T. C.
KALKINMA BAKANLIĞI

ONUNCU KALKINMA PLANI 2014 / 2018

TÜRKİYE'DE CARİ İŞLEMLER AÇIĞI

ÖZEL İHTİSAS KOMİSYONU RAPORU

2023

T. C.
KALKINMA BAKANLIĞI

ONUNCU KALKINMA PLANI 2014 2018

TÜRKİYE'DE CARİ İŞLEMLER AÇIĞI

ÖZEL İHTİSAS KOMİSYONU RAPORU

ANKARA 2014

ISBN 978-605-9041-14-0

YAYIN NO: KB: 2907 - ÖİK: 746

Bu çalışma Kalkınma Bakanlığının görüşlerini yansıtmaz. Sorumluluğu yazara aittir. Yayın ve referans olarak kullanılması Kalkınma Bakanlığının iznini gerektirmez.

Bu yayın 500 adet basılmıştır.

ÖNSÖZ

Onuncu Kalkınma Planı (2014-2018), Türkiye Büyük Millet Meclisi tarafından 2 Temmuz 2013 tarihinde kabul edilmiştir.

Plan, küresel düzeyde geleceğe dönük risklerin ve belirsizliklerin sürdüğü, değişim ve dönüşümlerin yaşandığı, yeni dengelerin oluştuğu bir ortamda Türkiye'nin kalkınma çabalarını bütüncül bir çerçevede ele alan temel bir strateji dokümanıdır.

Ülkemizde kalkınma planlarının hazırlık aşamasında yürütülen Özel İhtisas Komisyonları çalışmaları çerçevesinde 50 yılı aşkın katılımcı ve demokratik bir planlama deneyimi bulunmaktadır. Kamu kesimi, özel kesim ve sivil toplum kesimi temsilcileri ile akademik çevrelerin bir araya geldiği özel ihtisas komisyonu çalışmaları, 2014-2018 dönemini kapsayan Onuncu Kalkınma Planı hazırlıklarında da çok önemli bir işlevi ifa etmiştir.

5 Haziran 2012 tarihinde 2012/14 sayılı Başbakanlık Genelgesiyle başlatılan çalışmalar çerçevesinde makroekonomik, sektörel, bölgesel ve tematik konularda 20'si çalışma grubu olmak üzere toplam 66 adet Özel İhtisas Komisyonu oluşturulmuştur. Ülkemizin kalkınma gündemini ilgilendiren temel konularda oluşturulan Komisyonlarda toplam 3.038 katılımcı görev yapmıştır.

Bakanlığımızın resmi görüşünü yansıtmamakla birlikte; Özel İhtisas Komisyonları ve Çalışma Gruplarında farklı bakış açıları ile yapılan tartışmalar ve üretilen fikirler, Onuncu Kalkınma Planının hazırlanmasına perspektif sunmuş ve plan metnine girdi sağlamıştır. Komisyon çalışmaları sonucunda kamuoyuna arz edilen raporlar kurumsal, sektörel ve bölgesel planlar ile çeşitli alt ölçekli planlar, politikalar, akademik çalışmalar ve araştırmalar için kaynak dokümanlar olma niteliğini haizdir.

Plan hazırlık çalışmaları sürecinde oluşturulan katılımcı mekanizmalar yoluyla komisyon üyelerinin toplumumuzun faydasına sundukları tecrübe ve bilgi birikimlerinin ülkemizin kalkınma sürecine ciddi katkılar sağlayacağına olan inancım tamdır.

Bakanlığım adına komisyon çalışmalarında emeği geçen herkese şükranlarımı sunar, Özel İhtisas Komisyonu ve Çalışma Grubu raporları ile bu raporların sunduğu perspektifle hazırlanan Onuncu Kalkınma Planının ülkemiz için hayırlı olmasını temenni ederim.

Cevdet YILMAZ
Kalkınma Bakanı

İÇİNDEKİLER

ÖNSÖZ iii
İÇİNDEKİLER v
TABLOLAR LİSTESİ vii
ŞEKİLLER LİSTESİ vii
KOMİSYON ÜYELERİ ix
YÖNETİCİ ÖZETİ xi
I. GİRİŞ 1
II. CARİ İŞLEMLER DENGESİ BELİRLEYİCİLERİ 5
III. TÜRKİYE'DE CARİ İŞLEMLER DENGESİ DİNAMİKLERİ 10
III.1 TÜRKİYE'DE CARİ İŞLEMLER DENGESİ, BÜYÜME VE REEL DÖVİZ KURU 10
III.2 TÜRKİYE'DE CARİ DENGE, KAMU VE ÖZEL SEKTÖR AÇIKLARI ... 12
III.3 TÜRKİYE'DE DIŞ BORÇLAR VE FİNANSAL KIRILGANLIKLAR 16
III.4 TÜRKİYE'DE REEL SEKTÖR BORÇ DOLARİZASYONU 22
III.5 TÜRKİYE'DE FİNANSAL DERİNLEŞME VE KREDİLER 25
III.6 CARİ AÇIK FİNANSMANI VE ULUSLARARASI YATIRIM POZİSYONU 32
IV. TÜRKİYE VE GELİŞMEKTE OLAN ÜLKELERDE CARİ İŞLEMLER DENGESİ, YATIRIMLAR VE TASARRUFLAR 35
V. TÜRKİYE'DE DIŞ TİCARET AÇIKLARI VE CARİ İŞLEMLER DENGESİ 43
V.1 İHRACAT VE İTHALAT 43
V.2 DIŞ TİCARET AÇIKLARI VE TEKNOLOJİ YOĞUNLUĞU 50
V.3 DIŞ TİCARET AÇIKLARI: SEKTÖREL DİNAMİKLER 55
V.4 REEL DÖVİZ KURU VE DIŞ TİCARET AÇIKLARI 58
V.4.1 REEL DÖVİZ KURU VE DIŞ TİCARET AÇIKLARI: ARA, YATIRIM VE TÜKETİM MALLARI 60
V.4.2 REEL DÖVİZ KURU VE DIŞ TİCARET AÇIKLARI: İMALAT SANAYİİ TEMEL ALT SEKTÖRLERİ 65
V.4.3 DIŞ TİCARET HADLERİ VE DIŞ TİCARET AÇIKLARI 70
VI. CARİ İŞLEMLER AÇIKLARINA YÖNELİK POLİTİKA VE TEDBİR ÖNERİLERİ 74
VI.1 UYGULANMAKTA OLAN POLİTİKALAR 74
VI.2 CARİ AÇIĞA KARŞI POLİTİKA ve TEDBİR ÖNERİLERİ 82

PARA VE KREDI POLİTİKALARI 82
DIŞ TİCARET 83
YATIRIMLAR VE SANAYİ POLİTİKALARI..... 85
YATIRIM ORTAMININ İYİLEŞTİRİLMESİ..... 87
TASARRUFLAR 88
TÜKETİM..... 89
VERGİ DÜZENLEMELERİ 90
ENERJİ 90
TURİZM 92
LOJİSTİK-ULAŞTIRMA:..... 93
TİCARET HİZMETLERİ..... 93
İNŞAAT SEKTÖRÜ 94
ANA METAL SANAYİİ..... 94
BEYAZ EŞYA..... 94
PLASTİK 95
GIDA..... 95
İLAÇ SANAYİİ 96
TEKSTİL-DERİ-HAZIR GİYİM 96
MOBİLYA..... 97
OTOMOTİV 97
MAKİNE..... 98
ELEKTRONİK 99
DEMİR-ÇELİK..... 99
KİMYA..... 99
SERAMİK..... 100
VII. SONUÇLAR 101
KAYNAKÇA..... 106

TABLOLAR LİSTESİ

Tablo 3.1: Dış Borç Stoku (Brüt) ve Toplam Yatırımlar ve GSYH'ya Oranları (Yüzde) 18
Tablo 3.2: Dış Borç Stokunun (Brüt) Borçluya Göre Dağılımı (Yüzde) 19
Tablo 3.3: Finansal Kesim Dışındaki Firmaların Döviz Pozisyonları (Milyar ABD Doları) 21
Tablo 5.1: OECD Teknoloji Yoğunluğu Sınıflandırması 51
Tablo 5.2: İmalat Sanayi Sektörel İhracat ve İthalat Dinamikleri 56
Tablo 6.1: Cari Açığa Karşı Uygulamaya Konulan Politikalar ve Tedbirler 81

ŞEKİLLER LİSTESİ

Şekil 3.1: Ülkelere Göre Cari İşlemler Dengesi (GSYH'ya % Oran), 1980-2012 10
Şekil 3.2: Türkiye'de Cari İşlemler Dengesi ve Büyüme, 1980-2011 11
Şekil 3.3: Türkiye'de Cari İşlemler Dengesi ve Reel Döviz Kuru: 1994-2011 12
Şekil 3.4: Türkiye'de Cari İşlemler Dengesi ve Tasarruf-Yatırım Açıkları (%GSYH), 1980-2011 13
Şekil 3.5: Türkiye'de Yatırımlar ve Tasarruflar (%GSYH), 1980-2011 14
Şekil 3.6: Döngüsel Kamu ve Özel Sektör Açıkları (%GSYH), 1980-2011 15
Şekil 3.7: Türkiye Dış Borçları (GSYH'ya % Oran) 17
Şekil 3.8: Bankalar Döviz Varlıkları ve Yükümlülükleri, 2003-2011 22
Şekil 3.9: Türkiye'de Reel Sektör Borç Dolarizasyonu 24
Şekil 3.10: İmalat Sanayi Borç Dolarizasyonu 24
Şekil 3.11: Ülkelere Göre Finansal Derinlik (FD) 26
Şekil 3.12: Ülkelere Göre Özel Sektör Kredileri: 2003-2011 27
Şekil 3.13: Türkiye'de Özel Sektör Kredileri: 1980-2011 27
Şekil 3.14: Türkiye'de Kredi-Mevduat Oranı (%) 2003:1-2012:6 28
Şekil 3.15: Türkiye'de Özel Sektör Kredileri ve Cari Açıklar, 1981-2011 29
Şekil 3.16: Tüketici Kredilerinin Toplam Özel Sektör Kredilerine Oranları (%): 2002-2012 30
Şekil 3.17: Özel Sektör Yıllık Kredi Artış Oranları, 2008:1-2012:2 31
Şekil 3.18: Uluslararası Yatırım Pozisyonu (GSYH'ya yüzde oran) 33
Şekil 3.19: Cari Açığın Finansmanı 34
Şekil 4.1: Cari İşlemler Dengesi ve Yatırımlar, 1990-1999 36
Şekil 4.2: Cari İşlemler Dengesi ve Yatırımlar, 2000-2011 37
Şekil 4.3: Cari İşlemler Dengesi ve Yatırımlar, 1980-1989 37

Şekil 4.4: Cari İşlemler Dengesi ve Tasarruflar, 2000-2011 38
Şekil 4.5: Cari İşlemler Dengesi ve Tasarruflar, 1990-1999 39
Şekil 4.6: Cari İşlemler Dengesi ve Tasarruflar, 1980-1989 39
Şekil 4.7: Cari İşlemler Dengesi Sürekliliği 41
Şekil 4.8: Yatırım ve Tasarruf Farkları, 2000-2011 41
Şekil 5.1: Cari İşlemler Dengesi ve Temel Bileşimleri (Milyar $) 43
Şekil 5.2: Temel Bileşimlerinin Cari Açıklarına Katkıları: 1992-2011 44
Şekil 5.3: Temel Bileşimlerinin Cari Açıklarına Katkıları: 2003-2011 44
Şekil 5.4: İhracat, İthalat ve Cari İşlemler Dengesi (Milyon $)..... 45
Şekil 5.5: Mal İhracat ve İthalatının GSYİH Oranları (%) 45
Şekil 5.6: İhracatın İthalatı Karşılama Oranı 46
Şekil 5.7: İthalatın Mal Gruplarına Göre Dağılımı (%) 47
Şekil 5.8: Ara Malı İthalatının Mal Gruplarına Göre Dağılımı 48
Şekil 5.9: İhracatın Mal Gruplarına Dağılımı (%) 49
Şekil 5.10: Hammadde İhracatının Mal Gruplarına Göre Dağılımı (%) 49
Şekil 5.11: Tüketim Malları İhracatının Mal Gruplarına Dağılımı 50
Şekil 5.12: Ülkelere Göre İmalat Sanayi İhracatının Teknoloji Yoğunluğu (%) 51
Şekil 5.13: Ülkelere Göre İmalat Sanayi İthalatının Teknoloji Yoğunluğu (%) 52
Şekil 5.14: İmalat Sanayi İhracatının Teknoloji Yoğunluğu (%) 53
Şekil 5.15: İmalat Sanayi İthalatının Teknoloji Yoğunluğu (%) 54
Şekil 5.16: Teknoloji Yoğunluğuna Göre İmalat Sanayi Dış Ticaret Dengesine Katkılar (%)..... 54
Şekil 5.17: Reel Döviz Kuru, Reel İthalat ve İhracat 58
Şekil 5.18: Reel Döviz Kuru, İthalat ve İhracat..... 59
Şekil 5.19: Reel Döviz Kuru, Reel İthalat ve İhracat (Yatırım Malları)..... 61
Şekil 5.20: Reel Döviz Kuru, Reel İthalat ve İhracat (Ara Malları) 61
Şekil 5.21:Reel Döviz Kuru, Reel İthalat ve İhracat (Tüketim Malları) 61
Şekil 5.22: Reel Döviz Kuru, Reel İhracat ve Reel İthalat 62
Şekil 5.23: Reel Döviz Kuru, İhracat ve İthalat (GSYH % Oranları)..... 64
Şekil 5.24: Reel Döviz Kuru, İmalat Sanayi ve Belirli Alt Sektörleri İhracat ve İthalatı (GSYH % Oranları) 66
Şekil 5.25: Temel Ekonomik Faaliyetlere Göre Dış Ticaret Hadleri 72
Şekil 5.26: İhracat ve İthalat Birim Değerleri ve Dış Ticaret Hadleri 72
Şekil 5.27: Yatırım Malları İhracat ve İthalat Birim Değerleri ve Dış Ticaret Hadleri 72
Şekil 5.28: Hammadde (Ara Mallar) İhracat ve İthalat Birim Değerleri ve Dış Ticaret Hadleri..... 73
Şekil 5.29: Tüketim Malları İhracat ve İthalat Birim Değerleri ve Dış Ticaret Hadleri..... 73

KOMİSYON ÜYELERİ

(Başkan, Raportör ve Koordinatör hariç kurumlara göre sıralanmıştır.)

BAŞKAN	
Prof. Dr. Ercan Uygur	Türkiye Ekonomi Kurumu
RAPORTÖR	
Prof. Dr. Erdal Özmen	ODTÜ
KOORDİNATÖR	
Dr. Ahmet Sabri Eroğlu	Kalkınma Bakanlığı

ÜYELER

Dr. Cihan Yalçın	TC Merkez Bankası
Dr. Yusuf Soner Başkaya	TC Merkez Bankası
Ahmet Adnan Eken	TC Merkez Bankası
Dr. Çağatay Mutlu	TC Merkez Bankası
Emre Alper İnan	Türkiye Bankalar Birliği
Bahar Özgün	Hazine Müsteşarlığı
Dolunay Tokmak	Hazine Müsteşarlığı
Bora Oruç	Sermaye Piyasası Kurulu
Dr. Burçhan Sakarya	Bankacılık Düzenleme Denetleme Kurulu
Dr. Bader Arslan	Ekonomi Bakanlığı
Doç. Dr. Sedat Aybar	Kadir Has Üni.
Prof. Dr. Alpay Filiztekin	Sabancı Üni.
Yrd. Doç. Dr. Ayşenur Topçu	Okan Üni.
Prof. Dr. Erhan Aslanoğlu	Piri Reis Üni.
Doç.Dr. Hakan Ardor	Gazi Üni.
Doç.Dr. Dilek Seymen	Dokuz Eylül Üni.
Celalettin Balcı	ASO
Ferhat İlter	TİSK
Şükrü Varol	AİFD
Hünkar Cem DOĞAN	TÜSİAD
Cenk Cevat KARAHAN	MÜSİAD
Bahadır Tuzcu	MÜSİAD
Fatma Melek	YASED
Serpil Işıldar	YASED
Erkan Kaplan	TİM
H. Ali Özen	Bilim, Sanayi ve Teknoloji Bakanlığı

Özcan Tutumlu	Bilim, Sanayi ve Teknoloji Bakanlığı
Teoman Yağlı	Gıda, Tarım ve Hayvancılık Bakanlığı
Ali Berk	Gıda, Tarım ve Hayvancılık Bakanlığı
Salih Köse	Kalkınma Bakanlığı
Ahmet Çelenkoğlu	Kalkınma Bakanlığı
Mehmet Akif Koca	Kalkınma Bakanlığı
Ertan Apaydın	Kalkınma Bakanlığı
Memduh Ünal	Kalkınma Bakanlığı

YÖNETİCİ ÖZETİ

Küresel finansal kriz cari işlemler açığı veren ülkelerin fazla veren ülkelere göre dışsal şoklar karşısında daha yüksek reel gelir daralmasıyla karşı karşıya kaldığını göstermiştir. Cari işlemler açığının büyüklüğü, uluslararası net yatırım pozisyonu ve ülke ekonomisinin temel sektörlerindeki borçlanma yapıları (düzeyi, vadesi ve dolarizasyonu) dışsal koşullardaki olumsuzlukların ekonomiye etkisinde önemli rol oynamaktadır.

Cari açığının kavramsal olarak üç kaynağı vardır: (i) tasarruf-yatırım dengesi, (ii) dış ticaret dengesi, (iii) dış varlık yansıması (net dış varlıklarda azalma). Türkiye'de cari işlemler açıklarının temel nedenlerinin başında düşük seviyedeki özel kesim tasarrufları gelmektedir. Son dönemlerde yüzde 15'lerin de altına düşen yurtiçi tasarruf/GSYH oranları nedeniyle göreli olarak düşük seviyedeki yatırım oranları bile yüksek seviyede cari açıklara karşılık gelmektedir. Yatırımların finansmanında dış tasarrufların ağırlığı arttıkça büyüme ve iş çevrimlerinde küresel koşulların etkisi önemli ölçüde artmaktadır. Bunun sonucunda, olumlu küresel likidite koşulları, ekonominin içsel koşulların önerdiğinden daha hızlı büyümesine, olumsuz dışsal koşullar ise ekonominin daha derin ve hızlı küçülmesine yol açabilmektedir.

Türkiye'nin 1980'li ve 1990'lı yıllarındaki düşük cari açık düzeylerinden, 2000'li yıllarda yüksek cari açık düzeylerine çıktığı gözlenmektedir. Sermaye hareketlerinin serbest bırakıldığı 1980'li yılların sonundan itibaren Türkiye ekonomisinin yapısal olarak cari işlemler açığı verdiği ve bunun 2002 sonrasında önemli miktarda yükseldiği görülmektedir. 1990'lı yıllar ve sonrasında cari işlemler dengesi ile reel gelir büyümesi arasında ters yönde ilişki net olarak ortaya çıkmaktadır. Cari işlemler açığı arttıkça büyüme oranı artmakta, cari fazla veya daha düşük cari işlemler açığı verilen yıllarda ise düşük büyüme oranları gerçekleşmektedir. Türkiye ekonomisi genellikle daralma dönemlerinde cari işlemler fazlası verebilmiştir. Bununla birlikte, yurtiçi tasarrufların gerçekleşen ekonomik büyümeyi finanse edecek düzeyde olmaması nedeniyle sürekli dış kaynak ihtiyacı duymuştur. Bu yapı, yurtiçi tasarrufların artırılmasını temel öncelik olarak ortaya koymaktadır.

1980-2001 döneminde, yüksek kamu açıklarının ticari bankacılık sistemi aracılığı ile finansmanı, finansal sistemin özel sektöre ayırabileceği kredi miktarını etkin bir biçimde kısıtlamıştır. Yüksek miktarda kamu kesimi borçlanma gereği ve aşırı yüksek reel faizler nedeniyle oluşan finansal dışlama etkisiyle (crowding out) özel kesimin borçlanma olanakları kısıtlanmış, reel sektör firmaları yatırım yapmak yerine yüksek getirili kamu borçlanma araçlarını tercih etmişler, dolayısıyla özel kesim yatırımları azalmıştır. 2001 finansal krizi sonrasında uygulanan sıkı maliye politikaları sonucunda kamu açıklarının azaltılması, makroekonomik istikrar ve başarılı enflasyon hedeflemesiyle faiz oranları hızla düşmüş ve finansal düzenleme politikaları sonucunda bankacılık sistemi asıl işlevi olan reel sektörün yatırım ve işletme giderleri ile hanehalkı tüketimini finanse edebilmeye başlamıştır. Finansman kısıtlarının azalması ve yüksek büyüme beklentileri özel sektör yatırımlarını artırmıştır. Benzer bir şekilde, finansal sistemden borçlanabilme, hanehalkları için tüketimin dönemlerarası bir olgu durumuna gelmesine ve yüksek büyü-

me beklentileriyle tüketimin hızla artmasına yol açmıştır. Dolayısıyla, kamu açıklarıyla özel sektör açıkları arasındaki negatif ilişki, 2001 sonrasında kamu açıklarının azalması ve özel sektör tüketim ve yatırımlarının artması sonucunda gerçekleşmiştir. Buna göre, cari işlemler açığının kaynakları 2001 finansal krizi sonrasında çok önemli yapısal değişim göstermiştir.

Diğer taraftan, küresel likidite koşullarındaki olumlu gelişmeler ve Türkiye'ye yönelik risk algılamasındaki azalma, özel sektörün kullanabileceği fon olanaklarını artırmıştır. Bu dönemde özel sektör yatırımları ve tüketimi hızla artmıştır. Hanehalkı tüketimindeki hızlı artışa paralel olarak ortaya çıkan tasarruf azalışı, zaten tasarruf kısıtı altında olan Türkiye ekonomisinde çok önemli bir cari işlemler açığı belirleyicisi olmuştur. Bu dinamikler, 2001 krizi öncesinin ikiz açıklarının (kamu açığı ve cari açık) sürdürülebilirliğinin, 2001 sonrasında özel kesim yatırım-tasarruf açığının sürdürülebilmesine dönüştüğünü göstermektedir. Bu gelişme, toplam talebi daraltıcı politikaların, doğrudan politika hedefi olmasa dahi, cari işlemler açığını azaltıcı yöndeki rolünü güçlendirmiştir. Kamu maliyesindeki disiplinin sürdürülmesinin ise, ülke risk priminin düşük kalması ve mali baskınlığın azalması gibi etkilerinin sonucunda, yatırımların üretken, verimli alanlara yönelmesini teşvik ederek, uzun dönemde cari açığın sürdürülebilirliğine önemli katkıda bulunması beklenmektedir.

İç talebi ve istihdamı geçici olarak canlandıran, ithalatı uyararak, ticarete konu mal ve dolayısıyla döviz talebi doğuran - Türk Lirası cinsinden gelir yaratan, ticarete konu olmayan mal üretiminde bulunan- sektörlere yapılan yüksek düzeydeki yatırımlar, yurt içindeki ihracatçı ve ithal mallarıyla rekabet halindeki sektörlerin üretken kapasitelerinde önemli bir iyileşme sağlamayıp cari işlemler açığını ve dış borçlanmayı artırmıştır. Ticarete konu olan mal üretiminde bulunan sektörlere yapılan yatırımlar ise gelecekte cari işlemler açığının sürdürülebilirliğine katkı sağlayacaktır. Bu tür sektörlerin üretim kapasitelerinin genişlemesine dayalı bir ekonomik büyümenin odağında ise uluslararası rekabetçilik ve toplam faktör verimliliği bulunmaktadır.

Dış borç dinamikleri, 1990'lı yıllarda yüksek mali baskınlık altında kamu borçları tarafından belirlenirken, 2000'li yıllarda özel sektör borçları tarafından belirlenmeye başlanmıştır. Kriz dönemleri dışında dış borç-yatırım oranı, 2000'li yıllarda kamu için azalma, özel sektör için artma eğilimindedir. Yurtiçi tasarrufların dönem içindeki azalma eğilimi ile birlikte, dış borçların toplam tasarruflara oranının yüksek seviyelere ulaştığı gözlemlenmektedir. 2011 yılında, toplam dış borcun yaklaşık üçte ikisini özel sektör borçları oluşturmaktadır.

2001 finansal krizi sonrası dönemde özel yatırım harcamalarındaki artışta yurtiçi ve yurtdışı borçlanabilmenin önemli katkıları vardır. Finans dışı özel kesimin yurtdışı borçlanmasının yanısıra yurtiçi bankacılık sisteminden sağladığı yabancı para cinsinden borçları da dikkate alındığında, bu sektörün döviz kuruna duyarlı borç stokunun önemli ölçüde arttığı gözlemlenmektedir. Türkiye'de finans-dışı firmaların net döviz pozisyonu açıkları, 2003'deki 18,5 milyar dolar seviyesinden, 2011 yılı sonunda 125 milyar dolara

yükselmiştir. Bankaların döviz pozisyon açıkları da diğer önemli bir risk unsuru oluşturmaktadır.

2000'li yıllarda olumlu makroekonomik gelişmeler sonucunda, borç dolarizasyonu oranının (BD) önemli ölçüde düştüğü, ancak hala çok yüksek düzeyde olduğu gözlemlenmektedir. Türkiye'de imalat sanayii firmalarının BD oranı, imalat sanayii dışındaki firmalara göre daha yüksek düzeydedir. İmalat sanayii dışı firmaların 2001 krizi sonrasında, dolarizasyon risklerine karşı daha temkinli oldukları ve BD oranlarını daha hızlı düşürdükleri görülmektedir. BD oranlarının imalat sanayii firma ölçek büyüklüğü ile doğru orantılı oldukları, büyük ölçekli firmaların yaklaşık 0.80 ile en yüksek dolarizasyon oranına sahip oldukları görülmektedir. Bununla birlikte, büyük ihracatçı şirketlerin, reel kur artışları karşısında net ihracat gelirlerini artırabilmeleri durumunda yüksek BD oranı temel bir kırılganlık unsuru olmaktan çıkabilmektedir.

Reel sektör firmalarının yüksek net döviz pozisyonu açıkları, yüksek borç dolarizasyonu (YP cinsi borcun toplam borç içindeki payı), kamunun yabancı para cinsinden borçları, bankacılık sisteminin kur, vade riskleri ve yüksek yabancı para ikamesi, reel kurda kayda değer bir düşüşün (TL'nin reel olarak değer kaybetmesinin) olumsuz sonuçlara yol açacağını göstermektedir. Cari açıklar karşısında TL'nin reel değer kaybının etkinliğini (ve geçerliliğini) yüksek dolarizasyon önemli ölçüde kısıtlamaktadır. TL'nin reel olarak değer kaybı, cari açıkları, dolayısıyla, yeni dış borçlanmayı azaltabilecek olsa dahi, ekonominin net döviz yükümlülüklerini hızla artırarak dış borçların sürdürülebilirliğini olumsuz yönde etkileyebilecektir. Sonuç olarak, TL'nin yüksek ve hızlı reel değer kaybı cari açıklar üzerinde beklenen olumlu etkiyi gösterememenin yanısıra önemli ölçüde reel gelir daralmasına yol açabilecektir.

Bankacılık sektörünün kredi genişlemesini, gittikçe artan biçimde, mevduatların ötesinde yurtdışı borçlanmayla finanse ettiği gözlenmektedir. Bu durum, kredi koşullarının ve bu koşulların finanse ettiği cari işlemler açıklarının dışsal şoklara karşı kırılganlığını artıran önemli bir unsurdur. Türkiye'de kredi genişlemesi, son dönemde cari işlemler açığının temel nedenlerinden biri olarak görülmektedir. Özellikle, özel sektör kaynaklı cari işlemler açıkları ile kredi genişlemesi arasında yüksek bir bağıntı sözkonusudur. Özel sektör tasarruf-yatırım açığı, bir yandan kredi talebini artırarak kredi genişlemesine yol açarken diğer yandan da kredi miktar veya fiyatındaki genişlemeci koşullar tüketim ve yatırımı artırarak cari işlemler açığını artırabilmektedir.

Kredi genişlemesine yönelik önlemler alınırken tüketim ve uluslararası ticarete konu olmayan alanlara öncelik verilmesi, sürdürülebilir cari açık oranları ve buna yönelik kaynakların etkin tahsisi açısından temel bir öneme sahiptir. Yeterince derinleşmemiş bir finansal sisteme ve bunun sonucunda GSYH'ya oranla düşük düzeylerde özel sektör kredi oranlarına sahip olan Türkiye ekonomisinde, kısa dönemde hızlı kredi genişlemesinin kontrolü gerekli olsa dahi, uzun dönemli sürdürülebilir yüksek büyüme için finansal sistemin derinleşmesi ve sağlıklı kredi artışı ortamının sağlanması şarttır. Özellikle küçük ve orta ölçekli firmaların ciddi bir finansman kısıtı altında oldukları düşünüldüğünde, finansal derinleşmenin gerekliliği daha açık olarak ortaya çıkmaktadır.

2003 sonrasında, ekonomide istikrarın sağlanmasıyla birlikte, 2008-2009 küresel finansal krize kadar olan dönemde, cari açıkların temelde uzun vadeli sermaye girişleri ve doğrudan yabancı yatırımlarla finanse edildiği gözlenmektedir. Bu tür bir finansman yapısı, Türkiye'de yüksek cari açıkların sürdürülebilirliğinde önemli bir belirleyici olmuştur. Küresel finansal kriz sonrasında ise, uluslararası piyasalarda kısa vadeli likidite bolluğu, Türkiye'ye de kısa vadeli sermaye girişlerinin artmasına, Türk Lirasının hızla değer kazanmasına, hızlı kredi genişlemesine ve cari işlemler açığının daha da artmasına neden olmuştur. Bu dönemde, cari açıklar konusunda önemli bir değişiklik, daha önce uzun vadeli sermaye girişleri tarafından finanse edilen cari açığın, kriz sonrasında kısa vadeli sermaye girişleri ve portföy yatırımlarıyla finanse edilmesidir. Bu durum, yüksek cari işlemler açıklarının temel bir makroekonomik ve finansal risk olarak değerlendirilmesine ve TCMB'nin standart enflasyon hedeflemesi politikasının dışında finansal istikrarı da hedefleyen daha esnek bir politika rejimi uygulamasına geçmesine neden olmuştur. Ekonominin dışsal şoklara karşı kırılganlığını artıran bu kısa vadeli finansman biçimi ve artan cari açık karşısında, TCMB ve BDDK önlemleri dâhil olmak üzere, makro ihtiyatî tedbirler etkin olarak uygulanmaya başlanmıştır. Bunun sonucunda, 2011 yılında 75,1 milyar dolara ulaşan cari açık, uygulamaya konulan makro ihtiyatî tedbirlerin etkisiyle 2012 yılında 46,9 milyar dolara gerilemiştir. Buna göre, 2011 yılında yüzde 9,7'ye ulaşan cari açık/GSYH oranının 2012 yılında yüzde 6 civarına inmesi beklenmektedir. Bu açığın daha da aşağı çekilmesi ve sürdürülebilir seviyelerde kalması için yurtiçi tasarrufların mutlaka artırılması, dış ticaret alanında ise bu raporda vurgulanan imalat sanayii üretiminde yapısal dönüşüm kapsamında önerilen politika ve tedbirlerin hayata geçirilmesi gerekmektedir.

2001 finansal krizi öncesinde, mal ve gelir dengesindeki yüksek dalgalanmaların hizmetler dengesindeki yüksek dalgalanmalarla karşılandığı ve sonuçta cari işlemler dengesinin düşük bir düzey etrafında hareket ettiği görülmektedir. Bu durum, 2001 krizi sonrasında cari işlemler dengesi ve bileşimlerinin katkıları açısından temel bir yapısal değişikliğe işaret etmektedir. Bu yapısal farklılık, temel bileşimlerinin cari işlemler dengesine katkılarının göreli olarak istikrarlı bir duruma gelmesinin yanısıra mal ticareti dengesinin belirleyiciliğinin artmasını da içermektedir. Cari işlemler açıkları, 2002 sonrasında istikrarlı olarak mal dış ticaret açıkları tarafından belirlenmiştir.

İthalatın yaklaşık yüzde 85'inin yatırım ve ara mallarından oluşması, üretim ve ihracat için ithalatın önemini göstermektedir. Tüketim mallarının toplam ithalat içindeki payının düşük olması ve ithalatın ağırlıkla yatırım ve ara mallarından oluşması, ithalatın reel kur esnekliğinin düşük olmasının temel nedenleri arasındadır. İthalatın yaklaşık yüzde 40'ını sanayi ara mallarının oluşturması uluslararası ticarette dikey bütünleşme kavramıyla tutarlıdır.

İhracatın ise temelde ara malları ve tüketim mallarından oluştuğu, ara malları ihracatının toplam ihracat içindeki payının 2000'li yıllarda tüketim mallarını geçtiği gözlemlenmektedir. Ara malı ihracatının yaklaşık yüzde 70'ini sanayi için işlenmiş maddeler oluşturmaktadır. Tüketim malları ihracatında, yarı-dayanıklı ve dayanıklı tüketim malla-

rının ağırlığı son dönemde göreli olarak azalsa da, toplam ihracat içinde en yüksek paya sahip olma özelliğini sürdürmektedir. Bu durum, ihracat dinamiklerinin, reel döviz kurunun yanısıra, yurtdışı talep koşulları tarafından da belirlenebileceğine işaret etmektedir.

Türkiye'de imalat sanayii ihracatının yarısından fazlasını düşük ve orta-düşük teknoloji ürünleri oluşturmaktadır. İthalatın ise yarıdan fazlasını yüksek ve orta-yüksek ürünler oluşturmaktadır. Bu nedenle, imalat sanayiinde yüksek katma değerli üretime geçiş kritik öneme sahiptir.

Reel kur artışları (TL'nin reel olarak değer kazanması) tasarrufları azaltarak (ve tüketimi teşvik ederek) veya özellikle borç dolarizasyonu altında, firmaların finansal durumlarına olumlu etkisi kanalıyla yatırımları artırarak, cari işlemler açığının artmasına yol açabilmektedir. Reel kur değişmelerinin dış ticarete etkisi, sektörlerin ihracat yoğunlukları, ithal girdi kullanım oranları ve dikey bütünleşme dereceleri çerçevesinde sektörler arasında belirgin farklılıklar gösterebilmektedir. Bunların yanısıra, borç dolarizasyonu altında, TL'nin reel olarak değer kazanması, firmaların finansal durumlarını ve yatırımlarını olumlu yönde etkileyerek ekonomik büyümeyi desteklemekle birlikte, cari açığın artmasına da neden olabilmektedir.

Dış ticaret bileşenlerinin reel döviz kuruna duyarlılıkları farklılık arz etmektedir. Yatırım mallarında, reel kur ile ithalat arasında anlamlı bir bağıntı olmadığı gözlemlenmektedir. Yatırım malları ihracatı ise, TL reel olarak değer kazandıkça artmaktadır. Reel döviz kuru arttıkça, ara malları ihracatı ve ithalatı artmaktadır. Yatırım ve ara malları dış ticareti dinamikleri, uluslararası ticarette dikey bütünleşme yaklaşımıyla tutarlı olarak, reel kur artışlarının üretim ve ihracat için gerekli girdilerin ithalat maliyetini düşürmesi kanalıyla rekabet avantajı sağladığı önermesini desteklemektedir. Tüketim malları ihracat ve ithalatının reel kur değişmelerine tepkileri ise, standart uluslararası ticaret teorisinin önermeleri doğrultusundadır. Reel kur artışları, tüketim malları ihracatını önemli miktarda azaltmakta, ithalatını ise artırmaktadır.

Reel döviz kuru ile ihracat ve ithalat arasındaki standart teorinin önerdiği ilişkilerin güçlü olarak sadece tüketim mallarında görülmesi cari açık ve kur politikaları açısından çok önemli bilgiler sunmaktadır. Bu bilgiler, cari işlemler açıklarını azaltmaya yönelik politikaların kısa vadede önceliği, bu açıkların temel belirleyicilerinden olan tüketime ve tüketimin finansmanına (kredi koşulları vb.) vermesi gerektiğine işaret etmektedir. Döviz kuru politikalarında ise, borç dolarizasyonunun yanısıra, sektörlerin uluslararası ticaret yapısı dikkate alınarak, finansal istikrar hedefiyle tutarlı olarak, TL'nin hızlı ve yüksek değer değişimleri konusunda temkinli olunması gerekmektedir. Bu analizler, TL'nin sistematik olarak değer kaybetmesine yönelik politika önermelerinin, tüketim malları ihracatı ve ithalatı dışındaki kalemlerde (ara ve yatırım malları) beklenen dış ticaret açığını azaltmaya yönelik sonuçları, yüksek bir reel gelir daralması olmadan vermeyebileceği önermesini beraberinde getirmektedir.

Raporda cari açığın azaltılmasına yönelik olarak sektör ve alt sektörler bazında politika ve tedbir önerileri yer almaktadır. Burada temel noktalar olarak; yurtiçi üretim

ve ihracatın ithalata (özellikle ara malı ithalatına) olan bağımlılığının azaltılması, yüksek katma değerli ve yüksek teknolojili üretime geçiş, uluslararası dikey bütünleşme dikkate alınarak ithal ikamesine dönük üretim sürecinde ürün/sektör/tür seçimi, Ar&Ge, teknoloji faaliyetlerinin artırılması ve yaygınlaştırılması, markalaşma, tasarım, inovasyona ağırlık verilmesi, alternatif, yenilenebilir enerji kaynaklarına yönelinmesi, üretimde işgücü ve enerji maliyetlerinin aşağı çekilmesi, KOBİ'lerin finansmana erişimlerinin kolaylaştırılması, kayıtdışılığın azaltılması, GİTES'in etkin kullanımı, ulaştırma, lojistik ve ticaret alt yapısının geliştirilmesi sıralanabilir.

I. GİRİŞ

Gelişmekte olan ülkelerde özellikle 1980'li ve 1990'lı yıllarda gündemde olan cari işlemler açığının belirleyicileri ve sürdürülebilirliği tartışmaları, 2008-2009 küresel finansal krizi sonrasında tekrar uluslararası iktisat yazınının en önde gelen tartışma konuları arasına girmiştir. 2001 finansal krizi sonrasında, makroekonomik istikrar, başarılı enflasyon hedeflemesi, mali baskınlığın azalması, yüksek büyüme beklentileri, faiz oranlarının hızla düşmesi ve finansal düzenlemeler sonucunda, Türkiye'de finansal sistem asıl işlevi olan reel sektör yatırımlarını ve hanehalkı tüketimini finanse edebilmeye başlamıştır. Bu gelişmeler karşısında yurtiçi tasarrufların yetersiz kalması ve küresel likidite koşullarının da desteklemesiyle, 2002-2008 döneminde Türkiye'de cari açıklar daha önceki dönemlerle karşılaştırılamayacak ölçüde yüksek düzeylere ulaşmıştır. 2009 sonrasında, yüksek cari açıklar ağırlıkla kısa vadeli sermaye girişleri ile finanse edilebilmiştir. Tüm bunların sonucunda, sürdürülebilir yüksek büyüme oranları için Türkiye'de cari açıklar temel önceliğe sahip bir sorun konumuna gelmiştir..

Cari işlemler açıklarının Türkiye'de sürdürülebilir yüksek büyüme için temel önemi nedeniyle, T.C. Kalkınma Bakanlığı tarafından 10. Kalkınma Planı hazırlıkları kapsamında, katılımcı bir perspektifle, kamu, özel sektör, sivil toplum temsilcileri ve akademisyenlerin katılımı ile Cari Açık Özel İhtisas Komisyonu (CA-ÖİK) oluşturulmuştur. Bu çalışmada, CA-ÖİK katılımcılarının cari işlemler açıkları sorununa ilişkin değerlendirme ve önermelerinin raporlanması amaçlanmaktadır. Çalışma sonuçlarının 10. Plan hazırlıklarının yanısıra, bu konudaki yeni araştırma ve değerlendirmelere de bir kaynak oluşturması beklenmektedir. Bilindiği gibi, veri bir iktisadi olgu karşısında, birbirinden farklı görüş ve önermelerin bulunması iktisat biliminin yaygın karşılaşılan bir olgusudur. Bu çerçevede, çalışmanın cari açık değerlendirmeleri bölümlerinde, rapor hazırlayıcılarının tüm nesnellik titizliklerine rağmen, kaçınılmaz bir öznel değerlendirme yanlılığını barındırabilmesi muhtemeldir. Çalışmanın, özellikle cari işlemler açıklarına karşı politika önermeleri bölümlerinde, tüm CA-ÖİK katılımcılarının önermelerinin nesnel olarak sunulmasına, ortak paydaların ve farklılıkların nesnel olarak düzenlenmesine özen gösterilmiştir. Cari açığa karşı sektörel bazda tedbirler bölümünde 'İmalat Sanayiinde Yapısal Dönüşüm' ÖİK taslak raporundan yararlanılmıştır.

Cari işlemler açıkları finansal kırılganlık veya ekonomik güçlülük göstergesi olabilir (Blanchard ve Milesi-Ferretti, 2012). Finansal olarak kapalı bir ekonominin yatırım ve büyüme potansiyeli yurtiçi tasarruf oranlarıyla sınırlıdır. Finansal olarak kapalı bir ekonomide cari işlemler açıkları sistematik olarak sürdürülemez. Uluslararası finansal açıklık, yurtiçi yatırım-tasarruf ilişkisini zayıflatmakta ve tasarrufların beklenen reel getiri ve risklere göre küresel düzeyde hareket etmesine yol açmaktadır (Feldstein ve Horioka, 1980). Finansal açıklık ve dalgalı döviz kuru rejimleri, düzenlenmiş finansal yapılara ve güçlü makroekonomik temellere sahip ülkelerin yüksek büyüme potansiyelleri ile yatırımlarının tasarruflarından sistematik olarak fazla olabilmesini ve farklı koşullarda risk unsuru olarak algılanabilecek yurtiçi yatırım-tasarruf farklarının (cari işlemler açıkları) sürdürülebilirliğini sağlayabilmektedir.

Uluslararası finansal açıklık, sağladığı olanakların yanı sıra, 2008-2009 küresel finansal krizi dâhil birçok krizin gösterdiği gibi, önemli riskleri de içermektedir. Bunlardan biri, küresel likidite koşulları ve risk algılayışlarındaki ani değişikliklerin özellikle gelişmekte olan ülkelerden ani sermaye çıkışlarına (veya sermaye girişlerinde ani duruşlara) yol açabilmesidir. Küresel finansal şoklar ve ani sermaye çıkışları sonucunda, içsel dinamikler çerçevesinde aslında sürdürülebilir olan cari işlemler açıkları, makroekonomik dengeler ve borçlanma yapıları, sürdürülemez bir duruma gelebilmektedir (Calvo, İzquierdo ve Mejia, 2004). Son dönem küresel finansal krizi, cari işlemler açığı veren ülkelerin, fazla veren ülkelere göre dışsal şoklar karşısında daha yüksek reel gelir daralması ile karşı karşıya kaldığını göstermiştir (Lane ve Milesi-Ferretti, 2012). Cari işlemler açığının büyüklüğü ve ülke ekonomisinin temel sektörlerindeki borçlanma yapıları (düzeyi, vadesi ve dolarizasyonu) dışsal koşullardaki olumsuzlukların ekonomiye etkisinin boyutunda temel öneme sahiptir.

Türkiye'de cari işlemler açıklarının temel nedenlerinden biri düşük özel sektör tasarruf oranlarıdır. Uzun dönemli sürdürülebilir yüksek büyüme oranları için, yatırım oranlarının (GSYH'ya oran olarak) yüzde 20'lerin üzerinde gerçekleşmesi gerekmektedir. Son dönemlerde yüzde 15'lerin de altına düşen yurtiçi tasarruf-GSYH oranı veri olarak alındığında, göreli olarak düşük bir yatırım oranının bile, yüksek bir cari açığa karşılık geldiği ileri sürülebilir. Yatırımların dış tasarruflara bağlılığı, ekonomik büyümenin ve iş çevrimlerinin de önemli ölçüde küresel koşullar tarafından belirlenmesine neden olmaktadır. Bunun sonucunda, olumlu küresel likidite koşulları, ekonominin içsel koşulların önerdiğinden daha hızlı büyümesine, olumsuz dışsal koşullar ise ekonominin daha derin ve hızlı küçülmesine yol açabilmektedir. Bu durumda, yurtiçi tasarrufların artırılması ve ekonomik büyüme evrelerinin dışsal koşullara bağlılığının azaltılmasının yanısıra, veri bir büyüme oranının daha az miktarda dış tasarruf finansmanı (daha düşük cari işlemler açığı) ile gerçekleşmesini sağlayabilecektir. Ülkelerin, düşük tasarruf oranlarında, yüksek düzeydeki yatırımlarını sürekli olarak yurtdışı tasarruflar ile finanse edemeyecekleri olgusu, bu ülkelerin sermaye girişlerindeki ani duruşa veya tersine dönüşe karşı kırılgan (dolayısıyla potansiyel finansal kriz ülkeleri) olmalarına neden olmaktadır. Bu kısır döngüyü kırmanın temel araçlarından biri olarak yurtiçi tasarruf oranlarında kalıcı bir artış sağlanması gerekliliği ortaya çıkmaktadır.

Cari işlemler dengesi, aritmetik olarak, iki temel makroekonomik özdeşlik ile tanımlanabilir. Birincisi, uluslararası iktisat yazınında, dönemlerarası cari işlemler dengesi perspektifinin temel başlangıç noktası olan cari işlemler açığının yurtiçi toplam yatırım ve toplam tasarruf farkının sonucu olmasıdır. Bu yaklaşımla tutarlı olarak, ülkelerin uluslararası net yatırım pozisyonu ve cari işlemler dengesinin finansman biçimi temel bir öneme sahiptir. İkinci yaklaşım ise, cari işlemler açıklarının, yatırım-tasarruf açıkları gibi, aynı zamanda, dış ticaret dengesinin (mal ve hizmetler ihracat ve ithalat farkı) bir yansıması olduğu gerçeğini temel almaktadır. Bu çalışmada, Türkiye ekonomisinde cari işlemler açığının her iki yaklaşım açısından da incelenmesi amaçlanmaktadır.

Çalışmanın planı şu şekilde düzenlenmiştir. Çalışmanın ikinci bölümünde, cari işlemler dengesinin temel belirleyicileri tartışılmaktadır. Bu bölümde, ilk olarak yatırım-tasarruf farkı perspektifinde, cari işlemler dengesinin temel belirleyicilerinin yatırım ve tasarrufların/tüketimin belirleyicileri olduğu vurgulanmaktadır. Cari açıklar konusundaki önemli bir konu, kamu ve özel sektör yatırım-tasarruf açıkları arasındaki ilişkidir. Bu bölümde, kamu ve özel sektör açıkları arasındaki Ricardo denkliği vb. önermelerin geçerliliğinin, özellikle gelişmekte olan ülkelerdeki mali baskınlık olgusundan bağımsız incelenmemesi gerektiği de vurgulanmaktadır. Mali baskınlık altında, sıkı maliye politikaları ülke risk primi, borçlanma maliyeti ve faiz oranlarını düşürmek suretiyle yatırım ve tüketim artışına yol açarak ekonomik büyümeyi destekleyebilir. Sıkı maliye politikalarının kısa dönemde cari açık artışına yol açabilen sonuçları, orta ve uzun dönemde mali baskınlık etkisini azaltarak, toplam tasarrufların artırılması, cari açıkların ise azaltılmasında etkili bir politika aracı olabilir. Sıkı maliye politikalarının genişlemeci etkisi yaklaşımı ile tutarlı olarak, sürdürülebilir yüksek büyüme oranları için kamu tasarruflarının toplam tasarruflara olan son dönemlerdeki pozitif katkısının önümüzdeki dönemlerde de sürmesi gereği temel bir öneme sahiptir. Bu bölümde, cari açıkların temel belirleyicilerinden olan, yüksek büyüme beklentileri, üretkenlik artışları ve finansal gelişmenin kısa dönemde cari açıkları olumsuz etkilese bile, orta ve uzun dönemde cari dengeye olumlu katkı sağlayıcı bir işleve sahip olabileceği vurgulanmaktadır. İkinci Bölümde, ayrıca, kurumsal yapı ve yönetişim, döviz kuru rejimi, reel döviz kuru, borç dolarizasyonu, yatırım alanları, vd. değişkenlerin cari açıklar üzerindeki etkileri tartışılmaktadır.

Üçüncü Bölümde, Türkiye'de cari açık dinamikleri temelde tasarruf-yatırım açıkları çerçevesinde incelenmektedir. Türkiye'de cari işlemler dengesi, büyüme ve reel döviz kuru ilişkileri üçüncü bölümün ilk alt başlığında incelenmektedir. Kamu ve özel sektör yatırım-tasarruf açıkları ve cari işlemler dengesi arasındaki ilişkiler ikinci alt başlık kapsamındadır. Cari işlem açıklarının bir yansıması olan kamu ve özel sektör dış borç dinamikleri ve bu açıkların ve borçların oluştuğu finansal sistem ve kırılganlıkları ise üçüncü alt başlık ile incelenmektedir. Borç dolarizasyonu, küresel finansal şoklara ve ülke parasının reel olarak hızlı ve yüksek değer kayıplarına karşı gelişmekte olan ülke ekonomilerinin temel kırılganlık ve dalgalı kur çekincesi kaynaklarından biridir. Bölüm III.4, TCMB Sektör Bilançoları verileri kapsamında Türkiye'de reel sektör firmalarının borç dolarizasyonu gelişmelerini ele almaktadır. Kredi genişlemesi, cari açıkların temel nedenleri arasındadır. Yurtiçi tasarrufların ve mevduatların yetersiz olduğu bir finansal sistemde, kredi genişlemesi önemli bir oranda yurtdışı koşullar tarafından belirlenmektedir. Bu çerçevede, Bölüm III.5, Türkiye'de finansal derinleşme ve kredi genişlemesini tartışmaktadır. Bölüm III.6, uluslararası yatırım pozisyonu gelişmelerinin ve finansman biçimlerinin cari işlemler açıklarının sürdürülebilirliği üzerine etkilerini incelemektedir.

Dördüncü Bölümde, cari işlemler dengesi ile bu dengenin belirleyicileri olan toplam yatırımlar ve tasarruflar arasındaki ilişkiler, Türkiye ve ağırlıkla gelişmekte olan ülkelerden oluşan bir veri seti çerçevesinde incelenmektedir. Bu bölümde, Türkiye'nin 1980'li, 1990'lı ve 2000'li yıllardaki yatırım, tasarruf ve cari açık dinamikleri karşılaştırılabilir ülke verileri çerçevesinde değerlendirilmektedir.

Çalışmanın Beşinci Bölümünde Türkiye'de dış ticaret dinamiklerinin incelenmesine ayrılmıştır. Bölüm V.1'de, ihracat ve ithalatın temel alt kalemlerindeki gelişmeler sunulmaktadır. Sürdürülebilir yüksek büyüme oranları için teknolojik gelişme temel bir ön koşuldur. Bölüm V.2'de, Türkiye'de imalat sanayiinde dış ticaret, OECD teknoloji yoğunluğu sınıflandırması çerçevesinde incelenmektedir. İmalat sanayii alt sektörlerinin ihracat ve ithalat yapıları Bölüm V.3'de ele alınmaktadır. İhracat ve ithalatın reel döviz kuru ve dış ticaret hadlerine olan duyarlılıkları, cari açıklar ve cari açıklara yönelik politika önermeleri tartışmaların önemli bir başlangıç noktasıdır. İhracat ve ithalatın reel döviz kuru ve dış ticaret hadleri gibi fiyat verilerine olan duyarlılığında, ilgili sektörlerin üretim yapısı, üretim ve ihracatlarının ithalata bağımlılığı ve uluslararası ticarette dikey uzmanlaşma düzeyi önem arz etmektedir. Bölüm V.4, bu ilişkilerin incelenmesine ayrılmıştır. Bölüm V.4.1'de, reel döviz kuru ve dış ticaret açıkları arasındaki ilişkiler, ara, yatırım ve tüketim malları açısından ele alınmaktadır. Bölüm V.4.2'nin konusu, bu ilişkilerin imalat sanayiinin belirli alt sektörleri için sunulmasıdır. Çeşitli sektörler için dış ticaret hadleri ile ihracat ve ithalat ilişkilerinin incelenmesi Bölüm V.4.3'de yer almaktadır.

Altıncı Bölüm cari açıklara karşı uygulanmakta olan ve 10. Plan döneminde uygulanması önerilen tedbirlerin ve politikaların ayrıntılı sunumuna ayrılmıştır.

Çalışmanın sonuç ve değerlendirmeleri ise Yedinci Bölümde sunulmaktadır.

II. CARİ İŞLEMLER DENGESİ BELİRLEYİCİLERİ

Cari işlemler dengesinin belirleyicileri konusunda, temel bir makroekonomik özdeşlik olarak, yatırım-tasarruf özdeşliği yararlı bir başlangıç noktası olabilir. Bilindiği gibi, t dönemindeki cari işlemler dengesi (CAB) ekonomideki toplam tasarruf (S) ve yatırımların (I) farkına eşittir:

$$CAB_t = (S_t - I_t) = (S^P_t - I^P_t) + (S^G_t - I^G_t) \qquad (1)$$

Özdeşlikte (S^P - I^P) özel sektör tasarruf (S^P) - yatırım (I^P) açığını, (S^G - I^G) ise kamu tasarruf (S^G) - yatırım (I^G) açığını tanımlamaktadır. CAB'ın negatif olması cari işlemler açığı anlamına gelmektedir. Cari işlemler açıklarının belirleyicileri denklem (1) ile sunulan tasarruf/tüketim ve yatırım belirleyicilerinden bağımsız değildir.

Denklem (1) ile sunulan özdeşliğe göre, kamu tasarruf-yatırım açığındaki bir artışın, aritmetik olarak, toplam tasarruf-yatırım açığını (cari işlemler açığı) artırması beklenebilir. Ricardo denkliği önermesine göre, kamu açıklarındaki bir artış, gelecekte vergi artışları beklentisiyle, özel sektör tasarruflarının aynı oranda artmasına, dolayısıyla özel sektör tasarruf-yatırım açığının aynı oranda azalmasına ve sonuçta cari işlemler dengesinin değişmemesine yol açar. Standart aktarım mekanizmasına göre, kamu açıklarındaki bir artış, faiz oranlarını yükselterek, özel sektör yatırımlarının ve tüketimlerinin azalmasına neden olabilir. Mundell-Fleming modeline göre ise, kamu açıkları artışı, dalgalı kur rejiminde, ülke parasının reel olarak değer kazanmasına ve dış ticaret açığının artmasına yol açar.

Kamu açıkları ile cari işlemler açıkları arasındaki ilişkiler, yüksek kamu borçları (mali baskınlık) bulunan ülkelerde daha farklı dinamiklere yol açabilmektedir. Mali baskınlık oranı azaldıkça, kamu açıkları ile cari işlemler açığı arasındaki ikiz açıklar ilişkisinin daha güçlü olması beklenir (Milesi-Ferretti, ve Razin, 1996). Ricardo denkliği ve ikiz açıklar önermeleri, sıkı maliye politikalarının genişlemeci etkilerini (Giavazzi ve Pagano, 1990; Favero, Giavazzi ve Perego 2011) dikkate almamaktadır (Özmen, 2013). Mali baskınlık altında, sıkı maliye politikaları ülke risk primi, borçlanma maliyeti ve faiz oranlarını düşürerek yatırım ve tüketim artışına yol açarak ekonomik büyümeyi destekleyebilir. Sıkı maliye politikalarının cari açığı artırmasına rağmen ekonomik büyümeyi destekleyici kanallarından biri de, ülke risk priminin azalması ile sermaye girişleri ve ülke parasının reel olarak değer kazanmasıdır. Genişlemeci maliye politikalarının ise, mali baskınlık altında, sürdürülebilir cari açık oranını azaltması yanında, sermaye girişlerinde ani duruş veya ani çıkışlara yol açarak, ciddi ekonomik daralma (finansal kriz) riski taşıdığı ileri sürülebilir.

Faiz oranları, tasarruf, tüketim ve yatırımlara olan etkisiyle cari işlemler açıklarının temel belirleyicileri arasındadır. Buna göre, faiz oranlarındaki bir artış, standart makroekonomik aktarım mekanizması çerçevesinde, toplam tüketim ve yatırımları azaltacağı için, cari işlemler dengesini pozitif olarak etkileyecektir. Mali baskınlık altında ise, faiz artışlarının kamu borç dinamiklerini olumsuz etkilemesi sonucunda, cari işlemler dengesi üzerindeki etkisinin daha fazla olması beklenebilir. Mali baskınlık altında, kamu açıkla-

rındaki azalmalar, risk primini ve borçlanma maliyetini azaltarak özel sektör tasarruf-yatırım açığının ve cari işlemler açığının artmasına yol açabilir.

Ödemeler dengesine dönemlerarası yaklaşıma göre (Obstfeld and Rogoff, 1995), cari işlemler dengesi rasyonel beklentiye sahip ekonomik birimlerin ileriye yönelik dinamik yatırım ve tasarruf kararları tarafından belirlenir. Bu yaklaşıma göre, yüksek büyüme ve üretkenlik artışı beklentileri, tüketim ve yatırımları artırarak cari işlemler açığını artırabilir. Finansal gelişme düzeyi, hem yatırımlar hem de tasarruf/tüketim dinamikleri için belirleyici öneme sahiptir. Finansal gelişme düzeyinin cari işlemler açıkları üzerine etkisi teorik olarak net değildir. Finansal gelişme bir taraftan likidite kısıtını azaltıp tüketimi artırabilirken diğer taraftan kaynakların etkin tahsisini sağlayarak, hem tasarrufları hem de yatırımları olumlu yönde etkileyebilir. Blanchard ve Giavazzi (2002) çalışmasına göre, finansal gelişme ve bütünleşme, tüketim ve yatırımların üzerindeki likidite/finansman kısıtlarını azaltarak daha yüksek cari işlemler açığına yol açabilmektedir. Chinn, Eichengreen ve Ito (2011), daha gelişmiş finansal piyasaları ve daha açık sermaye hesapları olan gelişmekte olan ülkelerin daha "zayıf" cari işlemler dengesine sahip olduklarını ortaya koymuştur. Özmen (2007), finansal derinleşmenin hem tasarrufları hem de yatırımları olumlu etkilemesi ile tutarlı olarak cari işlemler açıkları üzerindeki etkisinin istatistiksel olarak anlamlı olmadığını bulmaktadır.

1997-1998 Doğu Asya, 2001 Türkiye ve 2008-2009 küresel finansal krizleri, finansal piyasa düzenlemeleriyle, kurumsal yapı ve yönetişimin cari işlemler açıklarının sürdürülebilirliği konusunda temel önemini göstermiştir. Daha iyi yönetişim ve kurumsal yapılar, doğrudan yabancı yatırımlar ve uzun vadeli sermaye girişlerini teşvik ederek ülkelerin daha yüksek oranda cari işlemler açıklarını sürdürebilmelerine olanak sağlayabilir (Chinn and Prasad 2003; Özmen 2004). Uluslararası ticarete konu olan ve uzun dönemde net döviz girdisi sağlayan alanlara yapılan kamu veya özel sektör yatırımları, kısa dönemde cari açık yaratabilirken, orta ve uzun dönemde döviz girdisini artırarak cari açığın sürdürülebilirliğine katkı sağlar. Güçlü kurumsal yapı ve yönetişimin bulunmadığı durumlarda ise, yeterince düzenlenmemiş finansal sistemlerin, ahlaki risk sonucunda, daha riskli ve daha yüksek getirili alanları tercih edeceği ve bunun sonucunda oluşan cari işlemler açıklarının sürdürülemeyeceği son dönem krizlerinin en önemli dersleri arasındadır.

Latin Amerika, Doğu Asya ve Türkiye finansal krizlerinin en önemli nedenlerinden biri de, kamu (1980'ler Latin Amerika), özel sektör (1994 Meksika, özel tüketim; 1997-98 Doğu Asya, özel yatırım), kamu ve özel sektör (2001 Türkiye) açıklarının yol açtığı cari işlemler açıklarının sabit kur rejimlerinde sürdürülememesidir. Sabit döviz kuru rejimleri, uluslararası sermaye hareketlerine etkin kısıtların olmadığı durumlarda, imkânsız üçleme önermesi ile tutarlı olarak, başta para politikası hedef(ler)ine yönelik bağımsız para politikası olmak üzere, makroekonomik politikaların kullanım ve etkinliğini ciddi olarak kısıtlamaktadır. Sabit kur rejimlerinin, sürdürülebildikleri sürece, kur garantisi nedeniyle sermaye girişlerini teşvik ettiği ve reel döviz kuru değerlenmesine yol açarak sürdürülemez cari açıklara yol açtığı bilinmektedir. Dalgalı döviz kuru rejimleri ise, ülkele-

rin dışsal şoklara karşı döviz kuru intibakını mümkün kılarak cari işlemler dengesizlikleri için içsel bir kontrol mekanizması sağlayabilir (Milesi-Ferretti ve Razin, 1996; Edwards, 2011). Döviz kuru rejiminin serbestlik derecesi artıkça, kur ve cari açıkların karşılıklı dengesizliklere içsel intibakının mümkün olabilmesiyle, cari açık dinamiklerinin sürdürülebilir düzey etrafında gerçekleşmesi serbest kur rejimi savunucularının önemli bir önermesidir. Dalgalı kur rejimlerinde reel kur intibakının "şok emici" olabilmesinin ön koşullarından biri ekonomide borç dolarizasyonu baskınlığının olmamasıdır. "Dalgalı kur çekincesi" (Calvo ve Reinhart, 2002) yazını, gelirleri temelde ülke parası cinsinden olan sektörlerin korunmamış (unhedged) yabancı para borçlarının varlığı durumunda, dalgalı kur rejiminin "şok yaratıcı/çoğaltanı" olabilme potansiyeline dikkat çekmektedir.

Uluslararası ticarete daha açık ve finansal olarak açık ülkeler, dış ticaret hadleri, dış talep ve küresel likidite/finansman koşulları gibi, dışsal şoklara karşı daha kırılgandır (Milesi-Ferretti ve Razin, 1996; Obstfeld 2008). Uluslararası ticarete açık ülkelerin, ihracat sektörlerinin daha gelişmiş olması ise, bu ülkelerin dış borçlanma ve borç servisleri olanaklarını güçlendirerek, daha yüksek sürdürülebilir cari işlemler açığı verebilmelerini sağlayabilir (Calvo ve Mishkin, 2003). Finansal açıklık, daha yüksek cari işlemler dengesizliklerini sürdürebilme olanağı sağlayabilirken aynı zamanda ekonomik krizlerin sıklığı ve maliyetini de artırabilmektedir (Obstfeld, 2008).

Cari açıkların sürdürülebilirliği, sadece ülkelerin ödeme kapasitesi tarafından değil, uluslararası finansal sistemin borç verme koşulları ve risk iştahı tarafından da belirlenmektedir. Küresel finansal koşullar olumlu iken gelişmekte olan ülkelere sermaye girişlerinin hızlandığı, bunun beraberinde yüksek büyüme ile birlikte yüksek cari işlemler açığı getirdiği; küresel likidite koşullarındaki olumsuz gelişmelerin ise sermaye girişlerinde ani duruşa veya ani sermaye çıkışlarına (ve dolayısıyla finansal krizlere) yol açabildiğini 2000'li yıllardaki gelişmeler ve 2008-2009 küresel finansal krizi tekrar göstermiştir. Rozada ve Levy-Yeyati (2008) ve Özatay, Özmen ve Şahinbeyoğlu (2009) dışsal-küresel faktörlerin, gelişmekte olan ülkelerin borçlanma maliyetlerinde en az yurtiçi makroekonomik faktörler kadar etkili olduğunu ileri sürmektedir. Neumeyer ve Peri (2005), Izquierdo vd. (2008) ve Erdem ve Özmen (2012), gelişmekte olan işçevrimlerinde küresel likidite koşullarının belirleyici olduğunu bulmaktadır. Blanchard (2005) ve Özatay (2007), sırasıyla Brezilya ve Türkiye gibi ülkelerde döviz kurları ve faiz oranları gibi temel finansal verilerin dinamiklerinde dışsal küresel koşulların önemini vurgulamaktadır. İçsel dinamikler çerçevesinde sürdürülebilir olan makroekonomik dengeler ve borçlanma yapıları, olumsuz dışsal-küresel şoklar karşısında sürdürülemez bir duruma gelebilmektedir (Calvo, İzquierdo ve Mejia, 2004). Tüm bunlar, makroekonomik durum ve kurumsal düzenleme gibi yurtiçi faktörlerin önemini azaltmamaktadır. Dışsal şokların gelişmekte olan ülkelere etkilerinde, finansal/kurumsal düzenleme eksiklikleri, cari işlemler açıkları, ülke ekonomisinin temel sektörlerinin (kamu, reel sektör, bankacılık ve hanehalkı) bilançolarındaki borç dolarizasyonu, borç düzeyi ve vadesinin kırılganlıkları vb. yurtiçi faktörlerin temel belirleyiciliği vardır.

Cari işlemler açıkları ile yakından ilintili bir konu da Feldstein and Horioka (1980) tarafından öne sürülen ve uluslararası finansal bütünleşme ve sermaye hareketleri serbestliğine rağmen yurtiçi tasarruf ve yatırım bağıntısının azalmaması bilmecesidir. Özmen ve Parmaksız (2003), politika rejimi değişikliklerini dikkate alan yöntemlerin, uluslararası sermaye hareketleri açıklığıyla beraber, yurtiçi tasarruf-yatırım bağıntısını önemli ölçüde azalttığını ve ülkelerin finansal bütünleşme ile birlikte daha yüksek cari işlem dengesizliklerini sürdürebildiğini göstermektedir. Finansal olarak açık ülkelerde, yurtiçi tasarrufların yurtdışı yatırımları veya yurtdışı tasarrufların yurtiçi yatırımları finanse edebilme seçeneklerinden dolayı, yurtiçi tasarruflar ile yurtiçi yatırımlar arasında doğrusal pozitif bir ilişki geçerli olmayabilir. Finansal sistemi gelişmemiş ve uygun yatırım ortamı bulunmayan ekonomilerde, yurtiçi tasarruflar yurtdışı yatırımlara yönelebilir (cari fazla) ve ülke büyümesinde beklenen etkiyi sağlayamayabilir. Bu çerçevede, tasarrufların ülke büyümesine katkısında, finansal sistem düzenlemeleri, kurumsal yapı ve yatırım ortamı önemli belirleyiciler arasındadır.

Ekonomilerin cari açık kırılganlığında, cari açık/GSYH oranının rakamsal düzeyinin yanısıra, bu açığın yurtiçi tasarruf ve yatırımlara oranları da temel belirleyiciler arasındadır. Açıktır ki, yatırım ve tasarruf oranları (GSYH'ya oran olarak) sırasıyla yüzde 10 ve yüzde 5 olan bir ülkenin, bu oranların yüzde 40 ve yüzde 35 olduğu başka bir ülke ile kırılganlık düzeyleri aynı değildir. İki ülkenin de cari açık oranları aynı iken (yüzde 5), cari açığın yurtiçi tasarruflara oranı sırasıyla yüzde 100 ve yüzde 40 olmaktadır. Dolayısıyla, aynı cari açık oranı, daha düşük tasarruf düzeyinde daha yüksek bir kırılganlığa karşılık gelmektedir.

Tasarruf artışı, yurtiçi yatırımcıların finansman kısıtını azaltmasının yanısıra yurtdışı yatırım işbirlikleri için de olanak sunmaktadır. Ülke koşullarını daha iyi bilen yerli yatırımcıların proje oluşturmaları ve yabancı yatırımcılarla ortaklık veya teknoloji transferi yapmaları için, başlangıç sermayesine (tasarruflara) ihtiyacı vardır (Aghion vd. 2009). Dolayısıyla, yurtiçi tasarrufların yetersiz olması yurtdışı tasarrufların ülkeye girişini de olumsuz etkilemektedir. Bu önerme ile tutarlı olarak, Ganioğlu ve Yalçın (2012), yurtiçi tasarrufları dolayısıyla kaynak kullanımı daha yüksek olan ülkelerin daha hızlı büyüdükleri ve krizlere karşı daha az kırılgan oldukları sonucuna ulaşmaktadır.

Enerji fiyatlarındaki ani ve yüksek artışların, dışsal bir etken olarak, petrol vb. enerji ithalatçısı ülkelerin cari işlemler dengelerini olumsuz etkilemesi beklenebilir. Enerji fiyatlarındaki değişmelerin toplam talep ve gelir üzerindeki etkileri de dikkate alınınca, aralarındaki uzun dönemli ilişki bire bir olmayabilir (Gruber ve Kamin, 2007). Enerji fiyatlarındaki değişmelere ekonomilerin kısa dönemde intibak edememeleri nedeniyle, cari denge-enerji fiyatları ilişkisi kısa dönemde daha güçlü olacaktır. Özlale ve Pekkurnaz (2010) enerji fiyatları artışlarının, Türkiye'de 2000'li yıllarda cari işlemler açığı artışında kısa dönemde etkili olduğunu göstermektedir.

Cari işlemler açıkları, tasarruf-yatırım açıkları gibi, aynı zamanda dış ticaret dengesinin bir yansımasıdır. İhracat ve ithalatın reel döviz kuru, gelir ve dış talep esneklikleri cari işlemler dengesi dinamiklerinde temel bir öneme sahiptir. Bu esneklikler, üretim

yapısı, üretim ve ihracatın ithalata bağımlılığı ve uluslararası ticarette uzmanlaşma gelişmelerinden bağımsız değildir. Dış ticaret ve finansal küreselleşme, ülkeler arasında üretim süreçlerinde ve dış ticaret yapılarında farklı uzmanlaşma alanlarının gelişmesine yol açmıştır. Üretimin küreselleşmesi süreci, firmaların bir ürünün tüm süreçlerini tek bir ülkede tamamlamak yerine, nihai ürün için farklı ülkelerde kendileri veya başkaları tarafından üretilen parçaları kullanabilmelerini sağlamıştır. Bu durumda bir ülke bir ürünün herhangi bir sürecinde uzmanlaşmakta ve nihai ürün için aşamalı bir üretim süreci gerçekleşmektedir. Bu süreçte, bir ülke ihraç edeceği ürünü üretmek için ithalat yapmakta ve ithalat-ihracat zinciri nihai ürün üretimine kadar birden fazla ülkede gerçekleşmektedir. Uluslararası ticarette dikey bütünleşme olarak tanımlanan bu süreç, ihracatın ve üretimin ithalata bağımlılığını artırmakta ve dış ticaret bileşenlerinin reel döviz kuru esnekliklerini azaltmaktadır (Saygılı ve Saygılı, 2011; Saygılı vd. 2010; Yükseler, 2010, Yükseler ve Türkan, 2008).

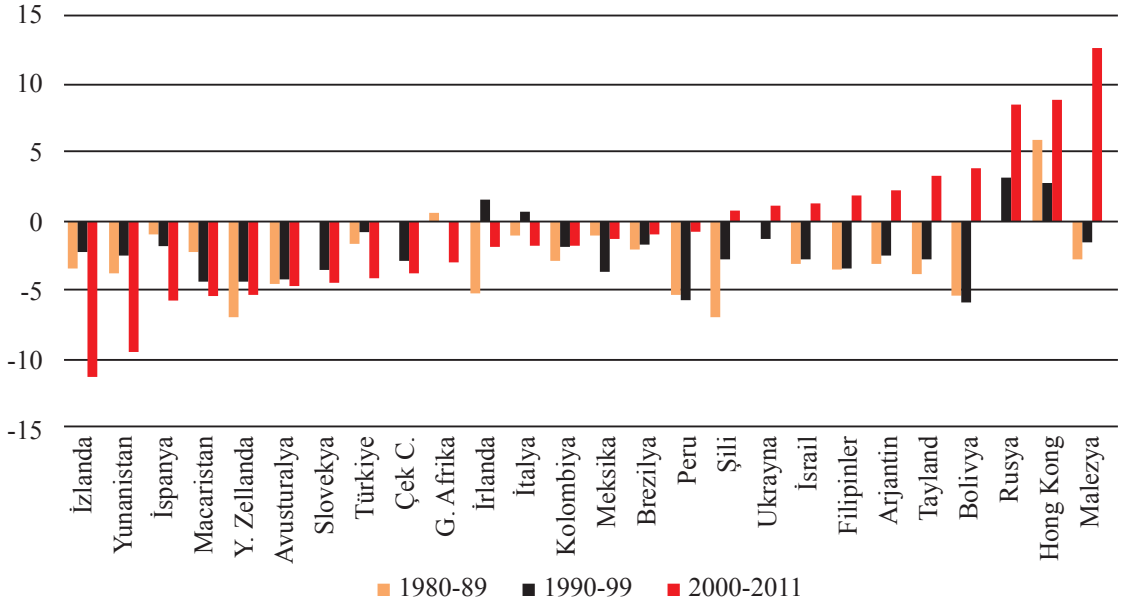
Cari işlemler açığı sürdürülebilirliğinin en önemli belirleyicileri arasında bu açığın finansman biçimi ve ülkenin uluslararası net yatırım pozisyonundaki gelişmeler bulunmaktadır. Kısa vadeli sermaye girişleri ve portföy yatırımları ile finanse edilen bir cari açık ile uzun vadeli borçlar ve uluslararası doğrudan yatırımlar ile finanse edilen bir cari açığın dışsal küresel likidite şoklarına ve sermaye girişlerindeki ani duruş veya tersine dönüşlere karşı aynı kırılganlık düzeyinde olmaması beklenir. Dolayısıyla, cari açığın sürdürülebilirliği bu açığın finansman biçiminden bağımsız değildir. Bir ekonomideki toplam finansal varlıklar ile yükümlülüklerin farkı olan uluslararası yatırım pozisyonu, önemli bir cari işlemler dengesi belirleyicisidir. Bir ülke dış ticareti dengede olsa bile, eğer uluslararası net yatırım pozisyonu negatif ise, döviz kuru değişmeleri veya varlık ve yükümlülüklerinin faiz farkları nedeniyle, tanım gereği cari işlemler açığı verebilir. Bu nedenle, döviz kuru politikalarının tartışılmasında, döviz kuru değişmelerinin, ülkelerin dış borçları ve net uluslararası döviz pozisyonları üzerindeki etkisinin dikkate alınması gerekmektedir.

III. TÜRKİYE'DE CARİ İŞLEMLER DENGESİ DİNAMİKLERİ

III.1 TÜRKİYE'DE CARİ İŞLEMLER DENGESİ, BÜYÜME VE REEL DÖVİZ KURU

Ülkelerin cari açık dinamikleri dönemlere göre değişebilmektedir. Şekil 3.1'de Türkiye ve karşılaştırılabilir ülkelerin 1980-89, 1990-99, 2000-2011 dönemleri ortalama cari işlemler dengesinin GSYH'ya oranlarını sunmaktadır. Buna göre, Rusya ve Hong-Kong tüm dönemlerde cari işlem fazlası verirken, Tayland, Malezya ve Filipinler gibi Doğu Asya ülkeleri, Arjantin, Bolivya ve Şili gibi Latin Amerika ülkeleri 1980'li ve 1990'lı yıllarda cari açık, 2000'li yıllarda ise cari fazla vermişlerdir. Meksika, Brezilya ve Peru ise 2000'li yıllarda cari açıklarını önemli ölçüde azaltan ülkeler arasındadır. 1990'lı yıllardaki Doğu Asya ve Latin Amerika krizlerinin bu ülkelerde etkin bir biçimde cari açık çekincesine yol açtığı gözlenmektedir. 2000'li yıllardaki cari açık büyüklükleri sırasıyla, İzlanda, Yunanistan, İspanya, Macaristan, Y. Zelanda, Avustralya, Slovakya, Türkiye, Çek Cumhuriyeti ve G. Afrika tüm dönemlerde cari açık veren ülkeler konumundadır. Türkiye'nin 1980'li ve 1990'lı yıllardaki düşük cari açık düzeylerinden 2000'li yıllarda yüksek cari açık düzeyine çıktığı görülmektedir.

Şekil 3. 1: Ülkelere Göre Cari İşlemler Dengesi (GSYH'ya % Oran), 1980-2012

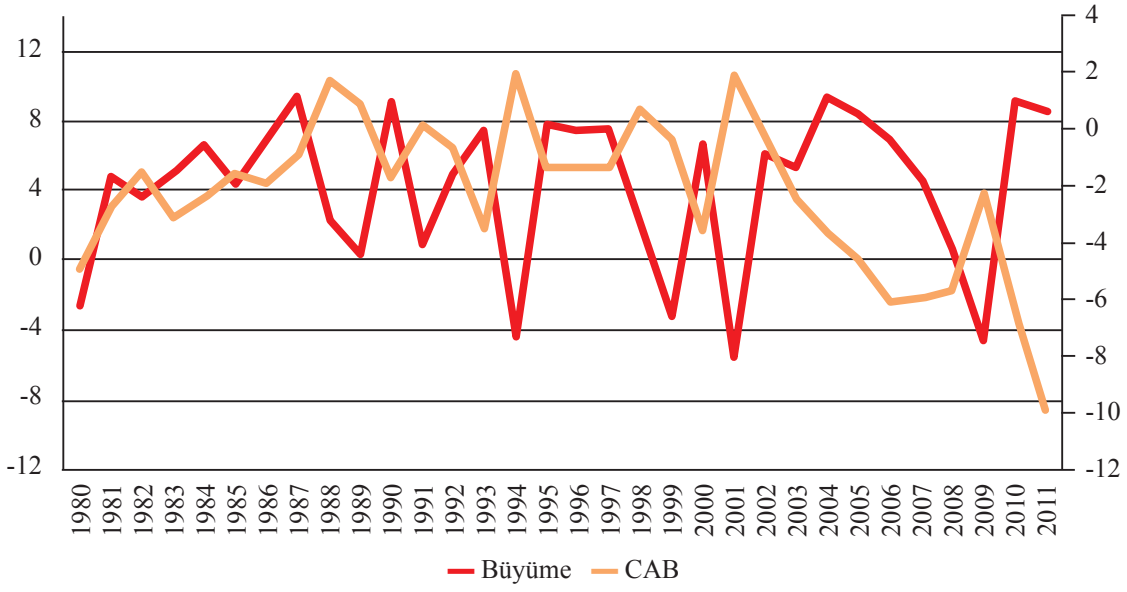


Kaynak: Dünya Bankası, Dünya Gelişme Göstergeleri (WDI).

Şekil 3.2'de, 1980-2011 döneminde, Türkiye'de cari işlemler dengesi ve reel GSYH büyüme hızları verilmektedir. Sermaye hareketlerinin serbest bırakıldığı 1980'li yılların sonundan itibaren Türkiye ekonomisinin yapısal olarak cari işlemler açığı verdiği ve bu-

nun 2002 sonrasında önemli miktarda yükseldiği gözlenmektedir. 1990'lı yıllar ve sonrasında cari işlemler dengesi ile reel gelir büyümesi arasında ters yönde ilişki olduğu net olarak gözlemlenmektedir. Cari işlemler açığı arttıkça büyüme oranı artmakta, cari fazla veya daha düşük cari işlemler açığı verilen yıllarda ise düşük büyüme oranları gerçekleşmektedir. Türkiye ekonomisi genellikle daralma dönemlerinde cari işlemler fazlası verebilmiş ve yurtiçi tasarrufların gerçekleşen ekonomik büyümeyi finanse edecek düzeyde olmaması nedeniyle sürekli dış kaynak ihtiyacı duymuştur. Düşük tasarruf oranlarında yüksek büyümenin ancak yüksek cari açıklarla gerçekleşebildiğini gösteren bu veriler, cari fazla veya daha düşük cari açık ile sürdürülebilir yüksek büyümenin gerçekleşebilmesi için yurtiçi tasarruf oranlarının artması gerektiğini göstermektedir.

Şekil 3. 2: Türkiye'de Cari İşlemler Dengesi ve Büyüme, 1980-2011



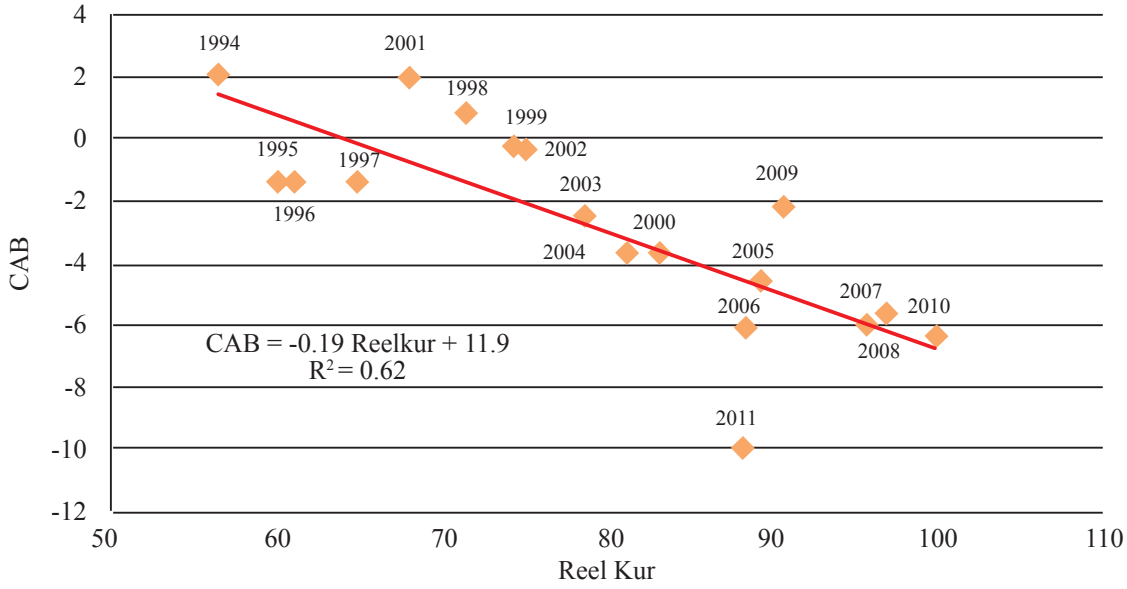
Kaynak: TÜİK ve Dünya Bankası, Dünya Gelişme Göstergeleri (WDI).

Şekil 3.3'de, 1994-2011 döneminde Türkiye'de cari işlemler dengesi ile reel effektif döviz kuru arasındaki ilişki sunulmaktadır[1]. Türk Lirasının reel olarak değerlenmesi ile cari işlemler açığı arasındaki ilişkinin yüksek ve istatistiksel olarak anlamlı olduğu görülmektedir. Bu çerçevede, reel kur artışlarının (TL'nin reel olarak değer kazanması) cari açıkların artmasına yol açan belirgin etkisi, cari açıklara karşı uygulanacak politikalarda dikkate alınmalıdır. Reel kur artışlarının, cari işlemler açığını, firmaların/sektörlerin uluslararası rekabet gücüne olumsuz etkileri temelinde artırması beklenir. Reel kur

[1] Bu çalışmada Bank for International Settlements (BIS) tarafından hesaplanan reel efektif döviz kuru endeksi kullanılmıştır. Endeksteki bir artış, ülke parasının reel olarak değer kazanması anlamına gelmektedir. Endeks ile ilgili bilgiler http://www.bis.org/statistics/eer/index.htm adresinde sunulmaktadır.

değişmelerinin etkisi, daha sonraki bölümlerde de tartışılacağı gibi, sektörlerin ihracat yoğunlukları, ithal girdi kullanım oranları ve dikey bütünleşme dereceleri çerçevesinde sektörler arasında belirgin farklılıklar göstermektedir. Bunların yanısıra, borç dolarizasyonu altında TL'nin reel olarak değer kazanması, firmaların finansal durumlarını ve yatırımlarını olumlu yönde etkileyerek ekonomik büyümeyi desteklerken cari açığın artmasına da yol açabilir.

Şekil 3. 3: Türkiye'de Cari İşlemler Dengesi ve Reel Döviz Kuru: 1994-2011



Kaynak: BIS ve Dünya Bankası, Dünya Gelişme Göstergeleri (WDI).

III.2 TÜRKİYE'DE CARİ DENGE, KAMU VE ÖZEL SEKTÖR AÇIKLARI

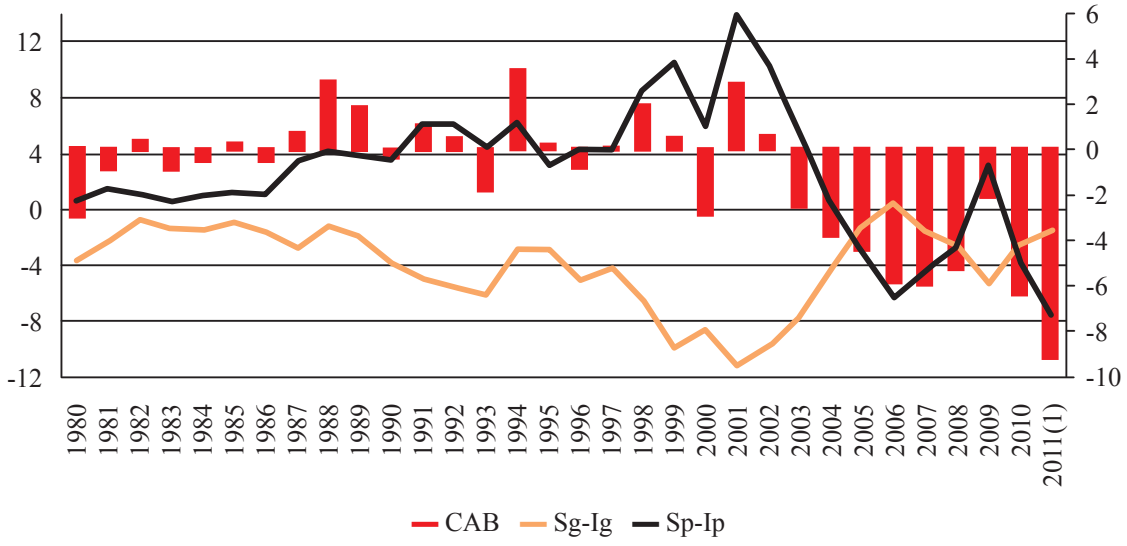
Daha önceki bölümlerde sunulduğu gibi cari işlemler açıkları (CAD) ekonomideki toplam yatırım (I) ve tasarruf (S) farkına eşittir:

$$CAD_t = (I_t - S_t) = (I^P_t - S^P_t) + (I^G_t - S^G_t) \qquad (1)$$

Türkiye ekonomisinde cari işlemler dengesi ve kaynakları 1980-2011 dönemi için, Şekil 3.4'de verilmekte olup sözkonusu şekil incelendiğinde Türkiye'de kamu (S^G- I^G) ve özel sektör (S^P - I^P) tasarruf-yatırım açıklarının ters yönde hareket ettiği ve 2001 krizi sonrasında, bu ters yönlü hareketin daha da belirgin durumda olduğu ortaya çıkmaktadır. Özmen (2013) ile sunulan ekonometrik incelemeler, 1980-2001 döneminde, kamu açıklarındaki artışın özel sektör açıklarında aynı oranda bir azalışa yol açtığını, 2001 sonrasında ise, özel sektör açıklarının kamu açıklarına olan negatif duyarlılığının önemli ölçüde arttığını göstermektedir. Bu sonuçlar, Ricardo denkliği önermesi ile tutarlı olsa da, Türkiye ekonomisinin dönem içerisindeki özgün dinamikleri

ve 2001 sonrasındaki yapısal değişimi farklı gerekçeler önerebilmektedir. 1980-2001 döneminde, yüksek kamu açıklarının ticari bankacılık sistemi aracılığı ile finansmanı, finansal sistemin özel sektöre ayırabileceği kredi miktarını etkin bir biçimde kısıtlamıştır. Yüksek kamu kesimi borçlanma gereği ve aşırı yüksek reel faizler, finansal dışlama (crowding out) etkisiyle özel sektörün borçlanabilme olanaklarını kısıtlamasının yanı sıra reel sektör firmalarının yatırım yapmak yerine, yüksek getirili kamu borçlanma araçlarını tercih etmesine yol açmıştır (Kaplan, Özmen ve Yalçın, 2006). 1980-2001 döneminde, yüksek kamu açıklarının yurtiçi bankacılık sistemi aracılığı ile finansmanı sonucunda özel sektör yatırımları (dolayısıyla özel sektör yatırım-tasarruf açığı) azalmıştır. 2001 finansal krizi sonrasında ise sıkı maliye politikaları uygulanmış ve kamu açıkları küçülmüştür. Makroekonomik istikrar ve başarılı enflasyon hedeflemesi ile faiz oranları hızla düşmüş ve finansal düzenleme politikaları sonucunda bankacılık sistemi asıl işlevi olan reel sektör yatırımlarını ve hanehalkı tüketimini finanse edebilmeye başlamıştır. Finansman kısıtlarının azalması ve yüksek büyüme beklentileri özel sektör yatırımlarını artırmıştır. Benzer bir şekilde, finansal sistemden borçlanabilme hane halkları için tüketimin dönemlerarası bir olgu durumuna gelmesine ve yüksek büyüme beklentileriyle tüketimin hızla artmasına yol açmıştır. Dolayısıyla, kamu açıkları ile özel sektör açıkları arasındaki negatif ilişki, 2001 sonrasında, kamu açıklarının azalması ve özel sektör tüketim ve yatırımının artması sonucunda gerçekleşmiştir. Şekil 3.5 bu olguları göstermektedir.

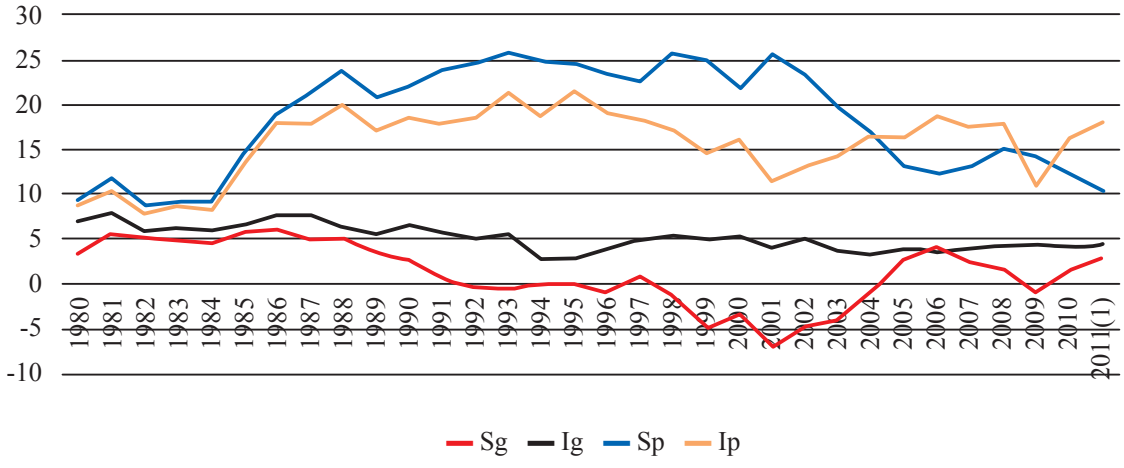
Şekil 3. 4: Türkiye'de Cari İşlemler Dengesi ve Tasarruf-Yatırım Açıkları (%GSYH), 1980-2011



Kaynak: Kalkınma Bakanlığı

Şekil 3.5'de ile sunulduğu gibi, cari işlemler açığının kaynakları 2001 finansal krizi sonrasında çok önemli yapısal değişim göstermektedir. Kamu yatırımlarının GSYH'ya oranının (I_g) göreli olarak yüzde 5 etrafında istikrarlı olduğu dönem boyunca, kamu açıkları temelde kamu tasarrufları tarafından belirlenmektedir. 2001 finansal krizine kadar sürekli azalmakta olan kamu tasarrufları, 2001 sonrasında uygulanan sıkı maliye politikaları sonucunda, 2008-2009 küresel finansal krizi öncesine kadar hızla artmaya başlamış ve kamu tasarruf açığı önemli ölçüde kapanmıştır. 2010 ve 2011 yılında kamu tasarruflarının artma eğiliminin sürdüğü gözlenmektedir. 2001 finansal krizi sonrasında, kamu maliyesinde yüksek faiz dışı fazla hedeflerine ulaşılması, kamu kesimi borçlanma gereksiniminin ve risk priminin hızla düşmesini, finansal dışlama etkisinin azalmasını ve dolayısıyla özel kesimin finansman kısıtının göreli olarak rahatlamasını sağlamıştır. Enflasyon hedeflemesi politikası rejiminin başarısı ve makroekonomik istikrar, bir yandan yatırımcı ve tüketici güvenini desteklemek yoluyla yurtiçi talebin, diğer yandan verimlilik artışlarıyla toplam üretim kapasitesinin artmasına neden olmuştur. Ayrıca, küresel likidite koşullarındaki olumlu gelişmeler de özel sektörün kullanabileceği fon olanaklarını artırmıştır. Bu dönemde özel sektör yatırımları hızla artarak 1990'lı yıllardaki düzeyine yakınsamış, hanehalkı tasarrufları ise hızla azalmıştır. Hanehalkı tüketimindeki hızlı artış sonucunda tasarruflar azalmış, zaten tasarruf kısıtı altında olan Türkiye ekonomisinde özel tüketim artışı çok önemli bir cari işlemler açığı belirleyicisi olmuştur. Bu dinamikler, 2001 krizi öncesi ikiz açıkların (kamu açığı ve cari açık) sürdürülebilirliğinin 2001 sonrasında özel kesim yatırım-tasarruf açığının sürdürülebilmesine dönüştüğünü göstermektedir. Bu gelişme, toplam talebi daraltıcı politikaların, doğrudan politika hedefi olmasa dahi, cari işlemler açığını azaltıcı etkisini artırabilmektedir.

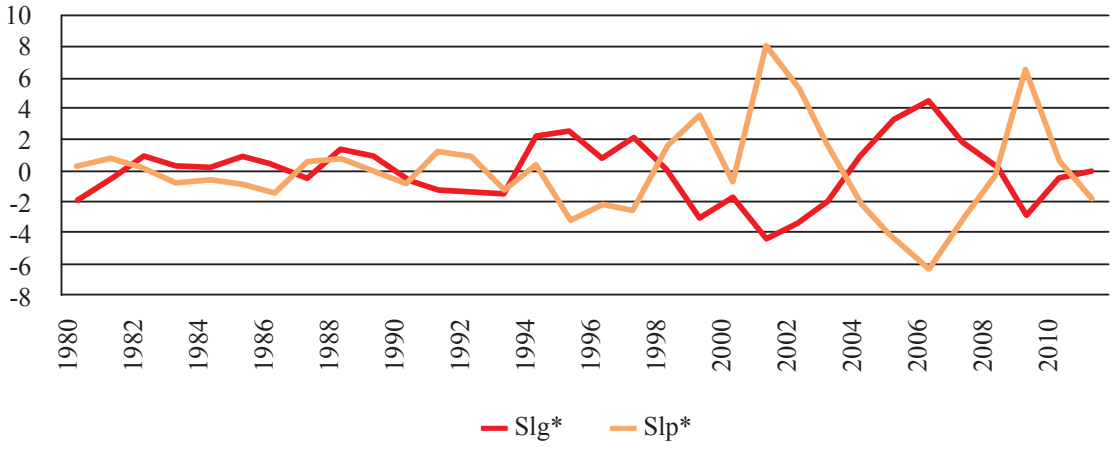
Şekil 3. 5: Türkiye'de Yatırımlar ve Tasarruflar (%GSYH), 1980-2011



Kaynak: Kalkınma Bakanlığı

Şekil 3.6, kamu ve özel sektör açıklarının Hodrick-Prescott yöntemi ile tahmin edilen döngüsel hareketlerini (SI_G* ve SI_p*) sunmaktadır. Şekil 3.4 ve 3.6 Türkiye'de kamu ve özel sektör açıklarının ters yönde hareket ettiğini göstermektedir. Şekil 3.4 ile tutarlı olarak, Şekil 3.6'ya göre 2001 krizi sonrasında kamu ve özel sektör açıkları arasındaki ters yönlü hareket daha da belirgin durumdadır.

Şekil 3. 6: Döngüsel Kamu ve Özel Sektör Açıkları (%GSYH), 1980-2011



Özmen'in (2013) çalışmasının sonuçları, Türkiye'de 1980-2001 döneminde, kamu açıkları ile cari işlemler açıkları arasında istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki olmadığını, 2001 sonrasında ise kamu açıkları azaldıkça cari işlemler açıklarının arttığını göstermektedir. Bu dinamikler, Özmen (2013)'e göre, kamu yatırım-tasarruf açıkları ile cari işlemler dengesi arasındaki ilişkilerin yüksek kamu borcu (mali baskınlık) olan ülkelerde standard Mundell-Flemming veya Ricardo denkliği modellerinden farklı olabileceğini önermektedir. Buna göre, mali baskınlık altında, sıkı maliye politikaları borçlanma maliyeti ve faiz oranlarını düşürüp yatırım ve tüketim artışına yol açarak ekonomik büyümeyi destekleyebilir (Giavazzi ve Pagano, 1990; Favero, Giavazzi ve Perego 2011). Faiz oranlarındaki artış ise, ülke risk primini artırarak sermaye çıkışlarına, ülke parasının reel olarak değer kaybetmesine, kamu borç dinamiklerinin bozulmasına ve ekonomik daralmaya yol açabilir (Blanchard, 2005). Bu süreçte, kamu açıklarındaki azalmalar, risk primini ve borçlanma maliyetini düşürerek özel sektör tasarruf-yatırım açığının ve cari işlemler açığının artmasına yol açabilir. Bu tür bir durum, cari işlemler açığının azaltılması için, sıkı maliye politikasından vazgeçilmesi gerektiği anlamına gelmemektedir. Kamu açıklarının artması, mali baskınlık altında borçlanma maliyetini ve ülke risk primini artırarak, sermaye girişlerinde ani duruşlara veya ani çıkışlara yol açarak sürdürülebilir cari işlem açıklarını sürdürülemez duruma getirebilir. Bunun maliyeti, daha düşük bir cari işlemler açığı ve ciddi ekonomik daralma (finansal kriz) olabilecektir.

III.3 TÜRKİYE'DE DIŞ BORÇLAR VE FİNANSAL KIRILGANLIKLAR

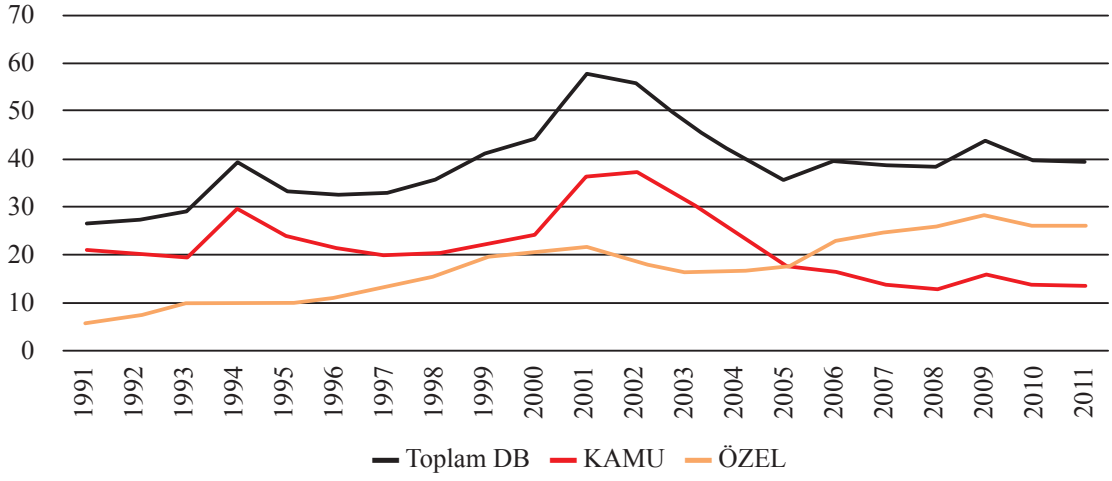
Daha önceki bölümlerde, Türkiye ekonomisindeki özel sektör ve kamu tasarruf yatırım açıkları dinamikleri tartışılmış ve 2001 finansal krizi sonrasındaki yapısal değişim nitelikleri sunulmuştur. Bu bölümde, cari işlem açıklarının bir yansıması olan dış borç dinamikleri ile finansal sistem ve kırılganlıkları tartışılmaktadır.

Türkiye ekonomisinin önemli yapısal özelliklerinden biri, karşılaştırılabilir ülke verileri çerçevesinde, finansal sisteminin yeterince derinleşmemiş olması ve bunun sonucunda özel sektör kredilerinin (GSYH oran olarak), son dönemlerdeki olumlu gelişmelere rağmen, göreli olarak düşük kalmasıdır. Bunun sonucunda, özellikle küçük ve orta ölçekli firmalar ciddi bir finansman kısıtı altındadır[2]. Reel sektör firmalarının zaten finansman kısıtı altında olmaları nedeniyle kredi genişlemesini önlemeye yönelik tedbirler, özellikle küçük ve orta ölçekli reel sektör firmalarının yatırım ve üretim performanslarının diğer sektörlerden daha fazla olumsuz etkilenmesine neden olabilmektedir. Türkiye ekonomisinin, cari işlemler açıkları ile yakından ilintili önemli kırılganlıkları arasında dış borç dinamikleri ve borç dolarizasyonu bulunmaktadır.

Şekil 3.7'de 1991-2011 dönemine ilişkin kamu (TCMB dâhil) ve özel sektör ve toplam brüt dış borç stok verilerini (GSYH'ya oran) sunulmaktadır. Tablo 3.1 ve 3.2, dış borçların sektör ve vade dağılımlarını vermektedir. Şekil 3.7 ve Tablo 3.1 ile sunulan verilerden kamu ve özel sektör dış borçlarının 2001 krizine kadar artma eğiliminde olduğu, kriz sonrasında hızla azaldığı ve 2000'li yılların son döneminde yüzde 40 etrafında dalgalandığı gözlenmektedir. Dış borçların (GSYH'ya oran olarak), cari işlemler açıklarının düşük olduğu 1990'lı yıllarda daha yüksek, cari açıkların arttığı 2000'li yıllarda ise daha düşük olması dikkat çekmektedir. Bunun cari işlemler açıklarının finansman biçiminin yanısıra, 1990'lı yılların yüksek mali baskınlık döneminde, dış borçların öncelikle kamu açıklarının finansmanında kullanılması sonucu gerçekleştiği ileri sürülebilir. Kamu kesimi dış borçlarının 1994 ve 2001 kriz yıllarında önemli ölçüde arttığı ve 2001 krizi sonrasında toplam borçlarla tutarlı olarak hızla düşmeye başladığı görülmektedir. 2000'li yıllarda gerçekleşen önemli bir olgu da, özel sektör borçlarının kamu sektörünün önüne geçmesidir.

[2] Aydın vd. (2006) Türkiye'de reel sektör firmalarının finansal yapılarını ve finansman kısıtlarını tartışmaktadır. Özmen, Şahinöz ve Yalçın (2012), TCMB sektör bilançoları çerçevesinde, Türkiye'de finans-dışı firmaların toplam yükümlülüklerinin yaklaşık ancak yüzde 25'ini banka kredilerinin oluşturduğunu bulmaktadır. Son yıllarda, banka kredilerine erişim olanakları artmış olsa da, banka temelli bir finansal sisteme sahip olan Türkiye'de özellikle küçük ve orta büyük ölçekli reel sektr firmalarının finansa erişim kısıtı altında oldukları söylenebilir.

Şekil 3. 7: Türkiye Dış Borçları (GSYH'ya % Oran)



Kaynak: TCMB.

Özel sektör dış borçları 1990'lı yıllarda kamu dış borçlarının yaklaşık yarısı düzeyinde iken, 2000'li yıllarda hızla artarak 2005 yılında kamu borçları ile aynı düzeye gelmiş, 2011 yılında da kamu borçlarının iki katına ulaşmıştır (Tablo 3.1 ve 3.2). Tablo 3.1, dış borç stokunun toplam yatırımlara oranını da vermektedir. Dış borç-yatırım oranlarının, yatırımlardaki yüksek düşüş ile birlikte 2001 ve 2009 krizleri dönemlerinde önemli oranda arttığı gözlenmektedir. Kriz dönemleri dışında, dış borç-yatırım oranı 2000'li yıllarda kamu için azalma, özel sektör için artma eğilimindedir. Daha sonra tartışılacağı gibi, artan bir dış borç-yatırım oranı ekonomi için tek başına bir risk göstergesi olmayabilir. Dış ticarete açık ve üretken alanlarda özellikle uzun vadeli borçlarla finanse edilen yatırımlar, uzun dönemde ülke ödeme kapasitesini artırarak, dış borç sürdürülebilirliğini destekleyebilir. Ülke ödeme kapasitesinin önemli belirleyicilerinden biri de yurtiçi tasarruflardır. Yurtiçi tasarruflar dönem içinde azalma eğilimi göstermiş ve dış borçların toplam tasarruflara oranı yüzde 300 gibi çok yüksek seviyelere ulaşmıştır.

Tablo 3.2 incelendiğinde kısa vadeli (bir yıldan az) dış borçların, toplam dış borç stokunun yaklaşık yüzde 25'ini oluşturduğu ortaya çıkmaktadır. Kamunun kısa vadeli dış borç oranı daha düşüktür. Finansal olmayan kuruluşların uzun vadeli yurtdışı borçları finansal kuruluşların yaklaşık iki katı düzeyinde gerçekleşmiştir. Bu durum, bankacılık sisteminde kredi genişlemesine yönelik önlemlerin yurtiçi faiz oranlarını uluslararası etkin faiz oranlarının üzerine çıkarması durumunda, yurtdışından borçlanabilme olanağı bulunan büyük ölçekli firmalar üzerinde etkinliğinin azalacağını göstermektedir. Dolayısıyla, yurtiçi kredi koşullarındaki daralma, öncelikle ve çoğunlukla küçük ve orta ölçekli firmaları olumsuz yönde etkileyecektir. Bu çerçevede, cari işlemler açıklarına karşı kredi miktar veya fiyatına ilişkin daraltıcı politikaların yurtiçi faiz oranlarına olan etkisi, yurtiçi faizler ile uluslararası borçlanma faiz oranı arasındaki farklar ve farklı reel sektör firma büyüklükleri üzerindeki muhtemel farklı etkiler çerçevesinde de değerlendirilmesi gerekmektedir.

Tablo 3. 1: Dış Borç Stoku (Brüt) ve Toplam Yatırımlar ve GSYH'ya Oranları (Yüzde)

	1991-1995	1996-2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Dış Borç Stoku (Milyar $)	65,5	96,4	113,6	129,6	144,1	161,0	170,6	208,4	250,4	281,4	269,6	292,2	306,4
Kamu ve TCMB	47,7	55,4	71,5	86,5	95,2	97,1	85,8	87,3	89,3	92,4	96,8	100,8	103,8
Özel Sektör	17,8	40,9	42,1	43,1	48,9	63,9	84,7	121,1	161,1	189,0	172,8	191,4	202,6
GSMH Oranları (Yüzde)													
Dış Borç Stoku	31,2	37,2	58,1	55,8	47,5	41,1	35,3	39,4	38,6	38,5	43,9	39,8	39,4
Kamu ve TCMB	22,8	21,6	36,6	37,3	31,4	24,8	17,8	16,5	13,8	12,6	15,7	13,7	13,3
Özel Sektör	8,4	15,4	21,5	18,5	16,1	16,3	17,6	22,9	24,8	25,9	28,1	26,1	26,0
Toplam Yatırımlara Oranları (Yüzde)													
Dış Borç Stoku	134,7	177,7	385,1	316,7	270,0	211,7	176,8	178,6	183,1	176,9	293,7	199,6	175,8
Kamu ve TCMB	98,7	102,0	242,3	211,5	178,4	127,7	89,0	74,8	65,3	58,1	105,4	68,8	59,6
Özel Sektör	36,0	75,7	142,8	105,2	91,6	84,1	87,8	103,8	117,8	118,8	188,3	130,7	116,3
Dış Borç Stoku-Toplam Tasarruflar (Yüzde)	143,0	189,6	341,6	321,7	314,3	261,3	229,9	246,7	254,7	239,4	343,8	292,9	315,3

Kaynak: TCMB ve Hazine Müsteşarlığı

Tablo 3. 2: Dış Borç Stokunun (Brüt) Borçluya Göre Dağılımı (Yüzde)

	1991-1995	1996-2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Kamu ve TCMB	73,2	58,1	62,9	66,8	66,1	60,3	50,3	41,9	35,7	32,8	35,9	34,5	33,9
Özel Sektör (ÖS)	26,8	41,9	37,1	33,2	33,9	39,7	49,7	58,1	64,3	67,2	64,1	65,5	66,1
Kısa Vadeli Borçlar	20,3	22,0	14,4	12,7	16,0	20,0	22,8	20,6	17,2	18,7	18,2	26,5	27,4
Kamu ve TCMB	1,4	2,0	1,6	2,0	2,9	3,2	2,9	2,1	1,8	1,8	2,0	2,0	2,7
Özel Sektör	18,9	20,0	12,9	10,7	13,1	16,8	19,9	18,5	15,5	16,8	16,2	24,5	24,7
Finansal Kurum	10,7	11,0	6,1	4,2	5,8	8,1	10,5	10,0	6,6	8,6	8,1	16,3	15,7
Finansal Olm. Kurum	8,2	9,0	6,7	6,5	7,3	8,7	9,5	8,4	8,8	8,3	8,1	8,2	9,0
Orta ve Uzun Vadeli Borç	79,7	78,0	85,6	87,3	84,0	80,0	77,2	79,4	82,8	81,3	81,8	73,5	72,6
Kamu ve TCMB	71,7	56,1	61,4	64,8	63,2	57,1	47,5	39,8	33,9	31,0	33,9	32,5	31,2
Özel Sektör	7,9	21,9	24,2	22,5	20,9	22,9	29,7	39,6	48,9	50,3	47,9	41,0	41,5
Finansal Kuruluşlar	2,3	6,3	4,2	3,7	3,7	5,3	9,4	13,7	16,7	18,0	16,4	13,8	15,3
Finansal Olm. Kurum	5,6	15,6	20,0	18,8	17,2	17,6	20,3	26,0	32,2	32,3	31,5	27,2	26,2
Dış Borç (DB) Oranları (Yüzde)													
Özel Kısa V. DB/ÖS T.DB	31,2	37,2	58,1	55,8	47,5	41,1	35,3	39,4	38,6	38,5	43,9	39,8	39,4
Fin. Dışı Özel DB/T.ÖS. DB	51,6	58,6	72,1	76,3	72,1	66,1	60,0	59,2	63,7	60,4	61,7	54,0	53,2
TCMB Res/T. DB	11,5	21,1	16,8	21,0	23,7	22,3	29,8	29,3	29,4	25,1	26,4	27,7	25,7
TCMB Res/Kısa Vadeli DB	58,2	96,2	116,1	165,9	148,5	111,4	130,4	142,5	170,5	134,5	144,9	104,4	93,8

Kaynak: TCMB ve Hazine Müsteşarlığı

Tablo 3.1 ve 3.2 ile sunulan veriler, daha önceki bölümlerde sunulan tasarruf-yatırım açıklarındaki gelişmelerle tutarlı olarak, Türkiye'de son yıllardaki dış borç stokundaki ivmenin temelde özel sektör borçlanmasındaki hızlı artışlardan kaynaklandığını göstermektedir. Dış borç dinamikleri, 1990'lı yıllarda yüksek mali baskınlık altında kamu borçları tarafından belirlenirken, 2000'li yıllarda özel sektör borçları tarafından belirlenmeye başlanmıştır. 2011 yılında, toplam dış borcun yaklaşık üçte ikisini özel sektör borçları oluşturmaktadır.

Şirketlerin, özkaynak artışının mümkün kıldığının ötesinde yatırım yapabilmeleri borçlanabilmeleriyle mümkündür. 2001 finansal krizi sonrası dönemde özel yatırım harcamalarındaki artışta yurtiçi ve yurtdışı borçlanabilmenin önemli katkıları vardır. Gerek finansal kesim gerekse de finans-dışı özel kesimin (şirketler) borçlanma düzeyi ve vadesindeki olumlu gelişmelerde son dönemde makroekonomik koşullardaki olumlu içsel gelişmelerin yanı sıra, küresel likidite ve risk iştahı dinamikleri de etkilidir[3]. Finans dışı özel kesimin yurtdışı borçlanmasının yanısıra yurtiçi bankacılık sisteminden sağladığı yabancı para cinsinden borçları dikkate alınınca, bu sektörün döviz kuruna duyarlı borç stokunun önemli ölçüde arttığı gözlenmektedir. Finans dışı özel kesimin yurtdışı borçlanmasının genellikle yurtiçi bankacılık sistemi garantisi altında gerçekleştiği dikkate alındığında, bu borçlanma yapısının aynı zamanda bankacılık sistemi için de bir risk unsuru olduğu ileri sürülebilir (Blaszkiewicz-Schwartzman ve Öz, 2012).

Tablo 3.3'de, 2003-2012 (Haziran) döneminde finansal kesim dışındaki firmaların döviz varlık ve yükümlülükleri sunulmaktadır. Finansal kesim dışındaki firma varlıkları, yurtiçi ve yurtdışı mevduatlardan, ihracat alacaklarından ve yurtdışında yapılan sabit sermaye yatırımlarından (SSY) oluşmaktadır. Bu firmaların varlıklarının yaklaşık yüzde 70'i mevduatlardan, yüzde 15'i ihracat alacaklarından ve yüzde 15'i SSY'ından oluşmaktadır. Varlıkların bu dağılımı dönem içinde önemli oranda değişmemiştir. Varlıkların yurtiçi ve yurtdışı mevduatlar arasındaki dağılımında ise, 2000'li yılların ilk yarısında yurtdışı bankaların ağırlığı gözlenirken, makroekonomik istikrar ile birlikte ikinci yarısında yurtiçi bankaların ağırlığının belirgin biçimde arttığı ortaya çıkmaktadır. 2012 yılı itibarıyla, yabancı para (YP) mevduatların yaklaşık üçte ikisi yurtiçi yerleşik bankalarda tutulmaktadır. Finans kesimi dışındaki firmaların YP cinsinden tutulan varlıkları, 2012 döneminde, 2003 yılına göre yaklaşık yüzde 180 oranında artmıştır. Finans kesimi dışındaki firmaların döviz yükümlülükleri ise aynı dönemde yaklaşık yüzde 350 oranında artmıştır. Bu yükümlülüklerin yaklaşık yüzde 90'ı nakdi kredilerden oluşmakta olup nakdi kredilerin yaklaşık yarısı yurtiçi bankalardan sağlanmaktadır. Yurtiçi döviz kredilerinin toplam döviz yükümlülükleri içindeki payı, 2008-2009 küresel finansal krizi sonrasında önemli ölçüde azalmasına rağmen, 2012 yılı itibarıyla yüzde 40'lık düzeyin altında değildir.

Tablo 3.3 ile sunulan önemli sonuçlardan biri de Türkiye'de finans-dışı firmaların net döviz pozisyonu açıklarıdır. 2003'de 18,5 milyar dolardan, 2008'de 72,5 milyar

[3] Dünya Bankası (2007), 2008-2009 küresel finansal krizi öncesindeki küresel likidite bolluğu ve artan risk iştahı ortamında, özellikle gelişmekte olan Avrupa ve Orta Asya ülkeleri banka ve büyük şirketlerinin yüksek miktarda borçlandıklarını rapor etmektedir. Bu rapora göre, gelişmekte olan ülkelerin uluslararası piyasalardan banka sendikasyon kredileri ve tahvil biçimindeki borçlanmaları, 2006 yılında 2002 yılına göre yaklaşık yüzde 400 artmıştır. Bu borçlanmanın yaklaşık yüzde 70'i özel sektör tarafından gerçekleştirilmiştir. Bu gelişme, şirketlerin büyüme ve yatırımlarını desteklerken küresel risklere karşı kırılganlıklarını da artırmaktadır. 2008-2009 küresel finansal krizi ise bu risklerin gerçekleştiğini göstermektedir.

dolara yükselmiştir. Küresel finansal krizin en derin noktasında, dış borç ödemeleri ile 2009'da 66 milyar dolara düşen döviz pozisyonu açığı, 2010'da 93 milyar dolara, 2011 sonunda da 125 milyar dolara yükselmiştir. Bu seviyedeki net döviz pozisyonu açığı, Merkez Bankası rezervlerinden daha yüksek bir tutarı göstermektedir.

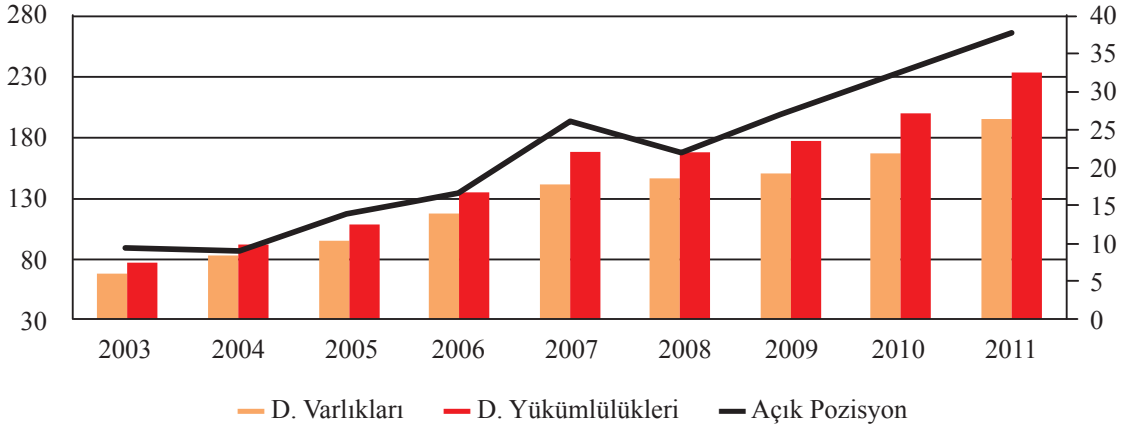
IMF (2012a,b) raporlarına göre, bankaların döviz pozisyon açıkları da önemli bir risk unsuru oluşturmaktadır. Şekil 3.8'de, 2003-2011 döneminde bankaların döviz varlıkları, yükümlülükleri ve açık pozisyonları (varlık-yükümlülük) verilmektedir. Bankacılık sektörü açık pozisyonu, 2011 yılında 38 milyar dolara ulaşmıştır. Bankacılık sistemi, bilanço içi açık pozisyonunu bilanço dışında türev işlemlerle dengelese ve net genel pozisyonunu yasal sınırlar içinde tutsa da, bilanço yapısında döviz kuru kırılganlığının artmakta olduğu iddia edilebilir. Yükümlülüklerinin önemli bölümünü oluşturan döviz tevdiat hesapları ağırlıklı olarak kısa vadelidir. Kısa vadeli dış borçlanma, bankacılık sisteminin göreli olarak daha uzun vadeli döviz kredilerini sürdürebilmesinde ortaya çıkan kur riskine vade riskini de eklemektedir.

Tablo 3. 3: Finansal Kesim Dışındaki Firmaların Döviz Pozisyonları (Milyar ABD Doları)

	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012-08
VARLIKLAR	30,2	37,7	45,4	62,7	76,1	80,5	83,1	84,2	77,2	85,1
Mevduat	20,0	24,6	30,9	45,4	54,8	60,4	57,3	62,2	54,8	60,0
Yurt İçi	8,6	10,6	12,6	18,8	24,4	27,3	29,8	30,6	35,9	38,8
Yurt Dışı	11,4	14,0	18,3	26,7	30,4	33,1	27,5	31,5	18,9	21,2
Menkul Kıymat	0,9	1,3	1,0	0,9	0,8	0,7	1,1	1,3	0,9	0,9
İhracat Alacakları	4,4	6,0	6,4	8,8	10,3	8,6	9,3	10,5	11,1	11,7
Yurtdışına SSY	4,9	5,8	7,1	7,5	10,2	10,8	15,3	10,2	10,3	12,6
YÜKÜMLÜLÜKLER	48,7	56,8	67,4	92,1	130,9	152,8	148,9	177,6	202,3	211,2
Nakdi Krediler	42,1	47,4	56,4	80,4	116,4	138,1	133,6	159,5	181,9	190,5
Yurtiçi	18,2	20,5	26,4	34,8	46,3	48,1	50,3	81,9	102,3	109,5
Bankalar	12,7	14,2	20,8	24,7	32,8	37,4	41,2	73,0	92,6	99,8
Döviz Kredileri	12,7	14,2	15,4	17,4	20,8	22,5	28,9	57,3	74,5	80,7
Kısa Vadeli	0,0	0,0	0,0	0,0	14,4	15,9	14,3	17,9	18,3	19,4
Uzun Vadeli	0,0	0,0	0,0	0,0	6,4	6,7	14,6	39,3	56,2	61,3
Dövize Endeksli	0,0	0,0	5,4	7,4	12,0	14,9	12,3	15,8	18,1	19,2
Banka Dışı Fin. K.	0,0	0,0	0,0	4,9	8,2	8,6	7,3	6,7	7,3	7,3
TMSF'ye Devir	5,5	6,2	5,6	5,2	5,3	2,1	1,9	2,1	2,4	2,4
Yurt Dışı	24,0	26,9	30,0	45,5	70,1	90,1	83,3	77,6	79,6	81,0
Kısa Vadeli	1,6	1,2	1,1	1,1	0,7	1,2	0,7	1,0	1,3	1,6
Uzun Vadeli	22,4	25,7	28,9	44,4	69,4	88,9	82,6	76,5	78,3	79,4
İthalat Borçları	6,5	9,4	11,0	11,7	14,5	14,6	15,2	18,1	20,4	20,6
Net Döviz Pozisyonu	-18,5	-19,1	-22,0	-29,4	-54,7	-72,3	-65,8	-93,4	-125,2	-126,1

Kaynak: TCMB

Şekil 3. 8: Bankalar Döviz Varlıkları ve Yükümlülükleri, 2003-2011



Kaynak: TCMB

III.4 TÜRKİYE'DE REEL SEKTÖR BORÇ DOLARİZASYONU

Borç dolarizasyonu, küresel finansal şoklara ve ülke parasının reel olarak hızlı ve yüksek değer kayıplarına karşı gelişmekte olan ülke ekonomilerinin temel kırılganlık (Calvo vd., 2004; Obstfeld, 2008) ve dalgalı kur çekincesi (Calvo ve Reinhart, 2002) kaynaklarından biridir. Ülke parasının yüksek oranda değer yitirmesi, özellikle yurtiçi üretime yönelik veya yüksek oranda ithal girdi kullanan sektörlerdeki yabancı para (YP) borçlusu şirketlerin kur riskine karşı korunmamış bilançolarını olumsuz etkilemekte ve sektörler arası etkileşimler nedeniyle de tüm ekonomi daha kırılgan hale gelebilmektedir.

Ekonomideki sektörlerin borç dolarizasyonunu dikkate almayan standart Mundell-Fleming modeline göre, reel kur artışları (ülke parasının değer kaybı) uluslararası ticaret kanalı aracılığıyla net ihracatı ve büyümeyi olumlu etkilemektedir. Standart ticaret kanalı çerçevesinde reel kur artışlarının ekonomiyi genişletici etkisi, ülkenin uluslararası ticarete olan açıklığı, ihracatçı sektörlerin ekonomideki göreli ağırlığı ve üretimdeki yurtiçi (ithalata bağlı olmayan) girdi oranı ile doğrudan ilişkilidir (Calvo, vd., 2004; Frankel, 2005). Yüksek oranlı borç dolarizasyonu ve YP açık pozisyonu durumunda ise nominal kur artışları borç miktar ve servis maliyetinin artmasına ve şirketlerin ödeme ve borçlanabilme kapasitesinin olumsuz etkilenmesine neden olmaktadır. Nominal kur artışlarının borçluların temerrüt riskini artırmasından dolayı borç verenler (bankalar) için kredi riski kaynağı oluşturması, para krizlerinin reel ekonomiyi şiddetle daraltan finansal krizlere dönüşmesinin temel nedenlerindendir. Ekonomik birimlerin reel kararlarının finansal durumlarından bağımsız olmadığını gösteren "bilanço kanalı" yaklaşımına göre, kriz sürecinde olunmasa dahi, kur artışları bilanço ve servet etkisi kanallarıyla reel yatırımları ve üretimi olumsuz etkileyebilmektedir (Aghion, vd. 2004).

Gelirleri temelde ülke parası cinsinden olan sektörlerin YP cinsinden borçlanması, dalgalı kur rejiminin "şok emici" olması yerine "şok yaratıcı/çoğaltanı" olabilme potansiyelini artırmaktadır. IMF (2005, s.116), "açık pozisyonlar ve vade uyumsuzlukları,

yükselen piyasalarda dışsal şokların etkisini şiddetle ağırlaştırabilmekte, krizleri derinleştirmekte ve kriz sonrası intibak sürecini yavaşlatabilmektedir" görüşünü öne sürmektedir. Calvo vd., (2004), borç dolarizasyonunu, temelde sürdürülebilir olan açıkların olumsuz dışsal koşullar karşısında sürdürülemez duruma gelmesinin temel nedenleri arasında görmektedir. Eichengreen vd. (2003) belirttiği gibi, bu etkiler, merkez bankalarının dalgalı kur rejimini daha az tercih etmelerine, daha fazla rezerv tutmalarına ve daha aktif döviz piyasası müdahalesine veya faiz oranı ayarlamalarına yol açmaktadır. Borç dolarizasyonu merkez bankalarının son borç verme makamı olarak likidite krizlerine müdahale kabiliyetini de sınırlayabilmektedir (Calvo, 2005). Kesriyeli vd. (2011), Türkiye'de yüksek borç dolarizasyonu sonucunda reel kur artışlarının reel sektör firmalarının bilançolarını ve yatırımlarını olumsuz etkilediğini destekleyen sonuçlar elde etmiştir.

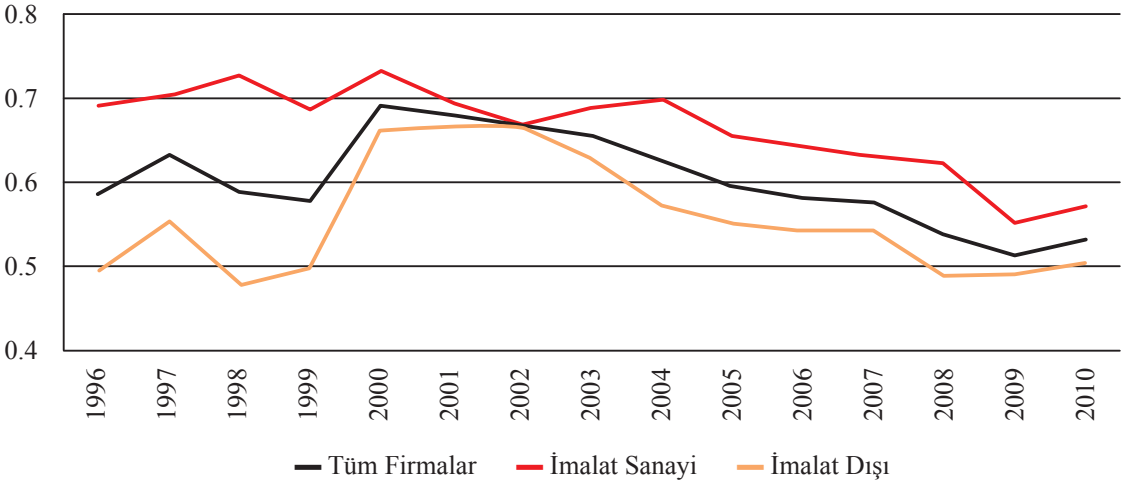
Şekil 3.9'da, TCMB Sektör Bilançoları verileri kullanılarak hesaplanan reel sektör firmalarının borç dolarizasyonu (BD) oranları (yabancı para cinsinden borçlar/toplam borçlar) sunulmaktadır[4]. Kesriyeli vd. (2011) Türkiye'de borç dolarizasyonu oranlarının kronik olarak yüksek dolarizasyon ülkeleri olarak tanımlanan (IMF, 2005, s. 118) Latin Amerika ülkelerinden bile çok yüksek olduğunu ortaya koymuştur. 1996-2004 döneminde, BD oranı Peru'da 0.6, Arjantin'de 0.5, Kolombiya'da 0.35, Şili'de 0.20, Brezilya'da 0.10 düzeyinde iken (Cowan ve Kamil, 2004), Türkiye'de 0.70 düzeyindedir.

1980'li ve 1990'lı yılların yüksek kronik enflasyon ve makroekonomik istikrarsızlık ortamı ekonomideki belirsizliği artırarak gerek varlık gerekse yükümlülük dolarizasyonunun yükselmesinde belirleyici olmuştur. 2000'li yıllardaki olumlu makroekonomik gelişmeler sonucunda BD oranı önemli ölçüde düşmüştür ancak hala çok yüksek düzeydedir. Türkiye'de imalat sanayii firmalarının BD oranı, imalat sanayii dışı firmalara göre daha yüksek düzeydedir (Şekil 3.9). İmalat sanayii dışı firmaların 2001 krizi sonrasında dolarizasyon risklerine karşı daha temkinli oldukları ve BD oranlarını daha hızlı düşürdükleri görülmektedir. BD oranlarının imalat sanayii firma ölçek büyüklüğü ile doğru orantılı oldukları, büyük ölçekli firmaların yaklaşık 0.80 ile en yüksek dolarizasyon oranına sahip bulundukları görülmektedir (Şekil 3.10). Büyük ölçekli firmaların, 2000'li yıllarda da BD oranlarının çok yüksek düzeylerde sürmesi, bu firmaların önemli bir bölümünün uluslararası piyasalardan doğrudan borçlanabilme ve olumlu küresel likidite koşullarından yararlanabilme olanaklarına sahip olmasıyla tutarlı bir sonuçtur. En düşük BD oranına sahip küçük ölçekli firmaların, 2001 krizi sonrasında döviz cinsinden borçlanmada oldukça temkinli davrandıkları ve dolarizasyon oranlarını önemli ölçüde düşürdükleri öne sürülebilir. Önemli miktarda ihracat yapan (ihracat/toplam satış oranı 0.50'den yüksek) imalat sanayii şirketlerinin BD oranlarının 2000'li yıllarda 0.8 gibi çok yüksek bir düzey etrafında dalgalandığı gözlenmektedir. Büyük ihracatçı şirketlerin borçlarının yaklaşık yüzde 80'inin yabancı para cinsinden olması, reel kur artışları karşısında net ihracat gelirlerinin de artabilmesi durumu ile bağıntılı olarak temel bir kırılganlık unsuru olmayabilir. Düşük ihracat oranlı (ihracat/toplam satış oranı 0.10'dan az) imalat sanayii şirketleri daha az BD oranlarına sahiptir ve

[4] Bu bölümde sunulan sonuçlar, önemli oranda, Özmen ve Yalçın (2007) çalışmasının yeni verilerle güncellenmesine dayanmaktadır. Özmen ve Yalçın (2007), beklenen ve 2008'de gerçekleşen ABD kaynaklı dışsal bir küresel kriz karşısında, Türkiye reel sektör firmalarının borç dolarizasyonu dahil olmak üzere temel kırılganlıklarını incelemiştir.

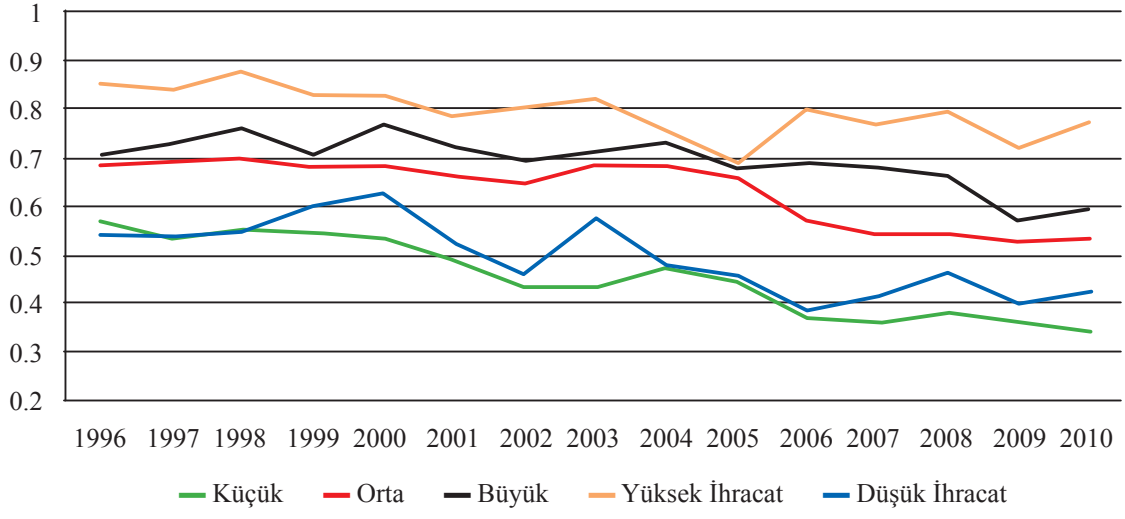
2001 krizinden sonra dolarizasyon oranlarını hızla düşürme eğilimindedir. İmalat sanayii firmalarının yabancı para borçlanma yapıları ile gelirlerinin döviz cinsi arasındaki tutarlılık olumlu bir gelişme olsa da, yüksek borç dolarizasyonu Türkiye ekonomisi için temel kırılganlık kaynağı olmayı sürdürmektedir. Bu kırılganlık, cari işlemler açığı karşısında reel döviz kuruna dayalı tedbir önerilerinin veya cari işlemler açığı karşısında reel kur intibakının reel sektörün üretimine ve dolayısıyla ekonomik büyümeye etkilerinin değerlendirilmesinde mutlaka dikkate alınması gereken bir olgu durumundadır.

Şekil 3. 9: Türkiye'de Reel Sektör Borç Dolarizasyonu



Kaynak: TCMB Sektör Bilançoları

Şekil 3. 10: İmalat Sanayi Borç Dolarizasyonu



Kaynak: TCMB Sektör Bilançoları

Reel sektör firmalarının yüksek net döviz pozisyonu açıkları, yüksek borç dolarizasyonu, kamunun yabancı para cinsinden borçları, bankacılık sisteminin kur, vade riskleri ve yüksek yabancı para ikamesi, reel kurda bir düşüşün (TL'nin reel olarak değer kaybetmesinin) olumsuz sonuçlara yol açacağını göstermektedir. Yüksek orandaki borç dolarizasyonu cari açıklar karşısında TL'nin reel değer kaybının etkinliğini (ve geçerliliğini) önemli ölçüde kısıtlamaktadır. TL'nin reel olarak değer kaybı, cari açıkları, dolayısıyla, yeni dış borçlanmayı azaltabilecek olsa dahi, ekonominin net döviz yükümlülüklerini hızla artırarak dış borç sürdürülebilirliğini olumsuz yönde etkileyebilecektir. Sonuç olarak, TL'nin yüksek ve hızlı reel değer kaybı cari açıklar üzerinde beklenen olumlu etkiyi göstermeyebileceği gibi önemli ölçüde reel gelir daralmasına da yol açabilecektir.

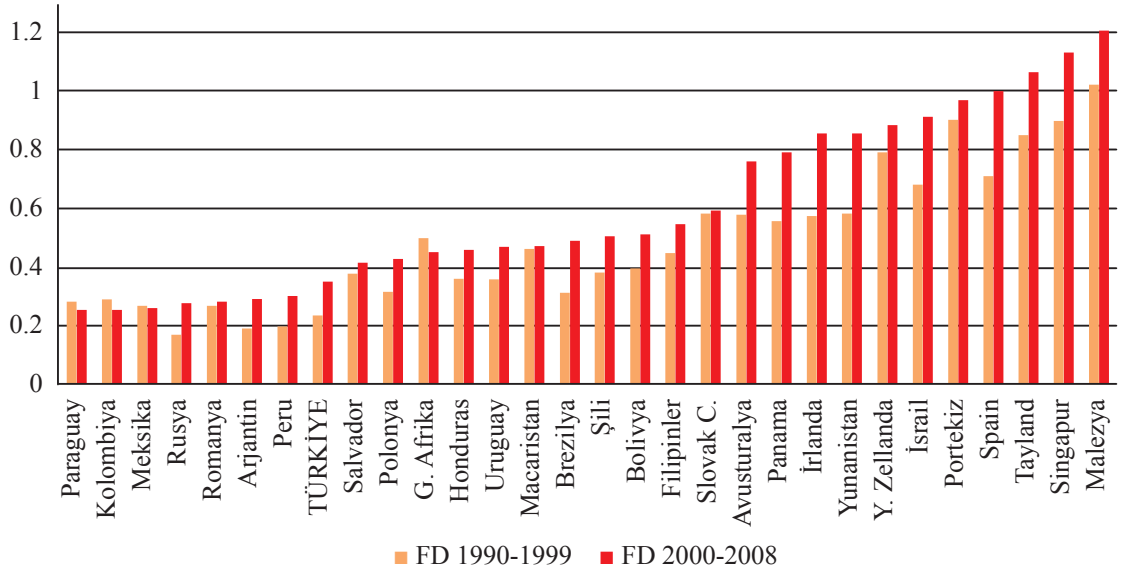
III.5 TÜRKİYE'DE FİNANSAL DERİNLEŞME VE KREDİLER

Cari işlemler açıkları tanım gereği, yatırımların ve tüketimin finansmanında yurtiçi tasarrufların yetersiz kalmasıdır. Yurtiçi finansmanın önemli bir ögesi de bankacılık sistemi kredileridir. Yurtiçi kredilerin temel kaynakları finansal sistemin mevduatları ve yurtdışından sağlanan kredilerdir. Yurtiçi tasarrufların, dolayısıyla yeterince derinleşmemiş bir finansal sistem nedeniyle mevduatların yetersiz olduğu Türkiye ekonomisinde, kredi genişlemesinde yurtdışı tasarruflar (dış borçlar) önemli bir cari işlemler açığı sorunu olarak öne çıkmaktadır. Finansal gelişmişlik düzeyi, kredi genişlemesinin gerek boyutu gerekse de ekonomiye riskleri konusunda temel öneme sahiptir. Bu bölümde, önce, uluslararası veriler çerçevesinde Türkiye'de finansal sistemin derinliği incelenecektir. Daha sonra, Türkiye'deki finansal sistem kredi dinamikleri, özellikle 2001 finansal krizi sonrası döneme odaklanılarak tartışılacaktır.

Finansal gelişme düzeyi ekonomik büyüme, tasarruflar vb. temel makroekonomik değişkenlerin temel belirleyicilerinden biridir. Şekil 3.11'de, karşılaştırılabilir ülkeler için finansal derinlik/gelişmişlik göstergesi olarak yaygın bir şekilde kullanılan finansal sistem likit yükümlülüklerinin GSYH oranları (Finansal Derinlik-FD) 1990-1999 ve 2000-2008 dönemleri ortalamaları olarak sunulmaktadır (Beck ve Demirgüç-Kunt, 2009)[5]. Sözkonusu şekile göre, son yıllarda banka kredilerinde dolayısıyla finansal sistem varlıklarında gözlenen artışa rağmen, Türkiye'de finansal sistem derinliği benzer gelişme düzeyindeki birçok ülkenin hala gerisinde kalmaktadır. Türkiye'de FD oranı son dönemde yaklaşık 0.4 iken, bu oran Şili'de 0.50, İsrail'de 0.90, Tayland, Singapur ve Malezya'da 1.0 düzeylerinin üzerindedir. Bilindiği gibi, FD oranı gelişmiş ülkelerde çok daha yüksektir.

[5] Kullanılan kaynakta (s.4) likit yükümlülükler; banka ve banka dışı finansal kurumlardaki nakit para, vadeli ve vadesiz mevduat ve diğer finansal araçlar olarak tanımlanmıştır.

Şekil 3. 11: Ülkelere Göre Finansal Derinlik (FD)



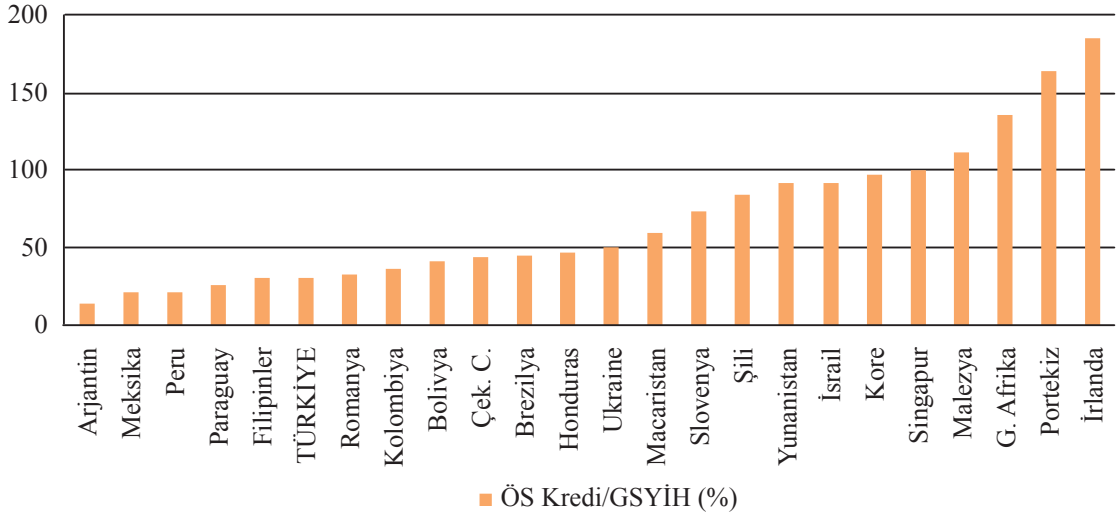
Kaynak: Beck ve Demirgüç-Kunt (2009), Dünya Bankası, Dünya Gelişme Göstergeleri, WDI.

Şekil 3.12'de, çeşitli ülkelerin 2003-2011 dönemi için özel sektör kredilerinin GSYH'ya oranları verilmektedir. Şekil 3.13'de ise 1980-2011 dönemi için Türkiye'de özel sektör kredilerinin GSYH oranları sunulmaktadır.

Finansal sistemin yüksek mali baskınlık altında temelde kamu açıklarını finanse ettiği 1980'li ve 1990'lı yıllarda, özel sektör kredileri/GSYH oranının yüzde 20 gibi oldukça düşük bir düzey etrafında dalgalandığı gözlenmektedir. 2001 finansal krizi sonrasındaki mali piyasa düzenlemeleri, fiyat istikrarı ve azalan mali baskınlık özel sektör kredilerinin hızla artmasını sağlamıştır. Bu yüksek artış oranlarına rağmen, kredi oranı henüz karşılaştırılabilir birçok ülkenin gerisindedir.

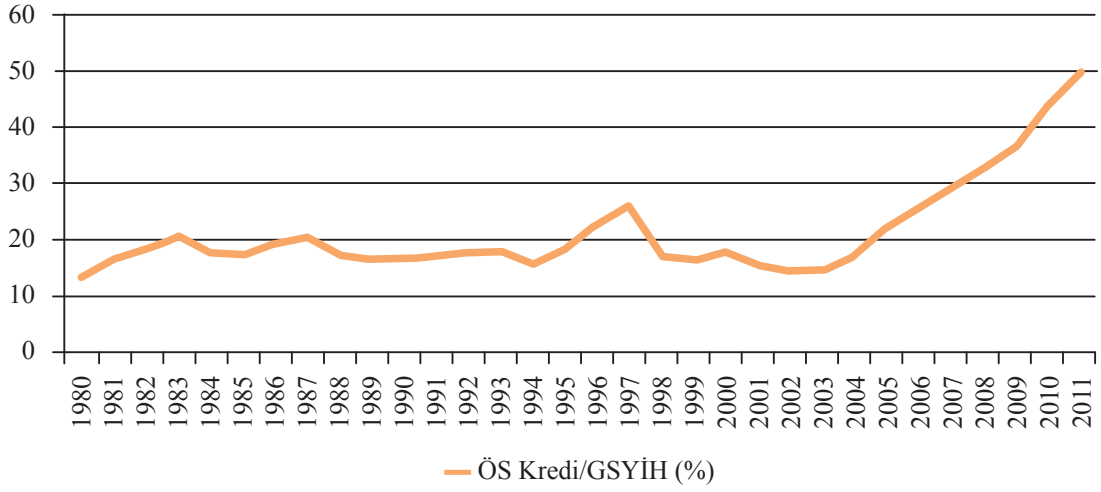
Şekil 3.14'de, Türkiye'de 2003-2012 dönemi için aylık olarak bankacılık sistemi kredilerinin mevduatlara oranları verilmektedir. Türkiye'de finansal sistemin yeterince derin olmaması sonucunda mevduatlar düşük seviyede kalmıştır. Bunun yanı sıra, mevduatların özel sektör kredilerine dönüşme oranı, 2000'li yılların başında oldukça düşüktür. Özel sektör kredilerinin hızla artmasıyla, kredi mevduat oranı 2008-2009 küresel krizi öncesinde yüzde 90'lık yüksek düzeylere ulaşmıştır. Son dönemde ise, krediler mevduatların daha da yüksek bir oranında gerçekleşmektedir. Bu durum, bankacılık sektörünün kredi genişlemesini, gittikçe artan biçimde, mevduatların ötesinde yurtdışı borçlanma ile finanse ettiğini ortaya çıkarmaktadır. Dolayısıyla, kredi koşulları ve bu koşulların finanse ettiği cari işlemler açıkları, dışsal şoklara karşı kırılganlığı artıran önemli bir unsurdur. IMF (2012,) kredilerin mevduatlardan çok daha hızlı artması durumunu bankaların gittikçe artan biçimde dış finansmana bağlılıklarının ve likidite risklerinin bir göstergesi olarak değerlendirmektedir.

Şekil 3. 12: Ülkelere Göre Özel Sektör Kredileri: 2003-2011



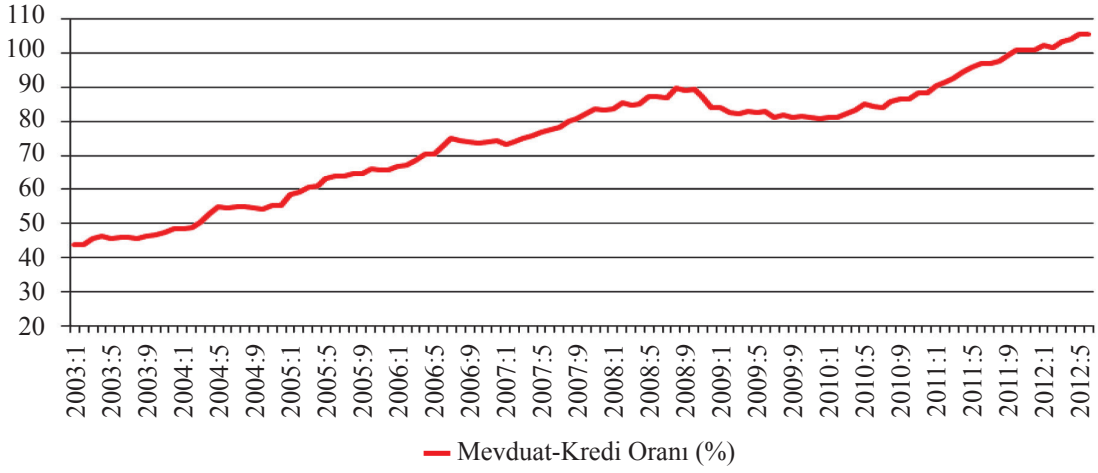
Kaynak: Dünya Bankası, Dünya Gelişme Göstergeleri, WDI.

Şekil 3. 13: Türkiye'de Özel Sektör Kredileri: 1980-2011



Kaynak: Dünya Bankası, Dünya Gelişme Göstergeleri, WDI.

Şekil 3. 14: Türkiye'de Kredi-Mevduat Oranı (%) 2003:1-2012:6

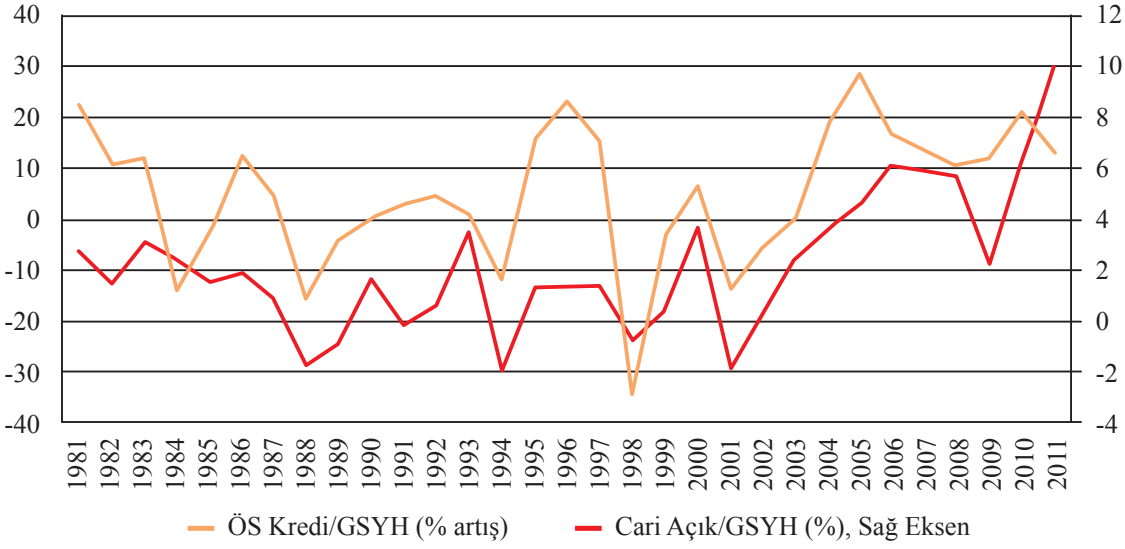


Kaynak: BDDK.

Türkiye'de kredi genişlemesi, son dönemde cari işlemler açığının temel nedenlerinden biri olarak görülmektedir (IMF, 2012a,b). Sektörlerin doğrudan yurtdışından borçlanamadığı bir durumda, tasarruf-yatırım açığının, tanım gereği, yurtiçi kredi genişlemesi ile finanse edilmesi beklenir. Dolayısıyla, özellikle özel sektör kaynaklı cari işlemler açıkları ile kredi genişlemesi arasında yüksek bir bağıntı olması beklenir. Şekil 3.15'de, 1981-2011 dönemi için Türkiye'de özel sektör kredilerinin GSYH'ya oranındaki yüzde artışlar ve cari işlemler açıklarının GSYH'ya yüzde oranı sunulmaktadır. Sözkonusu şekile göre, özellikle 1990'lı yıllar ve sonrasında, özel sektör kredi artışları ile cari açıklar birlikte hareket etme eğilimindedir. Türkiye'de, kredi daralmasının yaşandığı 1991 dışındaki tüm yıllarda (1988, 1989, 1994, 1998 ve 2001) cari fazla verildiği gözlenmektedir. Türkiye'nin cari fazla verdiği yılların ya kriz yıllarının (1994 ve 2001) eksi büyüme oranlarına ya da çok düşük büyüme oranları (0 ile 3 arasında) yıllarına karşılık geldiği dikkati çekmektedir.

2001 finansal krizi sonrasında, artan özel sektör tasarruf-yatırım açıkları kaynaklı cari işlemler açıklarının yurtiçi kredi genişlemesi ile de finanse edilmesiyle tutarlı olarak, cari işlemler açığı ve özel sektör kredileri arasındaki güçlü pozitif ilişki daha da güçlenmiştir. Cari açıklar ile kredi genişlemesi arasındaki güçlü bağıntı, aralarında tek yanlı bir nedensellik ilişkisi olduğuna işaret etmemektedir. Özel sektör tasarruf-yatırım açığı, kredi talebini artırarak kredi genişlemesine yol açabileceği gibi; kredi miktar veya fiyatındaki genişlemeci koşullar, tüketim ve yatırımı artırarak cari işlemler açığını artırabilir.

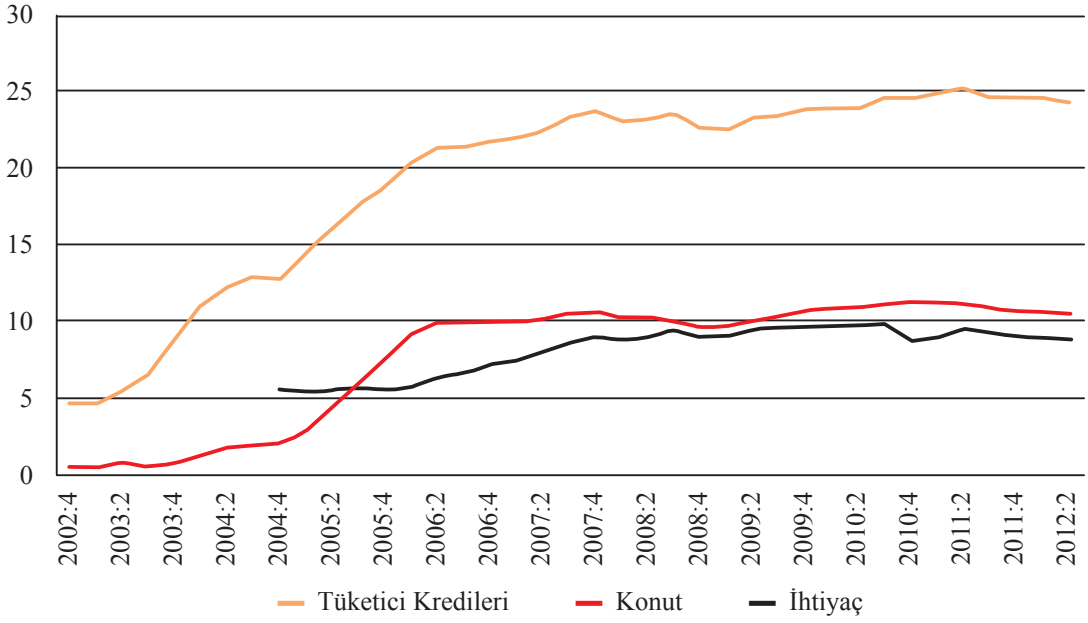
Şekil 3. 15: Türkiye'de Özel Sektör Kredileri ve Cari Açıklar, 1981-2011



Kaynak: Dünya Bankası, Dünya Gelişme Göstergeleri, WDI ve TCMB.

Şekil 3.16'da yüksek oranda özel sektör kredi genişlemesinin yaşandığı 2002:4-2012:2 üç aylık verileri kullanılmakta ve tüketici kredileri ile en önemli iki alt kalemi olan ihtiyaç ve konut kredilerinin toplam özel sektör kredileri içindeki yüzde payları verilmektedir. Tüketici kredilerinin, hanehalkı finansman kısıtının azalmasıyla, 2000'li yılların ilk yarısında, toplam özel sektör kredilerinden daha hızlı arttığı görülmektedir. Bu artışta, ağırlıkla konut ve ihtiyaç kredilerinin belirleyici olduğu gözlenmektedir. 2002 yılında toplam özel sektör kredilerinin yaklaşık yüzde 5'ini oluşturan tüketici kredileri, 2008-2009 küresel finansal krizi öncesinde yüzde 25'e yaklaşmıştır. Bu artış, özel sektör tüketim harcamalarındaki hızlı artış ile tutarlıdır. 2008-2009 küresel finansal krizi sonrasında, tüketici kredilerinin toplam özel sektör kredilerinin yüzde 25'ini oluşturduğu, ihtiyaç ve konut kredileri alt kalemlerinin her birinin ağırlığının yüzde 10'a yaklaştığı gözlenmektedir. 2008-2009 krizinden sonra, tüketici kredilerinin payı önemli ölçüde azalmıştır. Dolayısıyla, 2010-2012 dönemindeki kredi artışlarına tüketici kredilerinin reel sektör kredilerine benzer seviyede bir katkıda bulundukları ortaya çıkmaktadır. Bu çerçevede, 2010 sonrasının kredi genişlemesini kontrole yönelik makro ihtiyatî tedbirlerin tüketici kredileri üzerindeki etkilerinin, diğer özel sektör kredi kalemlerinden belirgin ölçüde bir farklılık göstermediği söylenebilir.

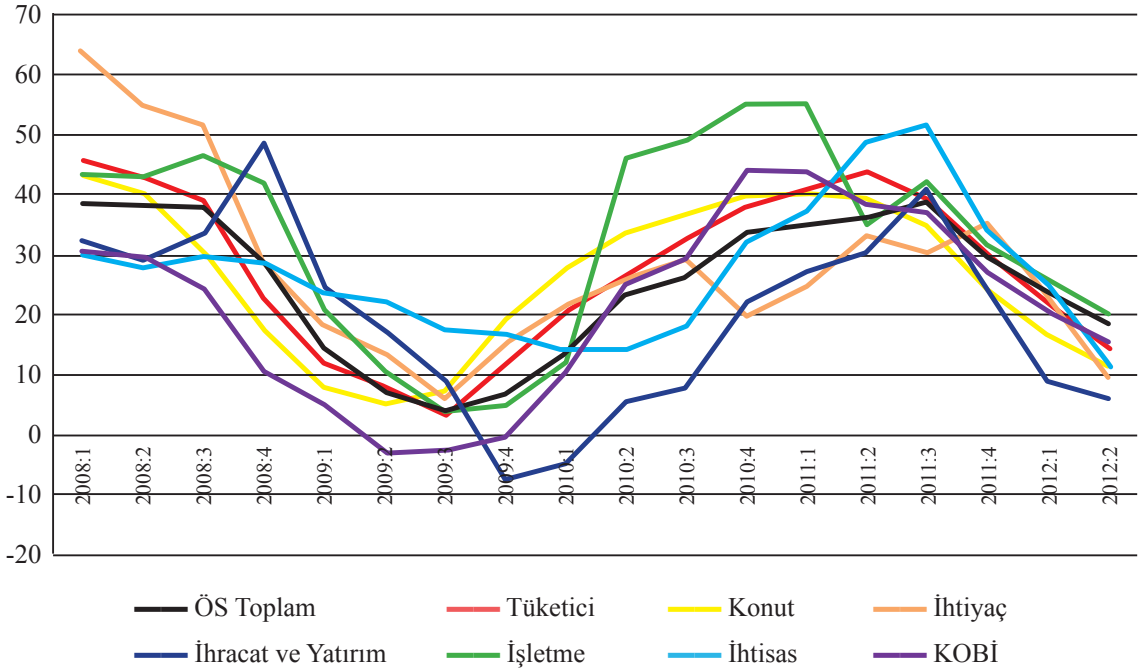
Şekil 3. 16: Tüketici Kredilerinin Toplam Özel Sektör Kredilerine Oranları (%): 2002-2012



Kaynak: BDDK

Şekil 3.17'de, küresel finansal kriz dönemi öncesi ve cari işlemler açıklarına ve dışsal risklere karşı makro ihtiyatî tedbirlerin alındığı 2010 sonrası dönemini de kapsayan 2008:1-2012:2 dönemine ilişkin, nominal özel sektör kredilerinin yıllık artış hızları verilmektedir. Tüm özel sektör kredileri alt kalemleri için, küresel kriz öncesi yüksek büyüme hızları gözlenmektedir. Küresel krizin Türkiye'ye etkilerinin en yoğun olduğu 2009 yılının üçüncü çeyreğinde, reel gelir daralması en üst seviyeye ulaşmış, hemen hemen tüm özel sektör kredi alt kalemleri en alt seviyeye inmiştir. Bu dönem aynı zamanda cari işlemler açığının önemli ölçüde azaldığı bir dönemdir. Küresel finansal krizin etkilerinden hızlı çıkış ile tutarlı olarak, tüm kredi alt kalemleri hızla kriz öncesi düzeylerine dönme eğilimi göstermiştir. Gelişmekte olan ülkelere hızlı ve yüksek sermaye girişleri karşısında makro ihtiyatî tedbirlerin önce TCMB sonra da BDDK tarafından etkin olarak uygulanmaya başlanması sonrasında kredi büyümesi artış oranlarında önemli ölçüde azalmalar gerçekleşmiştir. 2012 yılı ikinci çeyreği itibarıyla, toplam özel sektör kredi artış oranının (yaklaşık yüzde 20) makro ihtiyatî tedbir hedefleri ile tutarlı olduğu gözlenmektedir.

Şekil 3. 17: Özel Sektör Yıllık Kredi Artış Oranları, 2008:1-2012:2



Kaynak: BDDK

2011 yılı ikinci yarısından itibaren uygulamaya konulan makro ihtiyatî tedbirler sonrasında, kredi artış oranlarındaki genel azalmanın tüketici ve reel sektör şirketler kesimi arasında belirgin bir farklılık göstermemesi, cari işlemler açığına yönelik tedbirler ile çelişmese bile, uzun dönemli etkileri açısından irdelenmesi gereken bir durumu ortaya çıkarmaktadır. Kredi genişlemesine yönelik önlemlerin tüketim ve uluslararası ticarete konu olmayan alanlara yönelmesi (öncelik vermesi), sürdürülebilir cari açık oranları ve buna yönelik kaynakların etkin tahsisi açısından temel bir öneme sahiptir. TCMB ve Finansal İstikrar Komitesi gibi yapıların, finansal istikrar hedefine ulaşabilmek için kredi genişlemesinin kontrolüne yönelik olarak kullandıkları zorunlu karşılık oranları veya para politikası faiz oranlarına ek olarak, sektörel farklılıkları sağlayabilen (kredi karşılık oranları vb.) ek araçlara da sahip olmaları gerekmektedir.

Türkiye'de son dönemde özel sektör kredilerindeki hızlı artış eğilimi, cari işlemler açığı ile tutarlı bir gelişme olsa da bu olgunun (finansal olarak yeterince derin olmayan bir yapıda) yurtiçi tasarruf ve mevduat dinamikleri tarafından değil dışsal küresel finansal koşullar tarafından ağırlıkla belirlendiği dikkate alınmalıdır. Türkiye'de konut kredilerinin ve hanehalkı yükümlülüklerinin GSYH oranlarının uluslararası karşılaştırmalar çerçevesinde çok düşük düzeyde olduğu dikkate alındığında, kredilerin düzeyinin değil artış oranının temel risk unsuru olabileceği söylenebilir. Yeterince derinleşmemiş bir finansal sisteme ve bunun sonucunda GSYH'ya oranla düşük düzeylerde özel sektör kredi oranlarına sahip olan Türkiye ekonomisinde, kısa dönemde hızlı kredi

genişlemesinin kontrolü gerekli olabilse de, uzun dönemli sürdürülebilir yüksek büyüme içinse finansal sistemin derinleşmesi ve sağlıklı kredi artışı ortamının sağlanması önemli bir öncelik olarak değerlendirilmelidir. Finansal sistemin gelişmesi, Türkiye ekonomisinin temel sorunlarından olan düşük tasarruf oranlarının artışı için de olumlu bir ortam sağlayabilecektir.

III.6 CARİ AÇIK FİNANSMANI VE ULUSLARARASI YATIRIM POZİSYONU

Cari işlemler açığının sürdürülebilirliğinin en önemli belirleyicileri arasında bu açığın finansman biçimi ve ülkenin uluslararası net yatırım pozisyonundaki gelişmeler bulunmaktadır. Kısa vadeli sermaye girişleri ve portföy yatırımları ile finanse edilen bir cari açık ile, uzun vadeli borçlar ve uluslararası doğrudan yatırımlar ile finanse edilen bir cari açığın, dışsal küresel likidite şoklarına ve sermaye girişlerindeki ani duruş veya tersine dönüşlere karşı aynı kırılganlık düzeyinde olmaması beklenir. Dolayısıyla cari açığın sürdürülebilirliği bu açığın finansman biçiminden bağımsız değildir.

Bir ekonomideki toplam finansal varlıklar ile toplam finansal yükümlülüklerinin değerlerinin farkı olan uluslararası yatırım pozisyonu, önemli bir cari işlemler dengesi belirleyicisidir Aşağıdaki makroekonomik özdeşlik bu olguyu sunmaktadır:

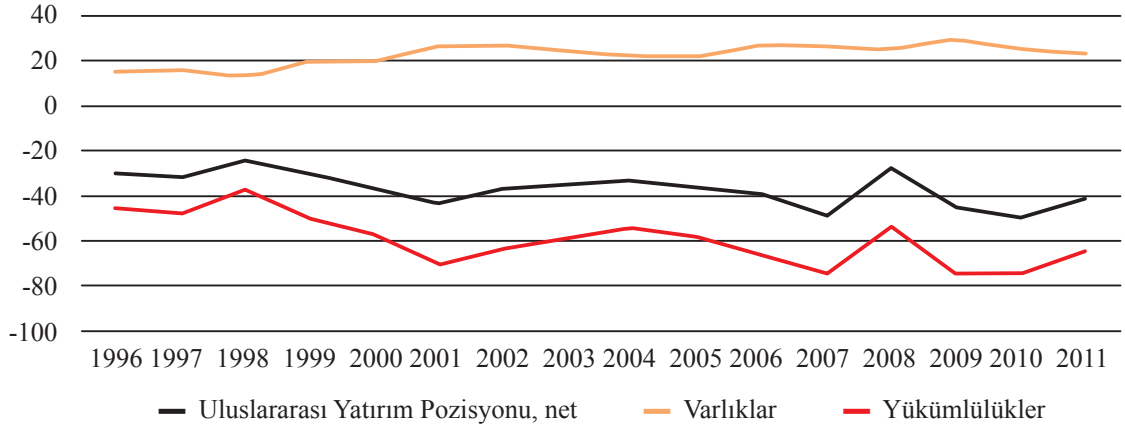
$$\Delta NDV = NDB + D$$

Burada, ΔNDV net dış varlıklardaki değişimi, NDB dönem içerisindeki net dış borçlanmayı, D ise dış varlık ve yükümlülüklerdeki döviz kuru veya varlık fiyatları/faizler sonucundaki değerlemeyi temsil etmektedir. Sermaye hesabı ve net hata ve noksan kalemleri gözardı edilirse, NDB, cari işlemler dengesine denk olarak tanımlanabilir. Bu durumda, özdeşlik aşağıdaki biçimde yazılabilir:

$$NDB = CAB = \Delta NDV - D$$

Bu özdeşliğe göre, dönem içerisinde dış ticaret açığı vermese bile, eğer dış yükümlülükleri dış varlıklarından daha fazla ise, ülke parasının reel olarak değer kaybetmesi veya dış varlıklarının getirilerinin dış yükümlülüklerinin maliyetinden daha düşük olması sonucunda, bir ülkenin net dış varlıklarının azalacağını ve cari işlemler açığı vereceğini göstermektedir. Bu çerçevede, iki ülkenin dış ticaret açığı aynı olsa bile, dış yükümlülüklerinin maliyeti (faizi) dış varlıklarının getirisinden daha yüksek olan ülkenin daha yüksek cari açık vereceği öne sürülebilir. Yine aynı şekilde, uluslararası net yatırım pozisyonu negatif ve eşit olan iki ülkeden, parası reel olarak değer kaybeden ülke, değerleme muhasebesi nedeniyle, diğerinden daha fazla cari açık verecektir. Bu çerçevede, ülkelerin uluslararası net yatırım pozisyonu cari açık dinamiklerinin tartışılmasında çok önemlidir.

Şekil 3. 18: Uluslararası Yatırım Pozisyonu (GSYH'ya yüzde oran)



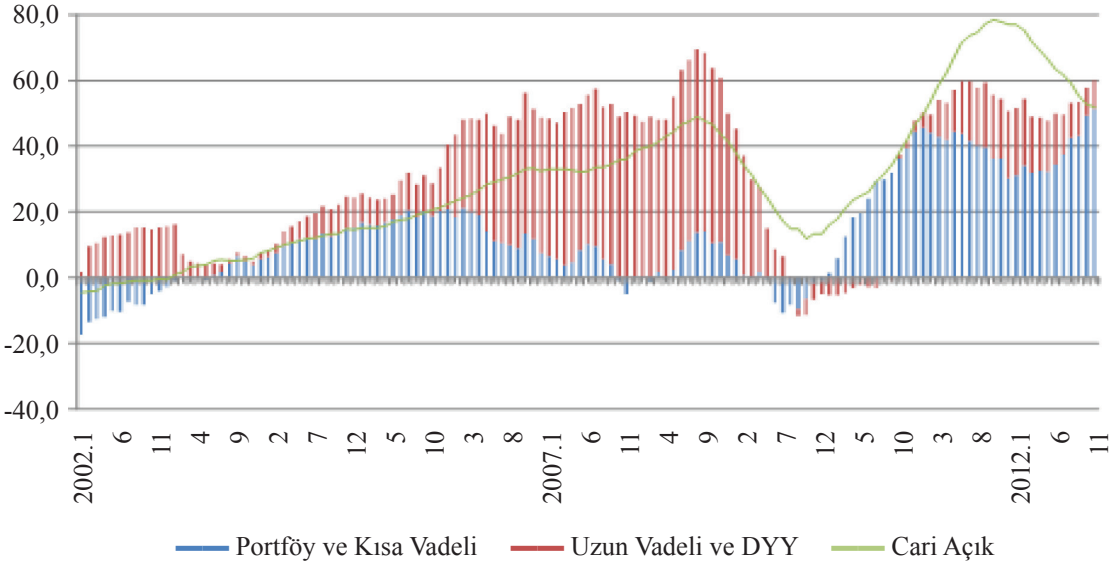
Kaynak: TCMB

Şekil 3.18, 1996-2011 döneminde Türkiye'nin dış varlıkları, dış yükümlülükleri ve net uluslararası yatırım pozisyonunun GSYH'ya oranlarını sunmaktadır. Türkiye'nin dış varlıkları stoku, 1996'daki 28 milyar dolar düzeyinden, 2003'deki 73 milyar dolara ve 2011'de 178 milyar dolara yükselirken, dış yükümlülükleri stoku 1996'daki 82 milyar dolar düzeyinden 2003'de 179 milyar dolara ve 2011'de yaklaşık 500 milyar dolara yükselmiştir. Bunların sonucunda, Türkiye'nin net uluslararası yükümlülükleri stoku, 2003'de 105 milyar dolar iken 2011'de 320 milyar dolara yükselmiştir. Uluslararası varlıkların GSYH'ya oranının, dönem içerisinde yüzde 20 etrafında istikrarlı olduğu gözlemlenmektedir. Dış yükümlülüklerin GSYH'ya oranı ise, 2000'li yıllarda yüzde 60-75 aralığında dalgalanmaktadır. Türkiye'nin net uluslararası yatırım pozisyonunun temelde dış yükümlülükleri tarafından belirlendiği gözlemlenmektedir. Yüksek uluslararası net döviz pozisyonu açığının varlığında, döviz kuru şoklarının yol açtığı olumsuz değerleme etkileri kırılganlığı artırmaktadır.

Şekil 3.19, 2002:1-2012:11 aylık verileriyle Türkiye'de cari açık ve cari açığın finansman biçimlerini sunmaktadır. 2003 sonrasında, ekonomide istikrarın sağlanmasıyla birlikte, 2008-2009 küresel finansal krize kadar olan dönemde, cari açıkların temelde uzun vadeli sermaye girişleri ve doğrudan yabancı yatırımlarla finanse edildiği gözlemlenmektedir. Bu tür bir finansman yapısı, Türkiye'de yüksek cari açıkların sürdürülebilirliğinde önemli bir belirleyici olmuştur. Küresel finansal kriz sonrasında ise, küresel kısa vadeli likidite bolluğu, Türkiye'ye de kısa vadeli sermaye girişlerinin artmasına, Türk Lirasının hızla değer kazanmasına, hızlı kredi genişlemesine ve cari işlemler açığının daha da artmasına neden olmuştur. Bu dönemde, cari açıklar konusunda önemli bir değişiklik, daha önce uzun vadeli sermaye girişleri tarafından finanse edilen cari açığın, kriz sonrasında artık kısa vadeli sermaye girişleri ve portföy yatırımları ile finanse edilebilmesidir. Bu durum, yüksek cari işlemler açıklarının temel bir makroekonomik ve finansal risk olarak değerlendirilmesine ve TCMB'nin standart enflasyon hedeflemesi politikasının dışında finansal istikrarı da hedefleyen daha esnek bir politika rejimi uygulamasına neden

olmuştur. Ekonominin dışsal şoklara karşı kırılganlığını arttıran bu kısa vadeli finansman biçimi ve artan cari açık karşısında, TCMB ve BDDK önlemleri dâhil olmak üzere, makro ihtiyatî tedbirler etkin olarak uygulanmaya başlanmıştır.

Şekil 3. 19: Cari Açığın Finansmanı (12 Aylık Kümülatif, Milyar Dolar)



Kaynak: TCMB

IV. TÜRKİYE VE GELİŞMEKTE OLAN ÜLKELERDE CARİ İŞLEMLER DENGESİ, YATIRIMLAR VE TASARRUFLAR

Bu bölümde cari işlemler dengesi (CAB) ile bu dengenin belirleyicileri olan toplam yatırımlar (I) ve tasarruflar (S) arasındaki ilişkiler, Türkiye ve ağırlıkla gelişmekte olan ülkelerden oluşan bir veri seti çerçevesinde incelenecektir. Bu amaçla, ülkelerin dönem içindeki ortalama yatırım ve tasarruflarının (GSYH'ya yüzde oranı) ülkelerarası ortalamadan sapmaları ile ortalama cari dengeleri (GSYH'ya yüzde oranı) dikkate alınmaktadır.

Şekil 4.1, 4.2 ve 4.3, sırasıyla 2000-2011, 1990-1999 ve 1980-89 dönemleri ortalama CAB ile ortalama yatırımlarının ülkelerarası yatırım ortalamasından sapmalarını (I-I*) sunmaktadır[6]. Şekil 4.1, 4.2 ve 4.3 CAB ve I-I* ilşkilerinde dört bölgeye ayrılmıştır: A: Cari İşlemler Açığı–Yüksek Yatırım, B: Cari İşlemler Fazlası-Yüksek Yatırım, C: Cari İşlemler Fazlası-Düşük Yatırım, D: Cari İşlemler Açığı–Düşük Yatırım.

A bölgesindeki ülkelerde cari işlemler açıklarının yüksek yatırımlardan kaynaklandığı iddia edilebilir. B bölgesindeki ülkeler ise, yüksek yatırım oranlarına rağmen cari işlemler fazlası vermektedir. Bu ülkelerin yüksek tasarruf oranlarına sahip olduğu gözlenmektedir. Bu ülkeler, yüksek tasarruf oranlarıyla daha fazla yurtiçi yatırımları finanse edebilirler ve daha yüksek büyüme oranlarıyla daha düşük cari işlemler fazlasını sürdürme potansiyeline sahiptirler. C bölgesindeki ülkeler cari işlemler fazlası vermelerine rağmen düşük yatırım oranlarına sahiptir. D bölgesi, yüksek cari işlemler açığı ve düşük yatırım oranları ile cari açıkların temelde düşük tasarruf oranları tarafından belirlendiği ülkeler durumundadır.

Şekil 4.1'e göre, 2000-2011 döneminde Çek Cumhuriyeti, İspanya, Slovakya, Slovenya, Macaristan, Yunanistan, İzlanda, Avustralya ve Meksika A bölgesinde bulunmaktadır. Bu ülkelerin yüksek yatırım kaynaklı yüksek cari açıklarını sürdürebilmeleri, finansal sistemlerinin güçlülüğüne ve uluslararası ticarete konu olan yatırımlarının toplam yatırımlar içindeki payına ve küresel likidite koşullarına bağlıdır. Avustralya ve Meksika dışındaki ülkelerin AB üyesi veya AB ile bütünleşme sürecindeki ülkeler olması dikkat çekmektedir. Bu ülkelerdeki yüksek yatırım kaynaklı cari açıkların, AB ile bütünleşme sürecinden kaynaklandığı (Blanchard ve Giavazzi, 2002) ve AB içindeki olası sorunların kaynağı veya temel kırılganlığı olduğu öne sürülebilir. Bu ülkelerde, AB sürecinde büyüme beklentileri yükselmekte, bu süreçte cari açık, ticarete konu olmayan alanlara yapılan önemli miktardaki yatırımlar tarafından belirlenmektedir (Lane ve Pels, 2012). Avustralya yüksek cari açıklarını son bir kaç yılda sürdürebilen bir ülke olarak istisnai özellik gösterirken, Yunanistan ve İzlanda'nın durumları son dönemdeki kriz deneyimlerinin şaşırtıcı olmadığı önermesini de desteklemektedir.

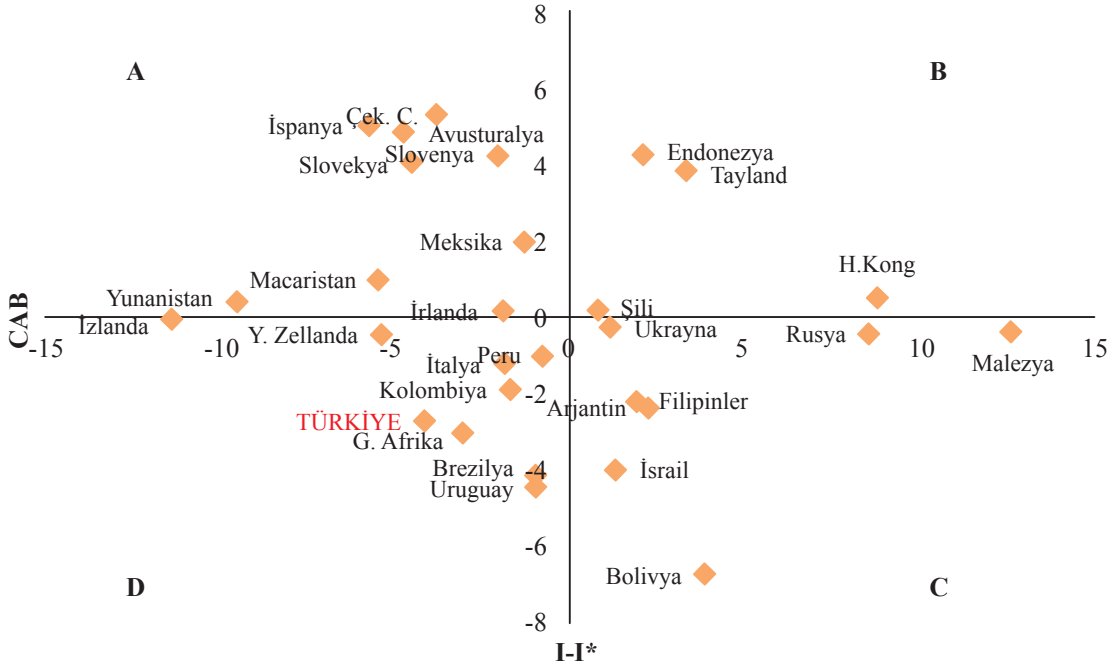
B Bölgesinde yer alan Endonezya, Tayland ve Hong-Kong'un Asya krizi sonrasında cari işlemler açığı konusunda daha temkinli davrandıkları ve yüksek yatırım oranları-

[6] Kaynak: Dünya Bankası, Dünya Gelişme Göstergeleri, WDI.

nın çok yüksek tasarruf oranlarının (Şekil 4.4) gerisinde kaldığı görülmektedir[7]. C bölgesindeki ülkelerin hemen hepsi son dönemlerde finansal kriz yaşamış ülkelerdir. Malezya, Rusya, Filipinler, Arjantin ve Bolivya'nın da dâhil olduğu bu ülke grubu, göreli olarak düşük yatırım oranları ile cari işlemler fazlası vermişlerdir[8]. Bu ülkelerin, kriz deneyimleri sonucunda, cari açık çekincesi altında oldukları ileri sürülebilir.

Türkiye, G. Afrika, Yeni Zelanda, Peru, Brezilya ve Uruguay ile birlikte D bölgesinde yer almaktadır[9]. Brezilya ve Uruguay'ın göreli olarak düşük cari açıklarına karşın yatırımlarının ortalamanın oldukça altında kaldığı görülmektedir. Türkiye ve Güney Afrika ise yüksek cari işlemler ve yatırım açıkları ile dikkati çekmektedir. Frankel vd. (2008), G. Afrika'da, yatırımların temelde uluslararası ticarete konu olmayan inşaat, vb. alanlarında olmasını, yüksek cari işlemler açığının sürdürülebilmesini engelleyici ve küresel likidite koşullarındaki ani olumsuzluklara karşı kırılganlığını artırıcı bir olgu olarak değerlendirmektedir. Türkiye'nin yatırım açığına rağmen yüksek cari işlemler açığı vermesi tasarruf yetersizliğine de işaret etmektedir. Bu konu ilerde daha ayrıntılı incelenecektir.

Şekil 4.1: Cari İşlemler Dengesi ve Yatırımlar, 2000-2011



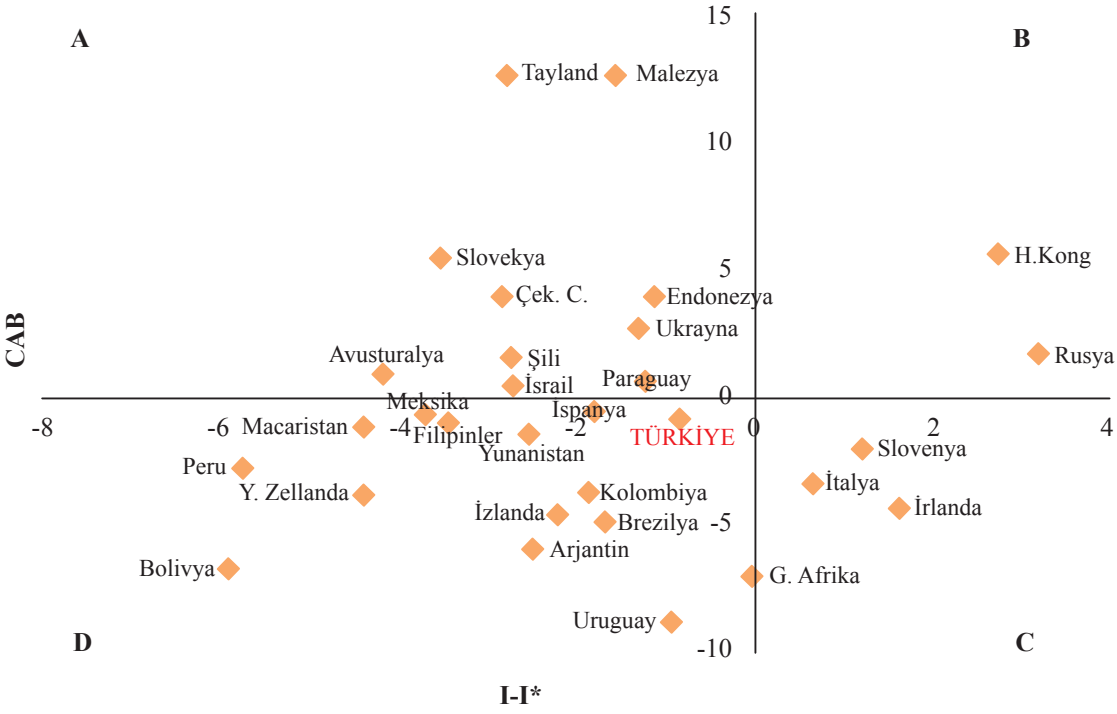
Kaynak: WB WDI.

[7] Singapur ve Malezya, çok yüksek tasarruf ve yatırım oranları ile, aykırı gözlem olduklarından şekil okunurluğu dikkate alınarak hesaplama ve şekillere dahil edilmemiştir.

[8] Kaya-Bahçe ve Özmen (2008) Doğu Asya ülkelerinin 1997-1998 krizi sonrası dönemdeki cari işlemler fazlalarının tasarruf artışı nedeniyle değil yatırım azalması nedeniyle gerçekleştiğini göstermektedir.

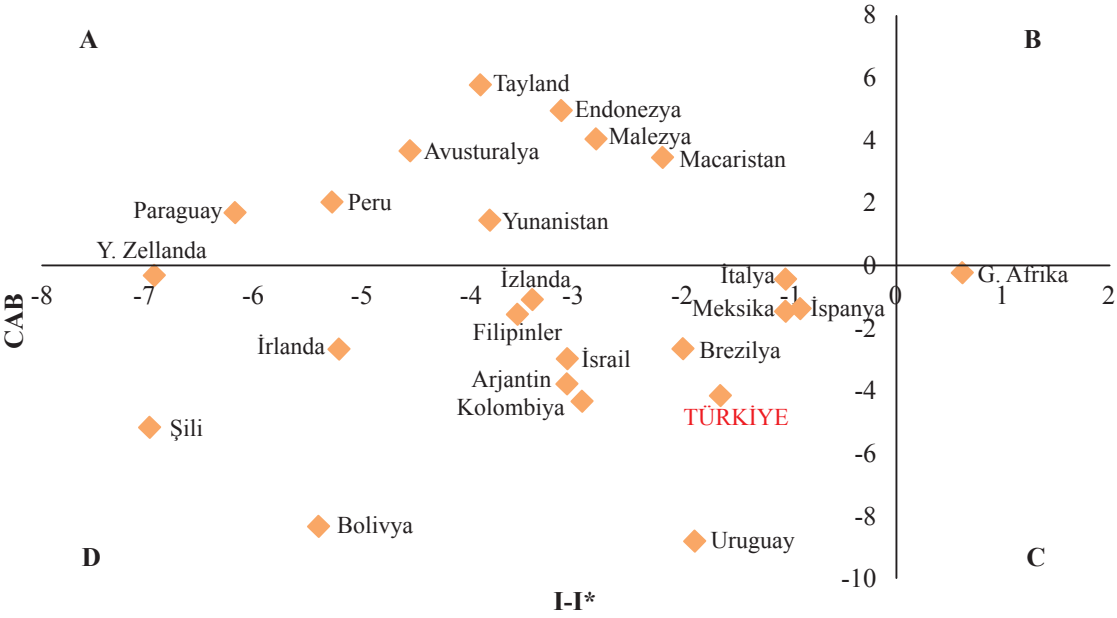
[9] Türkiye'nin 2001 krizi sonrası verilerini dikkate almak (2002-2011) daha yüksek cari açık, daha düşük tasarruflar ve daha yüksek yatırımlar sonucunu verse de, bu çalışmada Türkiye'nin konumunu değiştirmemektedir. Bu nedenle, dönemsel karşılaştırmaların tutarlılığı için, ülkelerin öznel koşullar dikkate alınmamıştır.

Şekil 4.2: Cari İşlemler Dengesi ve Yatırımlar, 1990-1999



Kaynak: Dünya Bankası, Dünya Gelişme Göstergeleri, WDI

Şekil 4.3: Cari İşlemler Dengesi ve Yatırımlar, 1980-1989



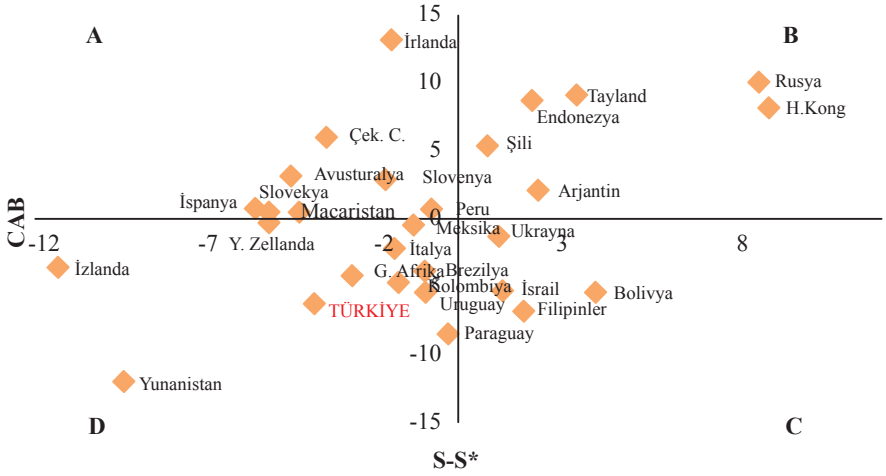
Kaynak: Dünya Bankası, Dünya Gelişme Göstergeleri, WDI.

2000'li yıllarda cari işlemler dengesi, 1990-1999 ve 1980-1989 dönemlerine göre hemen hemen tüm ülkelerde çok önemli değişiklikler göstermektedir. 1980'li ve 1990'lı yıllarda, gelişmekte olan ülkelerde cari işlemler fazlası vermek bir istisna iken, 2000'li yıllarda ülkelerin yaklaşık yarısı cari işlemler fazlası vermiştir. 1990'lı yıllarda, Hong Kong, Rusya, Slovenya ve İrlanda cari işlemler fazlası verirken (Şekil 4.2), 1980'li yıllarda G. Afrika bu durumdaki tek ülke konumundadır (Şekil 4.3). Türkiye tüm dönemlerde D bölgesinde yer almaktadır. 2000'li yılların, diğer dönemlerden temel farkı, Türkiye 1980'li ve 1990'lı yıllarda ortalama olarak sırasıyla yaklaşık yüzde 1 ve yüzde 2 seviyesindeki cari açık/GSYH oranından, 2000'li yıllarda çok daha yüksek (yüzde 4'ün üzerinde) ortalama cari açık/GSYH oranına çıkmış ve bu açığı sürdürebilmiştir. Tüm dönemlerde, Türkiye'nin yatırımları, karşılaştırılabilir ülkeler ortalamasının altında gerçekleşmiştir.

Şekil 4.4, 4.5 ve 4.6, sırasıyla 2000-2011, 1990-1999 ve 1980-89 dönemleri ortalama CAB ile ortalama tasarrufların (S) GSYH'ya oranlarının ülkelerarası tasarruf ortalamasından (S*) sapmalarını (S-S*) sunmaktadır. Şekil 4.4, 4.5 ve 4.6, CAB ve S-S* ilişkilerinde dört bölgeye ayrılmıştır: A: Cari İşlemler Açığı–Yüksek Tasarruf, B: Cari İşlemler Fazlası-Yüksek Tasarruf, C: Cari İşlemler Fazlası- Düşük Tasarruf, D: Cari İşlemler Açığı–Düşük Tasarruf.

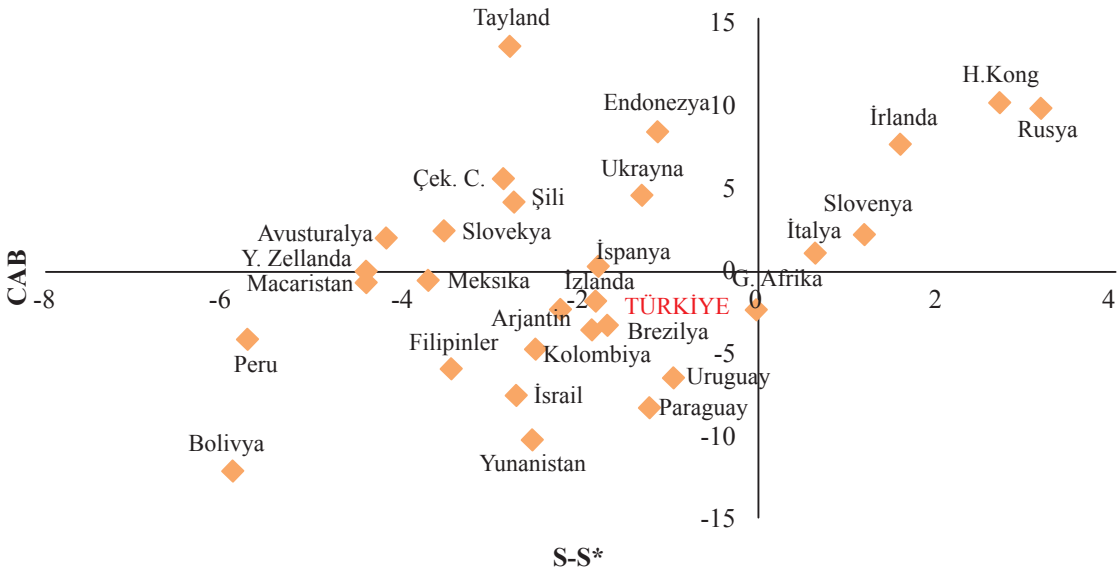
A bölgesindeki ülkelerde cari işlemler açıklarının, yüksek tasarruflara rağmen bu tasarrufların üzerindeki yüksek yatırımlardan kaynaklandığı öne sürülebilir. B bölgesindeki ülkeler ise yüksek tasarrufları ile tutarlı olarak cari işlemler fazlası vermektedir. Bu ülkeler, yüksek tasarruf oranlarıyla daha fazla yurtiçi yatırımları finanse edebilirler ve daha yüksek büyüme oranlarıyla daha düşük cari işlemler fazlasını sürdürme potansiyeline sahiptirler. C bölgesindeki ülkeler cari işlemler fazlası vermelerine rağmen düşük tasarruf oranlarına sahiptir. Bu ülkelerin düşük tasarruf - düşük yatırım kısıtları altında cari açık çekincesi altında oldukları ileri sürülebilir. D bölgesi, yüksek cari işlemler açığı ve düşük tasarruf oranları ile cari açıkların temelde düşük tasarruf oranları ve bu tasarrufların ötesindeki yatırım oranları tarafından belirlendiği ülkeler durumundadır.

Şekil 4. 4: Cari İşlemler Dengesi ve Tasarruflar, 2000-2011



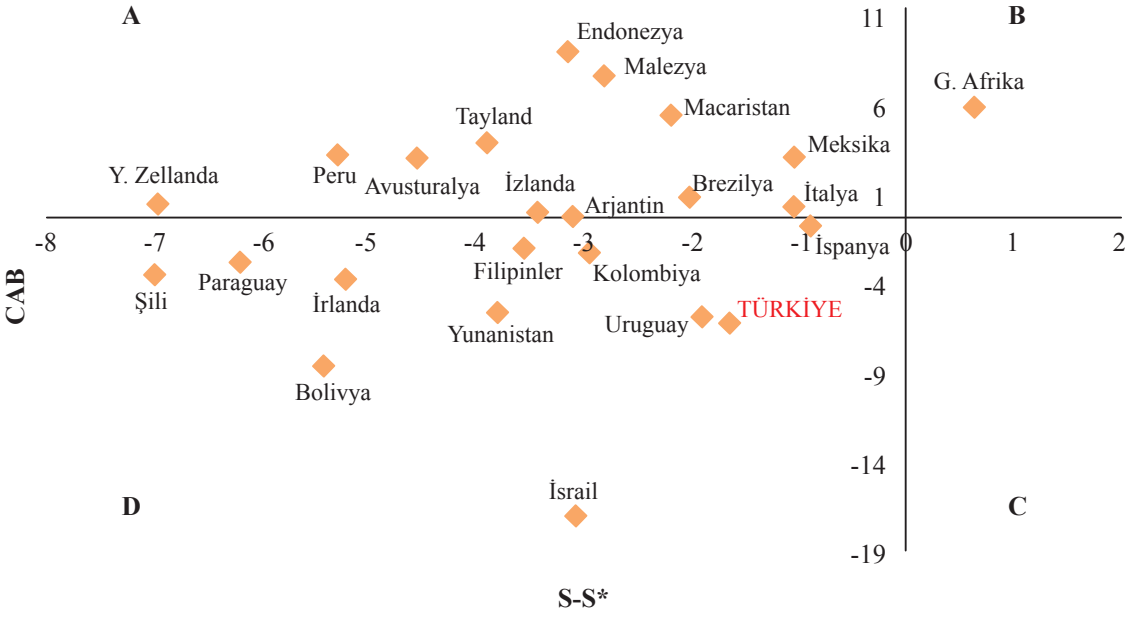
Kaynak: Dünya Bankası, Dünya Gelişme Göstergeleri, WDI.

Şekil 4. 5: Cari İşlemler Dengesi ve Tasarruflar, 1990-1999



Kaynak: Dünya Bankası, Dünya Gelişme Göstergeleri, WDI.

Şekil 4. 6: Cari İşlemler Dengesi ve Tasarruflar, 1980-1989



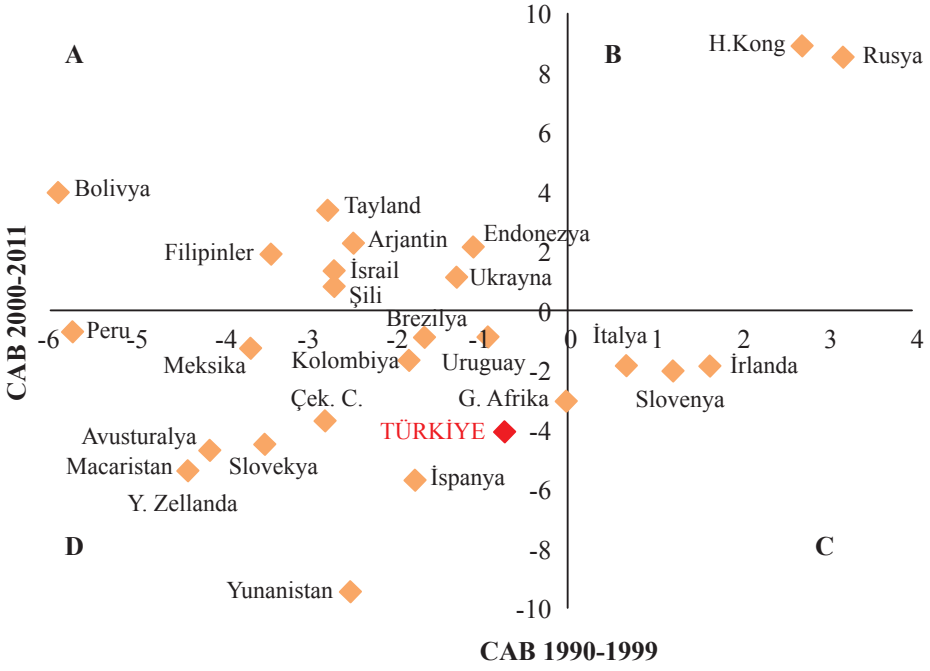
Kaynak: Dünya Bankası, Dünya Gelişme Göstergeleri, WDI.

2000-2011 döneminde, A bölgesinde bulunan İrlanda, Çek Cumhuriyeti ve Avustralya, yüksek tasarruf oranlarına rağmen, çok yüksek yatırım oranları sonucunda cari işlemler açığı vermektedir. B bölgesindeki Rusya, Hong Kong, Tayland ve Endonezya'nın yatırımlarının, yüksek orandaki tasarruflarından daha düşük olduğu gözlenmektedir. 2000'li yıllarda yatırım açığı olan Arjantin'in (Şekil 4.1) yüksek tasarruf oranı dikkati çekmektedir. Tasarruf açıklarına rağmen cari işlemler fazlası veren C bölgesindeki İsrail, Bolivya ve Filipinler gibi ülkelerin cari işlemler açığı konusunda temkinli oldukları ileri sürülebilir. D bölgesindeki Türkiye ve G. Afrika yüksek tasarruf açığı ve cari işlemler açığı veren ülkeler arasındadır.

1980'li yıllarda hem cari işlemler fazlası hem de yüksek tasarruf oranına sahip tek ülke G. Afrika iken (Şekil 4.6), 1990'lı yıllarda Rusya, İrlanda, Slovenya ve İtalya bu gruptaki ülkeleri oluşturmaktadır (Şekil 4.6). 1980'li ve 1990'lı yıllarda, yüksek tasarruf oranlarına rağmen cari işlemler açığı veren ülkeler arasında Doğu Asya ülkeleri dikkati çekmektedir. Bu durum, 1997-1998 Asya krizi çerçevesinde, yüksek tasarruf oranlarının tek başına sürdürülebilir yüksek büyüme için yeterli olmadığını, kurumsal ve finansal düzenleme, döviz kuru rejimi gibi politika rejimi biçimlerinin de önemli olduğunu göstermektedir. Şekil 4.5 ve 4.6'ya göre, Türkiye 1980'li ve 1990'lı yıllarda da D bölgesinde bulunmuş ancak 2000-2011 dönemine göre çok daha düşük cari açık oranlarını göreli olarak daha az tasarruf (S-S*) farkı ile gerçekleştirmiştir.

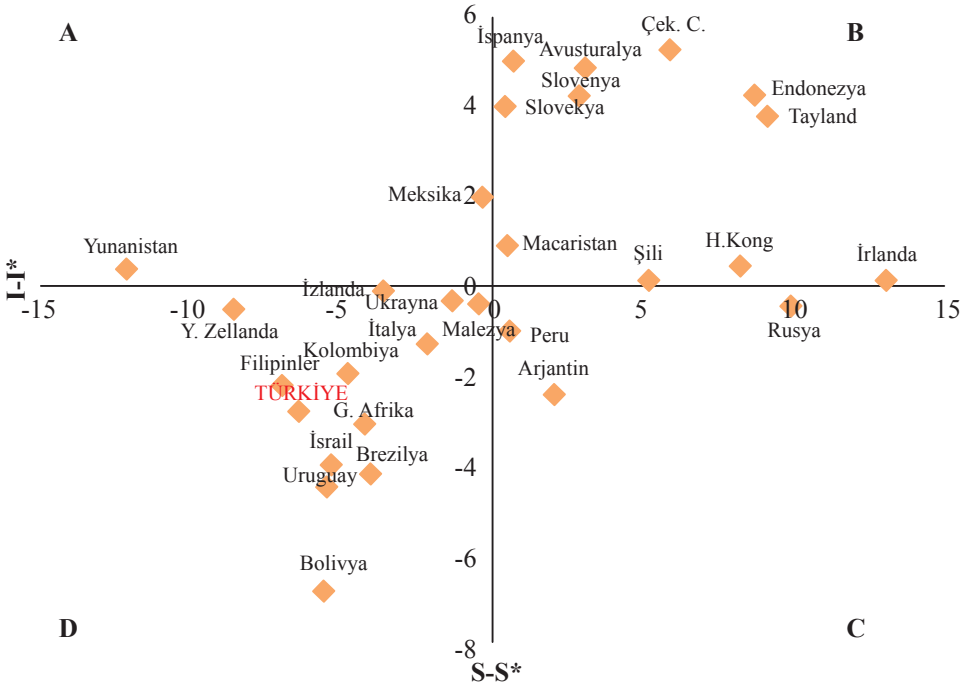
Şekil 4.7, ülkelerin 1990-1999 ve 2000-2011 dönemleri ortalama cari işlemler dengelerini vermektedir. Lane ve Pels (2012) AB 30 ülkeleri için 1990'lı ve 2000'li yıllar cari işlemler dengeleri arasındaki korrelasyon katsayısını 0.88 olarak bulmakta ve cari işlemler dengesinin kalıcı olduğunu önermektedir. Şekil 4.7 ile sunulan ülkelerin 1990-1999 ve 2000-2011 dönemi cari işlemler dengeleri arasındaki korrelasyon katsayısı yaklaşık 0.11 olarak hesaplanmıştır. Dolayısıyla, cari işlemler açık veya fazlalarının gelişmekte olan ülkeler için bu dönemde kalıcı olduğu önermesi desteklenmemektedir. Şekil 4.7'ye göre, 1990'lı yıllarda cari açık veren Bolivya, Tayland, Filipinler, Arjantin, Endonezya İsrail, Şili ve Ukrayna, 2000'li yıllarda cari fazla vermiştir. Hong Kong ve Rusya iki dönemde de cari fazla vermiştir. İtalya, İrlanda ve Slovenya ise 1990'lı yıllarda cari fazla verirken, 2000'li yıllarda AB sürecinin de etkisiyle cari açık vermiştir. Her iki dönemde de cari açık veren ülkelerden Peru, Meksika, Brezilya, Kolombiya ve Uruguay gibi Latin Amerika ülkelerinin 2000'li yıllarda cari açıklarını önemli ölçüde azaltıkları görülmektedir. Çek Cumhuriyeti, Macaristan, Slovakya, İspanya ve Yunanistan'ın dâhil olduğu AB ülkelerinin yanısıra Avustralya, Y. Zelanda, Türkiye ve G. Afrika, 2000'li yıllarda cari açıklarını önemli ölçüde artıran ülkelerdir. Şekil 4.7 ile sunulan veriler cari işlemler dengesinin kalıcı olmadığını göstermektedir. 1980'li ve 1990'lı yıllarda kronik cari açık (ve kriz) ülkeleri arasında olan Latin Amerika ülkelerinin, 2000'li yıllarda cari işlemler açıklarını önemli ölçüde azaltabilme deneyimleri Türkiye açısından da yararlı bilgiler sunma potansiyeline sahiptir.

Şekil 4. 7: Cari İşlemler Dengesi Sürekliliği



Kaynak: Dünya Bankası, Dünya Gelişme Göstergeleri, WDI.

Şekil 4. 8: Yatırım ve Tasarruf Farkları, 2000-2011



Kaynak: Dünya Bankası, Dünya Gelişme Göstergeleri, WDI.

Şekil 4.8'de, 2000-2011 döneminde tasarruf ve yatırım oranlarının ülkeler arası dönem ortalamasından sapmaları sunulmaktadır. Şekile göre Yunanistan çok düşük tasarruf oranı ve ortalamaya yakın yatırım oranı ile bir istisna oluşturmaktadır. Çek Cumhuriyeti, Endonezya, Tayland, İrlanda, Hong Kong, Şili, Macaristan, Slovakya ve Slovenya'nın da dâhil olduğu ülkeler grubu, yüksek tasarruf oranları ile tutarlı yüksek yatırım oranları ile sürdürülebilir cari işlemler dengesi ve büyüme ilişkisinde potansiyel olarak ciddi bir sorun beklenmeyen ülkeler görünümündedirler. Peru, Rusya, Arjantin ve Malezya ise yüksek tasarruf ve göreli olarak düşük yatırım performansları ile cari açık çekincesi altındaki ülkeler olarak tanımlanabilir. Düşük tasarruf-düşük yatırım ülkeleri arasında yer alan Türkiye, G. Afrika, İsrail ve Brezilya gibi ülkelerde ise, tasarruf ve yatırım kısıtlarının, sürdürülebilir yüksek büyüme ve cari işlemler açığı ilişkisi için çözülmesi gereken önemli sorunlar olarak görülmektedir. Bu bölümdeki incelemeler, Türkiye'nin sadece tasarruf kısıtı altında değil, tasarruf kısıtının da belirleyici olabileceği yatırım kısıtları altında cari işlemler açıklarını sürdürdüğünü ileri sürmektedir.

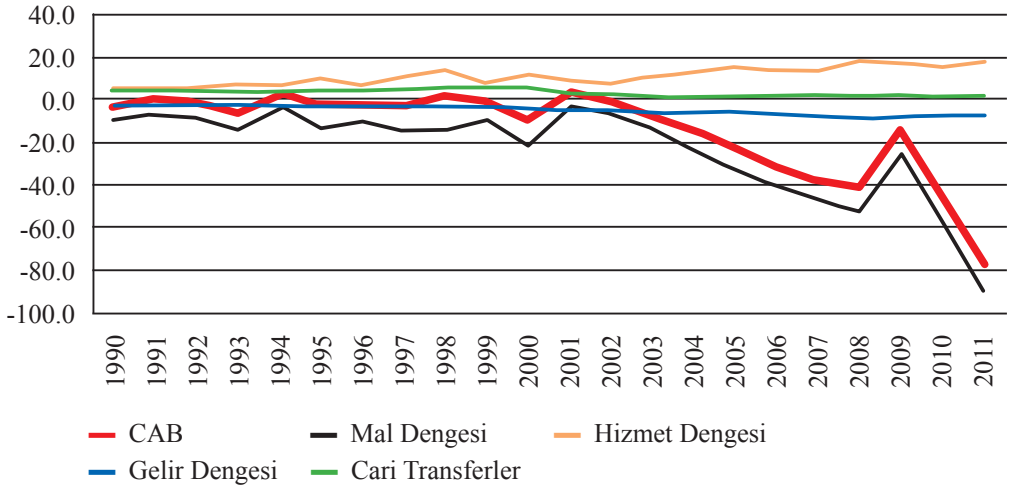
V. TÜRKİYE'DE DIŞ TİCARET AÇIKLARI VE CARİ İŞLEMLER DENGESİ

V.1 İHRACAT VE İTHALAT

Cari işlemler açıkları, tasarruf-yatırım açıkları gibi, aynı zamanda, dış ticaret dengesinin (mal ve hizmetler ihracat ve ithalat farkı) bir yansımasıdır. Cari işlemler dengesi; dış ticaret dengesi, hizmetler dengesi, gelir dengesi ve cari transferlerin toplamından oluşur. Şekil 5.1 cari işlemler dengesinin 1990-2011 dönemindeki temel bileşimlerini sunmaktadır.

Şekil 5.1'e göre, cari işlemler dengesi, 2000'li yıllarda mal ticareti dengesi ile birlikte hareket etmektedir ve özellikle 2001 krizi sonrasında mal ticareti dengesi, cari işlemler dengesinin temel belirleyicisi konumuna gelmektedir. Ağırlıkla turizm ve önemli ölçüde de inşaat net gelirlerlerinden oluşan hizmetler dengesinin dönem içinde sürekli artı değer alarak cari işlemler açığını azaltıcı bir işlev gördüğü ve bu olumlu katkının özellikle 2000'li yıllarda artma eğiliminde olduğu gözlenmektedir. Cari transferlerin katkısı ise dönem boyunca istikrarlı konumunu sürdürmektedir.

Şekil 5. 1: Cari İşlemler Dengesi ve Temel Bileşimleri (Milyar $)

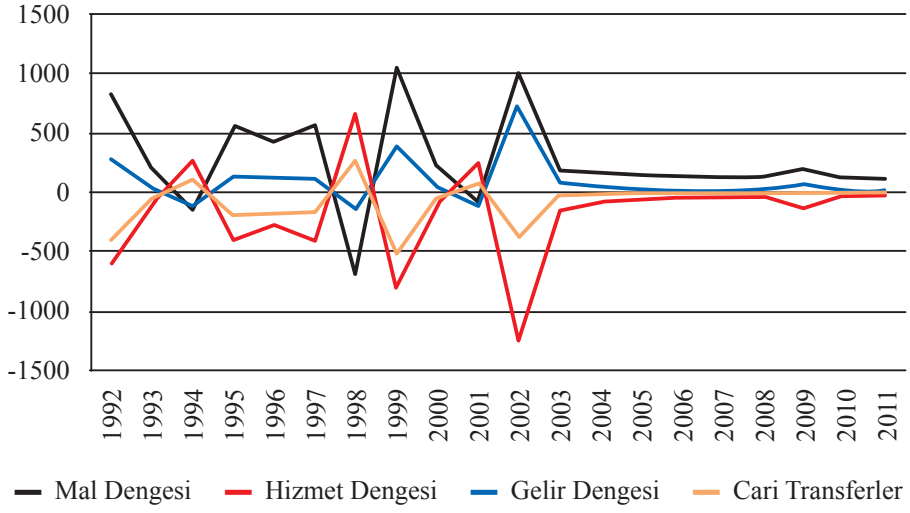


Kaynak: TÜİK.

Şekil 5.2, temel bileşimlerinin cari işlemler dengesine yüzde oranlarını sunmaktadır. Şekilde açıkça gözlenebildiği gibi, 2002 sonrasında farklı bir yapı bulunmaktadır. 2001 finansal krizi öncesinde, mal ve gelir dengesindeki yüksek dalgalanmaların hizmetler dengesindeki yüksek dalgalanmalar ile karşılandığı ve sonuçta cari işlemler dengesinin düşük bir düzey etrafında hareket ettiği görülmektedir. Bu durum, 2001 krizi sonrasında cari işlemler dengesi ve bileşimlerinin katkıları açısından temel bir yapısal değişikliğe işaret etmektedir. Bu yapısal farklılık, temel bileşimlerinin cari işlemler dengesine katkılarının göreli olarak

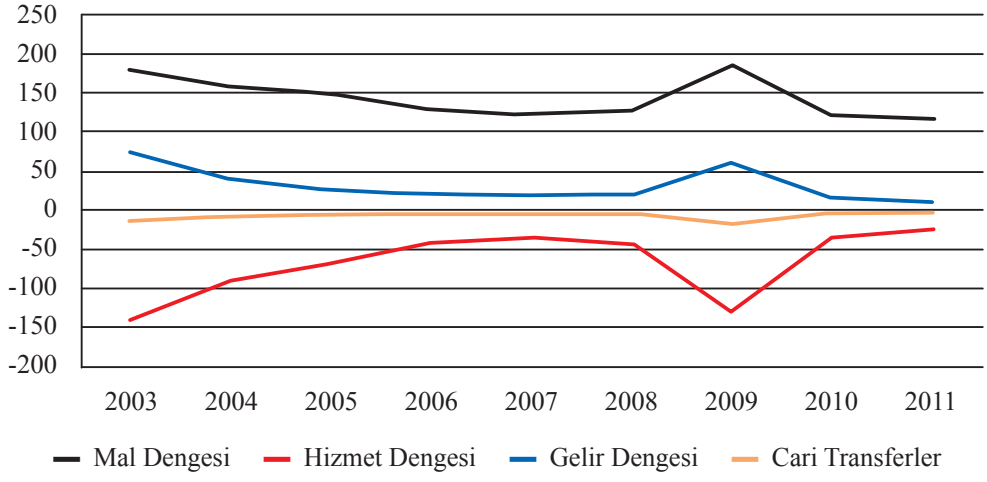
istikrarlı bir duruma gelmesinin yanısıra mal ticareti dengesinin belirleyiciliğinin artmasını da içermektedir. Şekil 5.2'de, daha önceki dönemin çok yüksek dalgalanmaları nedeniyle, 2002 sonrası dönem net olarak izlenememektedir. Bu nedenle Şekil 5.3'de, 2002 yılı sonrası gözlemleri sunmaktadır. Şekil 5.3, cari işlemler açıklarının 2002 sonrasında istikrarlı olarak mal dış ticaret açıkları tarafından belirlendiğini göstermektedir[10].

Şekil 5. 2: Temel Bileşimlerinin Cari Açıklarına Katkıları: 1992-2011



Kaynak: TÜİK.

Şekil 5. 3: Temel Bileşimlerinin Cari Açıklarına Katkıları: 2003-2011

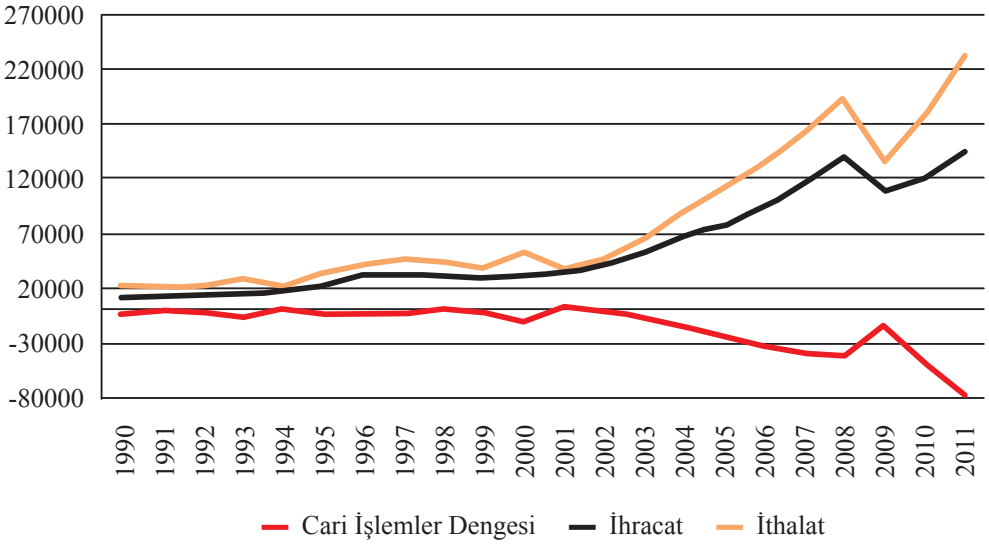


Kaynak: TÜİK.

[10] 2009 yılı aykırı gözlemi, cari işlemler ve mal dengesi açıklarının hızla düşmesinden ve hizmetler dengesinin göreli olarak krizden daha az etkilenmesinden kaynaklanmaktadır.

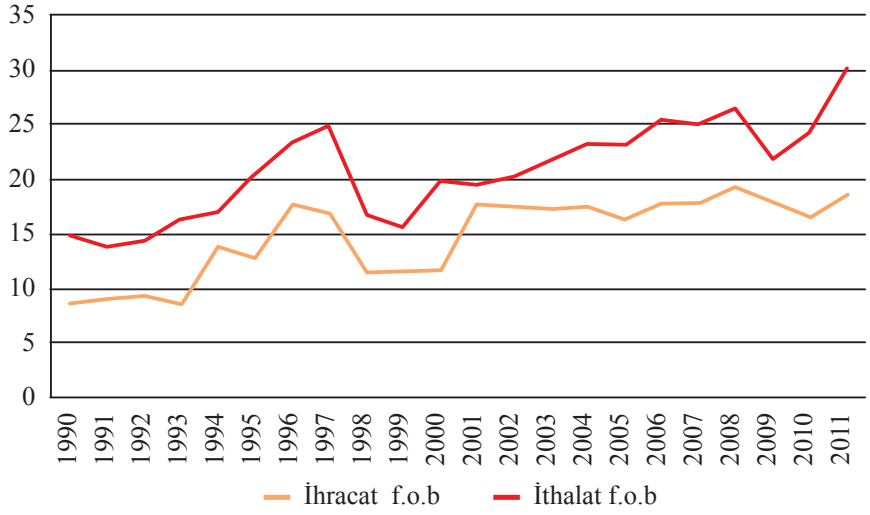
Şekil 5.4, cari işlemler dengesi, mal ihracat ve ithalatının, Şekil 5.5 ise mal ihracat ve ithalatının GSYH'ya oranlarını 1990-2011 dönemi için vermektedir. Şekil 5.4, düşük cari işlem dengesizlikleri ile tutarlı olarak, 2001 krizi dönemine kadar ihracat ve ithalatın düşük bir düzey etrafında birlikte hareket ettiklerini, 2001 krizi sonrasında ise her ikisinin de hızla arttığını göstermektedir. Her iki dönemde de ithalatın ihracatın üstünde gerçekleştiği, ancak aradaki farkın 2000'li yıllarda hızla arttığı görülmektedir. Bu farklılık, ihracat ve ithalatın GSYH'ya oranlarının sunulduğu Şekil 5.5'de daha da netleşmektedir.

Şekil 5. 4: İhracat, İthalat ve Cari İşlemler Dengesi (Milyon $)



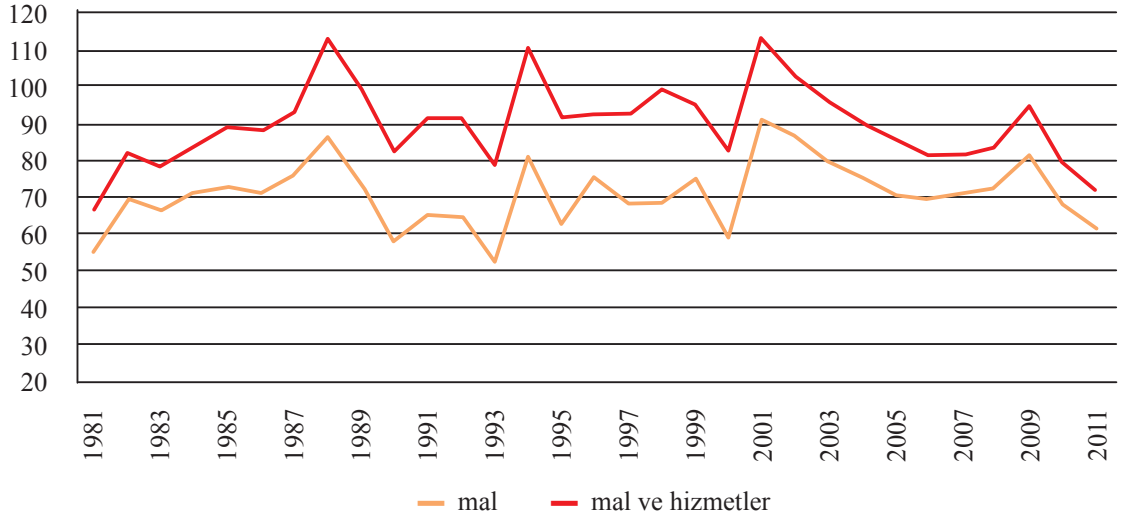
Kaynak: TÜİK.

Şekil 5. 5: Mal İhracat ve İthalatının GSYİH Oranları (%)



Kaynak: TÜİK.

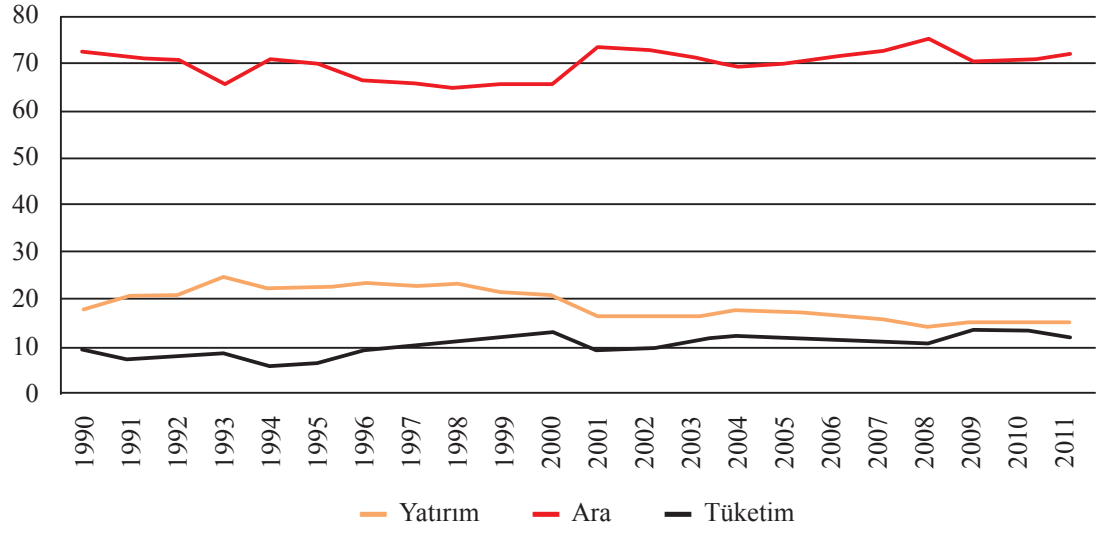
Şekil 5. 6: İhracatın İthalatı Karşılama Oranı



Kaynak: TÜİK.

Şekil 5.4 ve 5.5 ile gösterildiği gibi, mal ithalatı hem değer hem de GSYH'ya oranlarına göre, 2002 sonrasında mal ihracatından daha fazla artmıştır. 2009 küresel finansal krizi sonrasında bu farkın daha da açıldığı gözlenmektedir. İhracatın önemli işlevlerinden biri de, üretim ve tüketim için ithalat yapma olanağı sağlamasıdır. Şekil 5.6, 1981-2011 döneminde mal ve hizmetler kalemleri için ihracatın ithalatı karşılama oranlarını göstermektedir. Dönem boyunca mal ihracatının ithalatın yaklaşık yüzde 70'ini karşıladığı ve bu oranın ithalatın daha hızlı düştüğü 1994, 2001 ve 2009 kriz yıllarında arttığı görülmektedir. Özellikle turizm ve inşaat sektörlerindeki net gelir artışı, mal ve hizmetler dengesine ve dolayısıyla ihracatın ithalatı karşılama oranına olumlu katkıda bulunmaktadır. Tüm dönem boyunca, mal ve hizmetler ihracatının ithalatı karşılama oranının yüzde 90 etrafında dalgalandığı ve 1988, 1994 ve 2001 yıllarında Türkiye'nin dış ticaret fazlası verdiği görülmektedir. Şekil 5.6, ihracatın ithalatı karşılama oranının dönem içinde istikrarlı olduğunu gösterse de, bu oranlar 1980'li ve 1990'lı yıllarda göreli olarak çok düşük ihracat ve ithalat değerlerinde, 2000'li yıllarda ise gittikçe artan yüksek dış ticaret hacminde gerçekleşmiştir (Şekil 5.1).

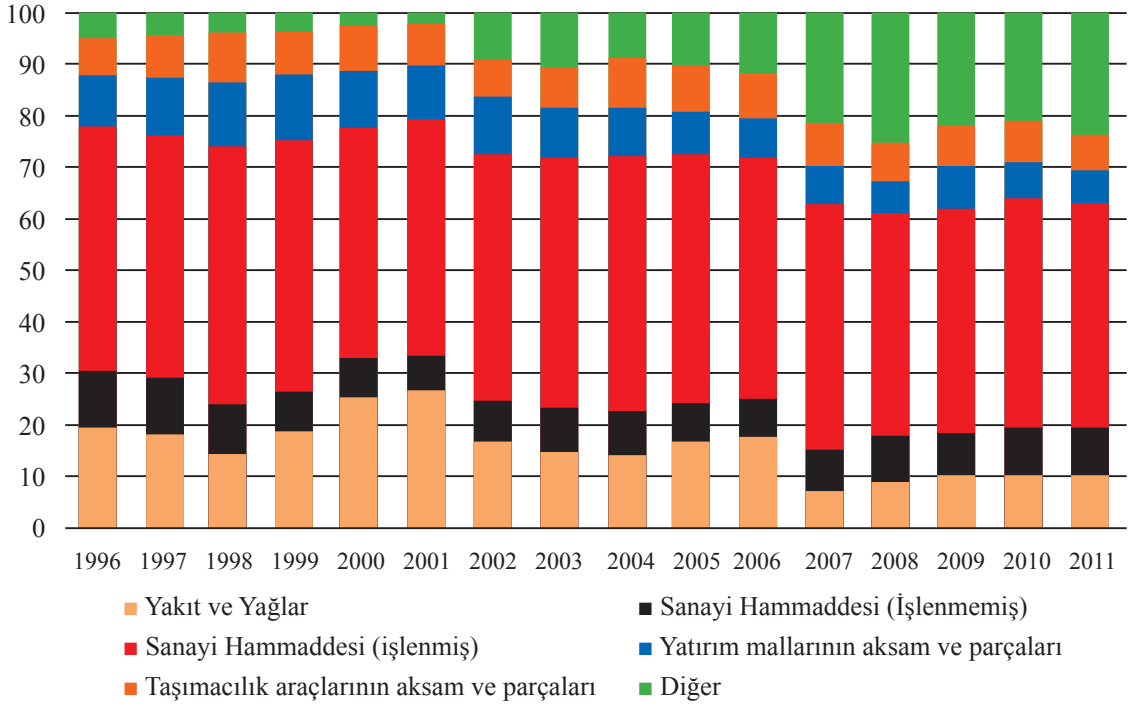
Şekil 5. 7: İthalatın Mal Gruplarına Göre Dağılımı (%)



Kaynak: TÜİK.

Şekil 5.7, ithalatın mal gruplarına (BEC, geniş ekonomik grupların sınıflaması temelinde) göre dağılımını göstermektedir. Şekile göre, ithalatın yaklaşık yüzde 70'i ara mallarından oluşmaktadır. 1990'lı yıllarda yatırım malları yüzde 20'ler, tüketim malları yüzde 10'lar, 2000'li yıllarda ise her ikisi de yüzde 15'ler seviyesinde dalgalanmaktadır. İthalatın yaklaşık yüzde 85'inin yatırım (yüzde 15) ve ara mallardan (yüzde 70) oluşması üretim ve ihracat için ithalatın önemini göstermekte bunun yanısıra tüketim mallarının toplam ithalat içindeki payının çok düşük olması da gözönünde bulundurulduğunda bu yapı ithalatın reel kur esnekliğinin düşük olmasının temel nedenleri olmaktadır. (Saygılı ve Saygılı, 2011; Saygılı vd. 2010). Yatırım mallarının yaklaşık yüzde 80'ini sermaye malları, yüzde 20'sini ise sanayi ile ilgili taşımacılık araç ve gereçleri oluşturmaktadır. Ara mallar ithalatının yaklaşık yarısını (toplam ithalatın yüzde 30'unu) işlem görmüş ve yüzde 10'unu işlem görmemiş sanayi hammaddesi oluşturmakta ve bu yapı 1990'lı ve 2000'li yıllarda temel bir değişiklik göstermemektedir (Şekil 5.8). Ara malı ithalatının yaklaşık yüzde 10'unu yakıt ve yağ, yüzde 15'ini ise yatırım ve taşıma malları aksam ve parçaları oluşturmaktadır. İthalatın yaklaşık yüzde 40'ını sanayi ara mallarının oluşturması (2011'de, sanayi için işlem görmüş hammaddeler yüzde 32 ve sanayi için işlem görmemiş hammaddeler yüzde 7) uluslararası ticarette dikey bütünleşme önermesi ile tutarlıdır.

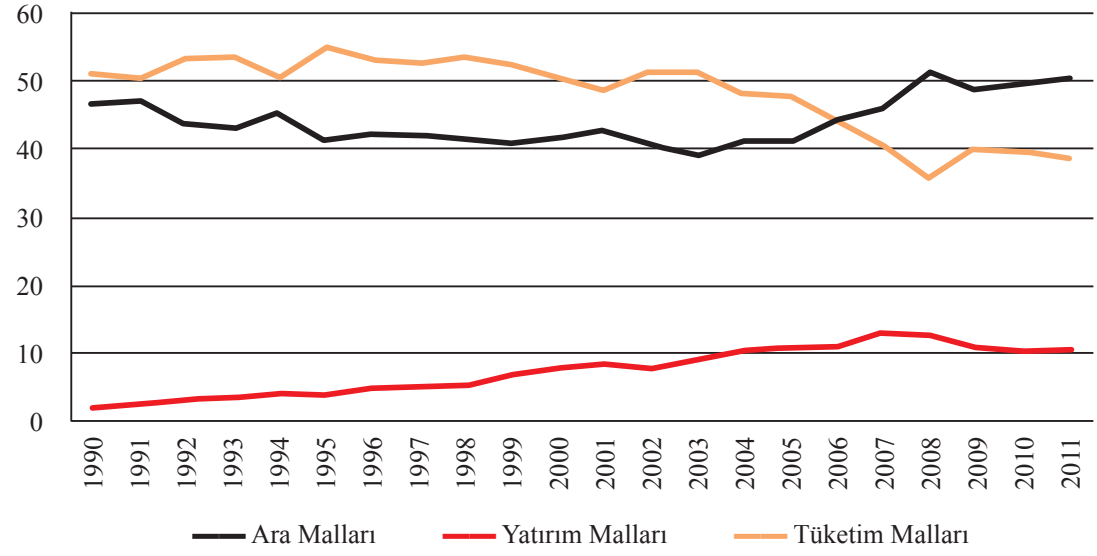
Şekil 5. 8: Ara Malı İthalatının Mal Gruplarına Göre Dağılımı



Kaynak: TÜİK.

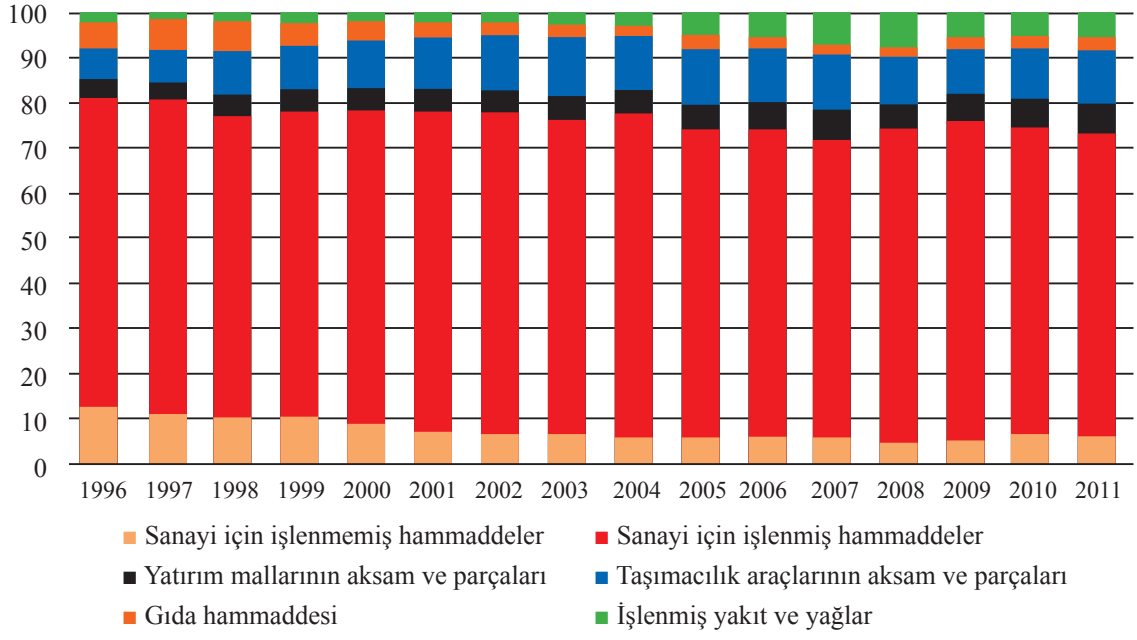
Türkiye ekonomisinde ihracatın temelde ara malları ve tüketim mallarından oluştuğu, ara malları ihracatının toplam ihracat içindeki payının 2000'li yıllarda tüketim mallarını geçtiği gözlenmektedir (Şekil 5.9). Yatırım malları ihracatının toplam ihracat içindeki payı 2000'li yılların sonunda yüzde 10 düzeyine ulaşmıştır. Ara malı ihracatının yaklaşık yüzde 70'ini sanayi için işlenmiş maddeler oluşturmaktadır (Şekil 5.10). Tüketim malları ihracatında, yarı-dayanıklı ve dayanıklı tüketim mallarının ağırlığı son dönemde göreli olarak azalsa da, toplam ihracat içinde en yüksek paya sahip olma özelliğini sürdürmektedir (Şekil 5.11). Bu durum, ihracat dinamiklerinin, reel döviz kurunun yanısıra, yurtdışı talep koşulları tarafından da belirlenebileceğine işaret etmektedir. İhracatın bu yapısı, reel kur değişmelerinin ve dışsal küresel büyüme dinamiklerinin Türkiye ihracat performası üzerinde önemli değişkenler olduğu önermesi ile tutarlıdır.

Şekil 5. 9: İhracatın Mal Gruplarına Dağılımı (%)



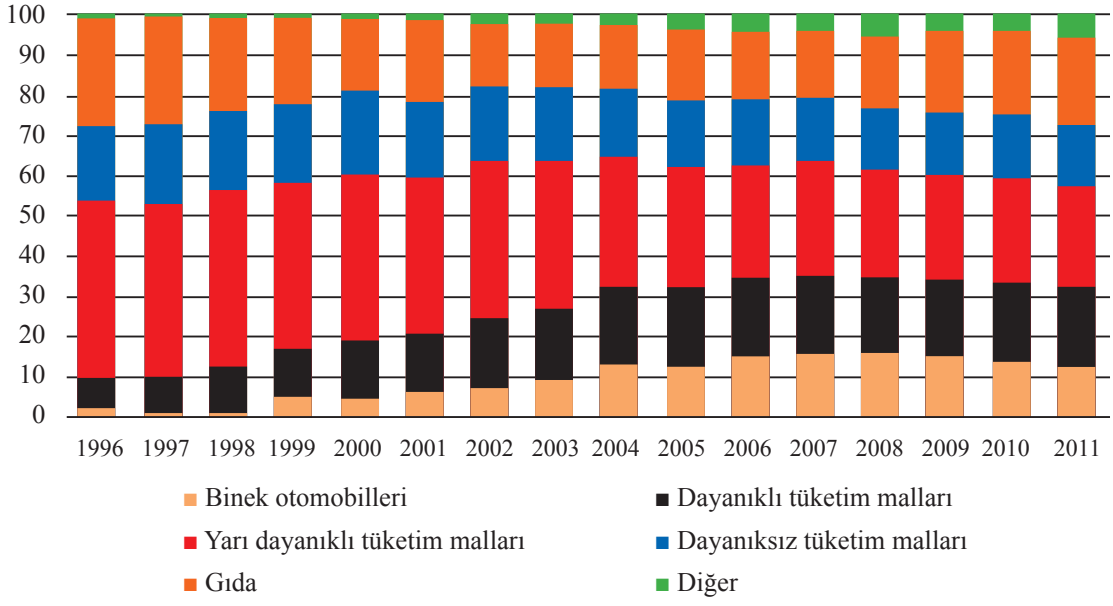
Kaynak: TÜİK.

Şekil 5. 10: Hammadde İhracatının Mal Gruplarına Göre Dağılımı (%)



Kaynak: TÜİK.

Şekil 5. 11: Tüketim Malları İhracatının Mal Gruplarına Dağılımı



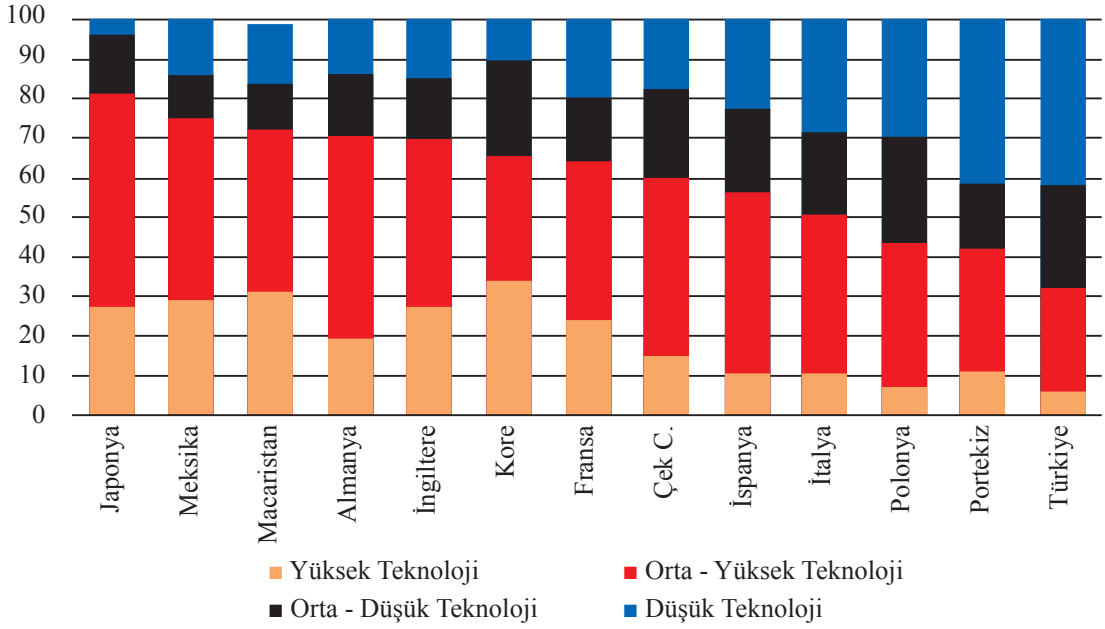
Kaynak: TÜİK.

V. 2 DIŞ TİCARET AÇIKLARI VE TEKNOLOJİ YOĞUNLUĞU

Üretim ve ihracatta teknoloji yoğunluğu artışının sürdürülebilir yüksek büyüme için temel koşullar arasında olduğu bilinmektedir. Bu çerçevede, üretim ve ihracatta teknoloji yoğunluklarını artıracak ithalat artışının, kısa dönemde dış ticaret açığına yol açsa da, uzun dönemde büyüme ve dış ticaret açığını olumlu etkilemesi ve neden olduğu cari işlemler açığının sürdürülebilmesine katkıda bulunması beklenebilir.

Bu bölümde, Türkiye imalat sanayii dış ticareti, OECD teknoloji yoğunluğu sınıflandırması çerçevesinde incelenmektedir. Sektörlerin ISIC Rev.3.1 (Tüm Ekonomik Faaliyetlerin Uluslararası Standart Sanayi Sınıflaması, 3.1 Biçimi) temelinde teknoloji yoğunluğu sınıflandırması Tablo 5.1 ile verilmektedir. Şekil 5.12, STAN (STructural ANalysis Database) veri tabanında bulunan seçilmiş ülkelerin imalat sanayii ihracatlarının teknoloji yoğunluklarını (2002-2008 ortalamaları) sunmaktadır. Japonya, Almanya, İngiltere gibi gelişmiş ülkelerin yanı sıra Meksika, Macaristan ve Kore gibi gelişmekte olan ülkelerin de, yüksek ve orta-yüksek teknoloji ürünleri ihracatında yoğunlaştıkları görülmektedir. Polonya, Portekiz ve Türkiye'de imalat sanayii ihracatlarının yarısından fazlasını düşük ve orta-düşük teknoloji ürünleri oluşturmaktadır.

Şekil 5. 12: Ülkelere Göre İmalat Sanayi İhracatının Teknoloji Yoğunluğu (%)



Kaynak: OECD STAN

Tablo 5. 1: OECD Teknoloji Yoğunluğu Sınıflandırması

Yüksek Teknoloji Hava ve uzay taşıtları imalatı (353) Eczacılıkta ve tıpta kullanılan kimyasal ve bitkisel kaynaklı ürünlerin imalatı (2423) Büro, muhasebe ve bilgi işleme makinaları imalatı (30) Radyo, TV, haberleşme teçhizatı ve cihazları imalatı (32) Tıbbi aletler, hassas ve optik aletler ve saat imalatı (33)
Orta-Yüksek Teknoloji Başka yerde sınıflandırılmamış elektrikli makine ve cihazların imalatı (31) Motorlu kara taşıtı, römork ve yarı-römork imalatı (34) Demiryolu ve tramvay lokomotifleri ile vagonlarının imalatı(352), Başka yerde sınıflandırılmamış ulaşım araçları imalatı (359) Kimyasal madde ve ürünlerin imalatı (24, 2423 dışındakiler) Başka yerde sınıflandırılmamış makine ve teçhizat imalatı (29)
Orta-Düşük Teknoloji Deniz taşıtlarının yapımı ve onarımı (351) Plastik ve kauçuk ürünleri imalatı (25) Kok kömürü, rafine edilmiş petrol ürünleri ve nükleer yakıt imalatı (23) Metalik olmayan diğer mineral ürünlerin imalatı (26) Ana metal sanayi (27) ve makine ve teçhizatı hariç metal eşya sanayi (28)

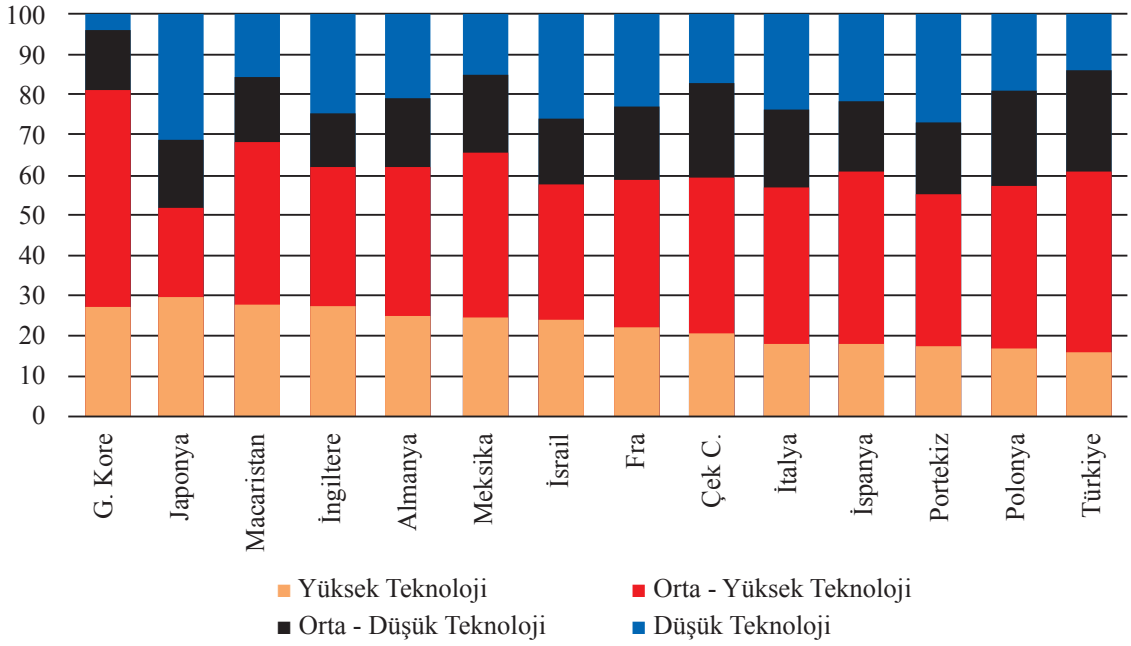
Düşük Teknoloji
Mobilya imalatı ve başka yerde sınıflandırılmamış diğer imalat (36)
Yeniden değerleme (37)
Ağaç ve mantar ürünleri (mobilya hariç), hasır vb. ürün imalatı (20)
Basım ve yayım, kayıtlı medya çoğaltılması (22)
Gıda ürünleri ve içecek imalatı (15)
Tütün ürünleri imalatı (16)
Tekstil ürünleri imalatı (17)
Deri ürünleri imalatı (17)

Not: Parantez içindeki rakamlar ISIC Rev. 3.1 (Tüm Ekonomik Faaliyetlerin Uluslararası Standart Sanayi Sınıflaması, 3.1 Biçimi) sınıflandırmasını göstermektedir.

Kaynak: OECD STAN.

Şekil 5.13'te, ülkelerin imalat sanayii ithalatlarının teknoloji yoğunluk oranları verilmektedir. Ülkelerarası teknoloji yoğunluğu farklılaşmasının, ithalatta ihracata göre daha düşük olduğu ileri sürülebilir. G. Kore, Japonya, Macaristan, Almanya ve İngiltere, ihracatta olduğu gibi ithalatta da yüksek ve orta-yüksek teknoloji ürünleriyle öne çıkmaktadır. Polonya, Portekiz ve Türkiye, en alt sıralarda olsalar da, ithalatlarının yarıdan fazlasını yüksek ve orta-yüksek ürünler oluşturmaktadır.

Şekil 5. 13: Ülkelere Göre İmalat Sanayi İthalatının Teknoloji Yoğunluğu (%)

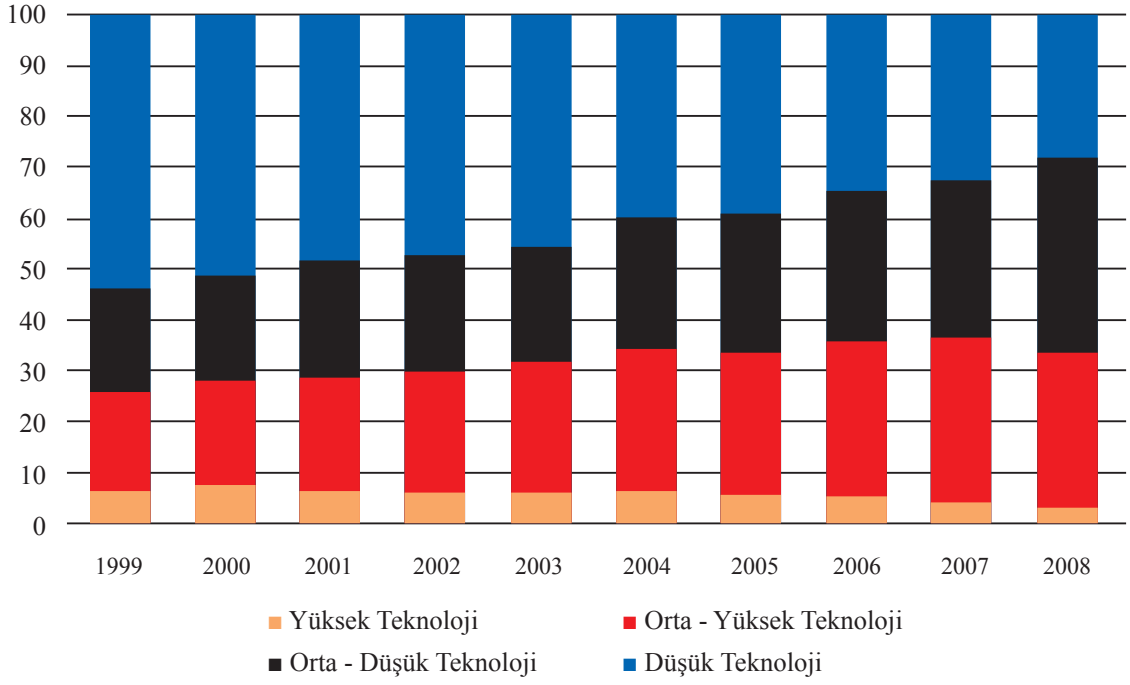


Kaynak: OECD STAN

Şekil 5.14'te, Türkiye imalat sanayii ihracatının teknoloji yoğunluk oranları 1999-2008 dönemi için verilmektedir. Aynı dönem için ithalatın teknoloji yoğunluğu ise Şekil 5.15 ile sunulmaktadır. Dönem içinde düşük teknoloji ürünlerinin toplam imalat sanayii ihracatı içinde hızla azalma eğiliminde olduğu ileri sürülebilir. Düşük teknolojili ürünler ihracatının toplam içindeki payı, 1999 yılında yaklaşık yüzde 55 iken bu oran, 2008'de yüzde 28'e düşmüştür. 1999 yılındaki yaklaşık yüzde 20 olan, orta-yüksek ve orta-düşük teknoloji ürünlerinin payı ise, 2008'de orta-yüksek için yüzde 31'e, orta-düşük için ise yüzde 38'e yükselmiştir. 1999-2008 döneminde, ihracat artışının temelde orta-yüksek ve orta-düşük teknoloji sektörlerinin ihracat artışından kaynaklandığı gözlenmektedir.

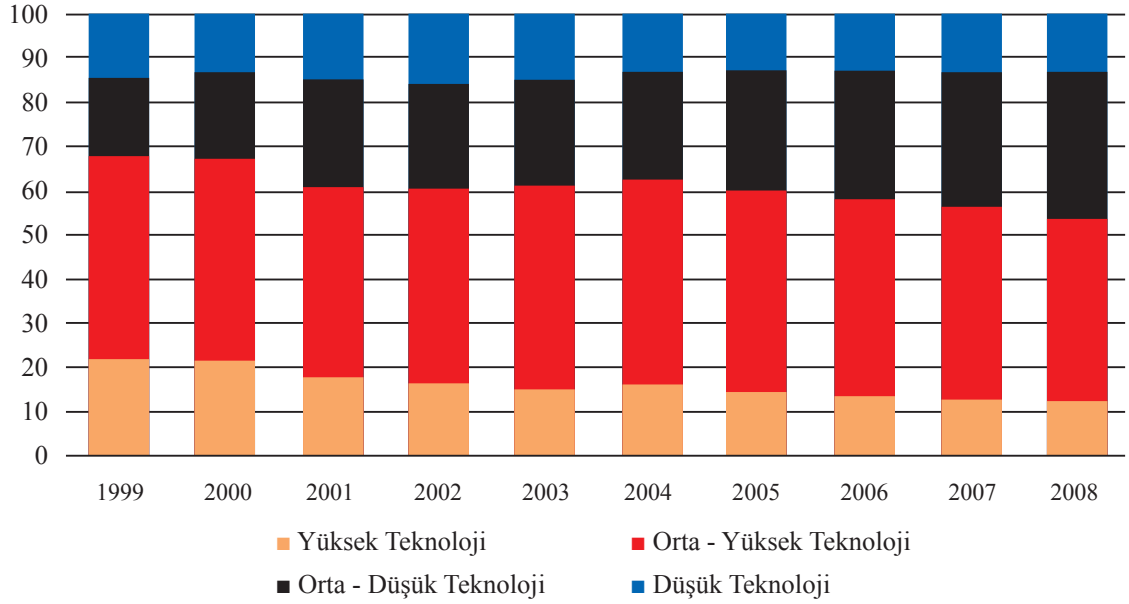
Düşük teknoloji ürünleri, imalat sanayii ithalatının ancak yüzde 10'unu oluşturmaktadır (Şekil 5.15). Dönem boyunca, yüksek ve orta-yüksek teknoloji ürünlerinin, toplam imalat sanayii ithalatının yarısından fazlasını oluşturduğu gözlenmektedir. Teknoloji yoğunluğuna göre, dış ticaret dengesine katkıları incelendiğinde (Şekil 5.16), Türkiye'nin düşük teknoloji ürünlerinde ticaret fazlası verdiği ama bu oranın dönem içinde azalma eğiliminde olduğu gözlenmektedir. Orta-düşük teknoloji grubunda ise, ithalat ve ihracat dönem boyunca birbirlerine yakın bir düzeyde gerçekleşmiştir. Türkiye'nin dış ticaret açığı, yüksek ve orta-yüksek teknoloji ürünlerindeki yüksek ithalat fazlasından kaynaklanmaktadır.

Şekil 5. 14: İmalat Sanayi İhracatının Teknoloji Yoğunluğu (%)



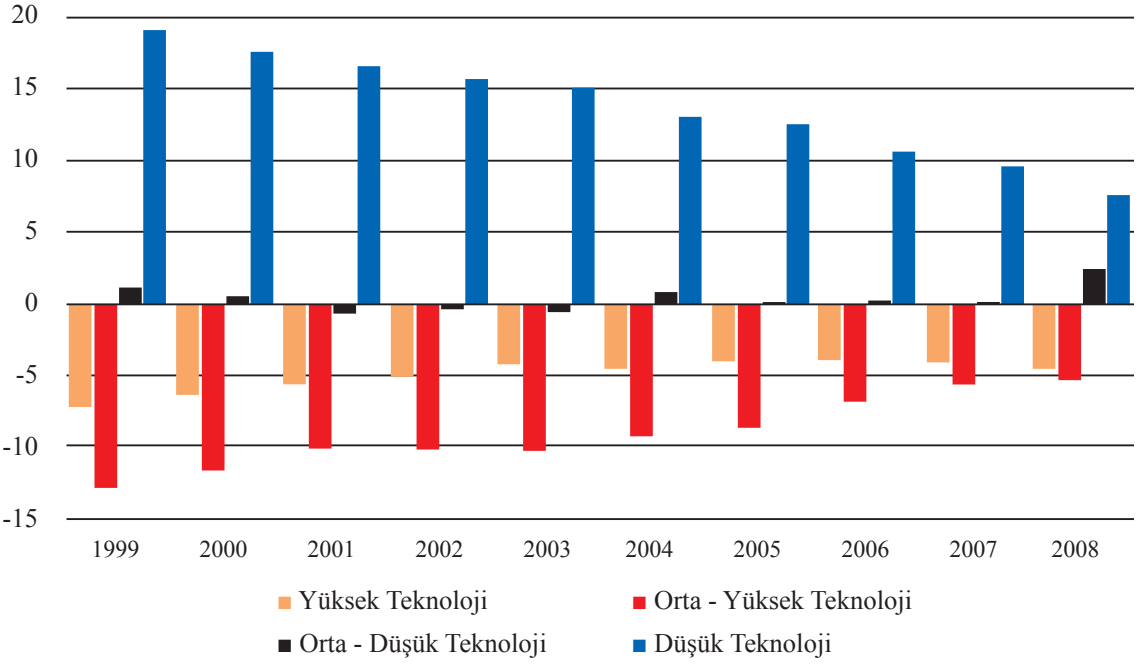
Kaynak: OECD STAN

Şekil 5. 15: İmalat Sanayi İthalatının Teknoloji Yoğunluğu (%)



Kaynak: OECD STAN

Şekil 5. 16: Teknoloji Yoğunluğuna Göre İmalat Sanayi Dış Ticaret Dengesine Katkılar (%)



Kaynak: OECD STAN

Şekil 5.16 ile sunulan dış ticaret dengesine katkı verileri, ilgili sektörün dış ticaret performanslarının imalat sanayii geneline göre durumlarını göstermektedir (OECD STAN). Bu çerçevede, veriler sektörlerin açıklanmış göreli avantajlarının bir göstergesidir. Bu verilerde eksi sayılar sektörün imalat sanayii geneline göre daha olumsuz durumda olduğunu, artı sayılar ise daha iyi durumda olduğunu göstermektedir. Şekil 5.16'ya göre, orta-düşük teknoloji grubunun dış ticaret performansı imalat sanayii genelinden belirgin bir farklılık göstermemektedir. Yüksek teknoloji ve orta-yüksek teknoloji sektörlerinin, açıklanmış göreli dezavantajının olduğu görülmektedir. Her iki grupta da, bu dezavantaj dönem içinde azalma eğilimindedir. Türkiye'nin göreli açıklanmış avantajı ise, düşük teknoloji grubundadır. Dönem içinde, bu sektörün avantajının ve orta ve orta-yüksek teknoloji sektörlerin dezavantajının azalma eğilimi göstermesi olumlu yönde bir gelişme olarak değerlendirilmektedir.

V. 3 DIŞ TİCARET AÇIKLARI: SEKTÖREL DİNAMİKLER

Ülkemizde, 2002 sonrası dönemde, yaklaşık olarak, toplam ihracatın yüzde 90'ından fazlası, ithalatın ise yüzde 80'i imalat sanayii tarafından gerçekleştirilmektedir. İmalat sanayii dışında tarım ve ormancılık ihracatının yüzde 4'ünü, madencilik ve taşocakcılığı ise yüzde 2'sini gerçekleştirmektedir. İmalat sanayii dışında, toplam ithalatın yaklaşık yüzde 15'i madencilik ve taşocakcılığı sektörü tarafından gerçekleştirilmektedir. Madencilik ve taşocakcılığı sınıflandırması altında "ham petrol ve doğalgaz" kaleminin yanısıra "gizli veri" kalemi de bulunmaktadır. Bu alanın önemli bir bölümünü doğalgaz ve petrol ürünlerinin oluşturduğu düşünülmektedir. Türkiye'de imalat sanayiinin dış ticarette belirleyici öneminden dolayı, bu bölümde imalat sanayii alt sektörlerinin ihracat ve ithalat yapıları incelenmektedir.

Tablo 5.2'te, ISIC Rev. 3.1 iki basamak sınıflamasına göre imalat sanayii (İS) sektörlerinin İS katma değerine katkısı (yüzde), İS ihracatı ve ithalatı içindeki yüzde payları, İS dış ticaret dengesine katkısı (İS-DTDK) ve endüstri içi ticaret oranları sunulmaktadır. İS-DTDK ilgili sektörün dış ticaret performanslarının İS geneline göre durumlarının, dolayısıyla, sektörün açıklanmış göreli avantajının bir göstergesidir (OECD STAN). İS-DTDK'nın eksi olması sektörün İS geneline göre daha olumsuz durumda olduğunu, artı sayılar ise daha iyi durumda olduğunu göstermektedir. Endüstri içi ticaret oranı 0 ile 100 arasında değişmekte ve daha düşük rakamlar tek yönlü dış ticareti, yüksek rakamlar ise ticarette dikey bütünleşme ile tutarlı olarak iki yönlü dış ticareti temsil etmektedir. Tabloda, renklerin açıktan koyuya gidişi ilgili alandaki durumun önemini işaret etmektedir.

Tablo 5.2'de, Türkiye'nin tekstil ürünleri (17) ve giyim eşyası (18) sektörlerinde, yüksek İS-DTDK oranlarıyla, en yüksek açıklanmış göreli avantaja sahip olduğu ileri sürülmektedir. Bu iki sektörün İS katma değerine toplam katkısı yaklaşık yüzde 20 düzeyindedir. Bu sektörler İS ihracatının yaklaşık yüzde 25'ini gerçekleştirmektedir. Özellikle giyim eşyası sektöründe Türkiye net ihracatçı durumundadır. Türkiye'nin dış ticaret avantajının en yüksek olduğu sözkonusu sektörler, OECD teknoloji yoğunluğu sınıflandırmasına göre düşük teknoloji grubunda yer almaktadır.

Tablo 5. 2: İmalat Sanayi Sektörel İhracat ve İthalat Dinamikleri

ISIC	Tanım	İS Katma Değerine Katkı (%)	İhracat / İS İhracatı (%)		İthalat / İS İthalatı (%)		İS -DTDK	Endüstri İçi Ticaret
			2002-2008	2010-2011	2002-2008	2010-2011	2002-2008	
15	Gıda ürünleri ve içecek	13.3	5.7	6.7	2.6	2.5	1.41	77.0
17	Tekstil ürünleri	14.0	16.7	10.3	4.6	4.0	5.91	53.2
18	Giyim eşyası	7.2	10.9	9.7	0.8	1.6	4.92	19.5
21,22	Kağıt ve ürünleri, basım, yayın	4.3	1.0	1.2	2.6	2.5	-0.80	44.6
23	Kok kömürü, rafine petrol ürünleri ve nükleer yakıtlar	2.2	3.6	4.4	6.2	9.7	-1.31	59.2
24	Kimyasal madde ve ürünler	7.3	3.7	5.4	18.8	18.3	-7.46	25.8
25	Plastik ve kauçuk ürünleri	4.2	3.6	4.8	2.4	2.4	0.58	93.7
26	Metalik olmayan diğer mineral ürünler	7.5	3.9	3.5	1.1	1.0	1.39	52.8
27	Ana metal sanayi	7.6	12.7	13.6	14.8	13.5	-1.44	75.0
28	Metal eşya sanayi (makine ve teçhizatı hariç)	4.3	3.8	4.8	2.2	2.2	0.81	84.0
29	Başka yerde sınıflandırılmamış makine ve teçhizat	7.0	7.2	8.7	13.6	11.1	-3.14	58.0
30-33	Elektronik ve optik teçhizat	5.3	7.5	6.9	14.0	13.5	-3.16	59.0
34, 35	Motorlu kara taşıtı ve römorklar, diğer ulaşım araçları	8.8	16.9	15.4	13.3	14.4	1.74	93.0
	Diğer imalat	7.0	3.0		1.5			
	İleri teknoloji		5.5		14.4		-4.36	44.0
	Orta-yüksek teknoloji		28.3		44.7		-8.04	62.0
	Orta-düşük teknoloji		28.2		27.4		0.39	73.3
	Düşük teknoloji	40.9	38.0		13.5		11.99	52.0
	Yüksek ve orta-yüksek teknoloji	29.1	33.8		59.1		-12.01	

Kaynak: OECD STAN ve TÜİK.

Motorlu kara taşıtı ve römorklar, diğer ulaşım araçları (34, 35) sektörleri İS üretiminin yaklaşık yüzde 10'unu, ihracatının yüzde 15'ini ve ithalatının yüzde 14'ünü gerçekleştirmektedir. Çok yüksek endüstri içi ticaret oranının da gösterdiği gibi, sektörün dikey bütünleşik olduğu, üretim ve ihracatının çok yüksek oranda ithalata bağlı olduğu ileri sürülebilir. OECD teknoloji yoğunluğu sınıflandırmasına göre, orta-yüksek teknoloji grubunda yer alan bu sektörlerin ithal girdi bağımlılığının azaltılması ve net ihracat oranının artırılması, cari açığın aşağı çekilmesi ve istikrarlı büyüme için temel öneme sahiptir.

Düşük teknoloji grubunda yer alan gıda ürünleri ve içecek (15) sektöründe yüksek düzeyde dikey bütünleşmenin olduğu ve ithal girdi oranının azaltılması potansiyelinin yüksek olduğu görülmektedir.

Orta-düşük teknoloji grubundaki metalik olmayan diğer mineral ürünler (26) sektörünün göreli olarak düşük ithalat oranıyla net ihracatçı olduğu öne sürülebilir.

Orta-düşük teknoloji grubundaki metal eşya sanayi (makine ve teçhizatı hariç, 28) plastik ve kauçuk ürünleri (25) sektörlerinin İS dış ticaret dengesine net katkıları pozitiftir. Yüksek ithalat ve endüstri içi ticaret oranları, bu sektörlerin dikey bütünleşik ithal hammadde girdisine bağlı olduklarını göstermektedir.

Orta-yüksek teknoloji grubundaki kimyasal madde ve ürünler (24) İS sanayi ithalatının yaklaşık yüzde 20'sini gerçekleştirerek dış ticaret açığının temel belirleyicilerinden olan bir sektör olarak öne çıkmaktadır. Bu sektörün düşük endüstri içi ticaret oranı, sektördeki dış ticaretin ağırlıkla tek yönlü (ithalat) olarak gerçekleştiğini göstermektedir. İS üretiminin yaklaşık yüzde 7 ve ihracatının yüzde 5'ini gerçekleştiren bu sektörün önemli bir ihracat potansiyeli olduğu iddia edilebilir.

Ekonomideki tüm üretim sektörleri için temel ürün ve süreç girdileri sağlayan ve orta-yüksek teknoloji grubunda yer alan makine ve teçhizat (29) sektörü, İS üretiminin yaklaşık yüzde 8'ini, ihracatının yüzde 9'unu ve ithalatının ise yüzde 12'sini gerçekleştirmektedir. Bu sektörün üretim ve ihracat performansının gelişmesi, sektörün diğer birçok üretim alanında "lokomotif" sektör niteliğinde olmasından dolayı tüm ekonomiyi olumlu yönde etkileyecektir.

Yüksek teknoloji grubundaki elektronik ve optik teçhizat (30-33) sektörü ise İS ithalatının çok önemli bir bölümünü oluşturmasının (yüzde 14) yanı sıra yüksek ihracat performansı (yüzde 7) ile öne çıkmaktadır.

Ana metal sanayi, İS üretiminin yaklaşık yüzde 7'sini, ithalat ve ihracatının ise yaklaşık yüzde 15'ini gerçekleştirerek ekonominin temel sektörlerinden biri konumuna gelmiştir. Yüksek endüstri içi ticaret, ihracat ve ithalat oranları, orta-düşük teknoloji grubundaki bu sektörün dikey bütünleşik ve üretim ve ihracatının önemli ölçüde ithalata bağlı olduğuna işaret etmektedir. Orta-düşük teknoloji grubundaki kok kömürü, rafine petrol ürünleri ve nükleer yakıtlar (23) sektöründe Türkiye'nin net ihracatçı olduğu gözlenmektedir. Benzer bir durumun, düşük teknoloji grubundaki kağıt ve ürünleri, basım, yayın (21, 22) sektörü için de geçerli olduğu belirtilmelidir.

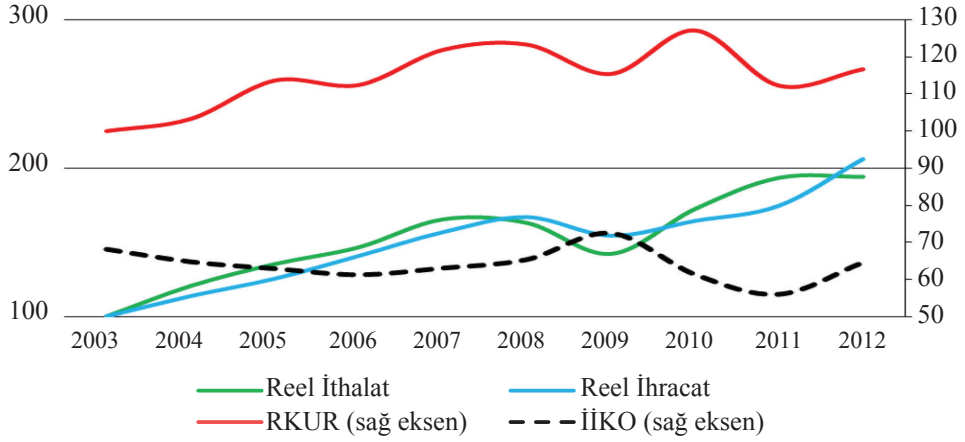
V. 4 REEL DÖVİZ KURU VE DIŞ TİCARET AÇIKLARI

İhracat ve ithalatın; reel döviz kuru, üretim ve dış talep esneklikleri cari işlemler dengesi dinamiklerinde önem arz etmektedir. Bu esnekliklerde, üretim yapısı, üretim ve ihracatın ithalata bağımlılığı ve uluslararası ticarette dikey uzmanlaşma düzeyi etkili olmaktadır. Bölüm 3.1'de Şekil 3.3 ile sunulan sonuçlar, Türkiye'de reel kur artışlarının (TL'nin reel olarak değer kazanması) cari açıkların artmasına yol açtığını önermektedir. Reel kur değişmeleri, dış ticaret dengesinin yanısıra tasarruf ve yatırım kanalları yoluyla da cari işlemler dengesini etkileyebilir. Reel kur artışları tasarrufları azaltarak (tüketimi teşvik ederek) veya özellikle borç dolarizasyonu altında, firmaların finansal durumlarına olumlu etkisi kanalıyla yatırımları artırarak, cari işlemler açığının artmasına yol açabilir. Reel kur değişmelerinin dış ticarete etkisi, sektörlerin ihracat yoğunlukları, ithal girdi kullanım oranları ve dikey bütünleşme dereceleri çerçevesinde sektörler arasında belirgin farklılıklar gösterebilir.

Dış ticaret ve finansal küreselleşme, ülkeler arasında üretim süreçlerinde ve dış ticaret yapılarında farklı uzmanlaşma alanlarının gelişmesine yol açmıştır. Üretimin küreselleşmesi süreci, firmaların bir ürünün tüm süreçlerini tek bir ülkede tamamlamak yerine, nihai ürün için farklı ülkelerde kendileri veya başkaları tarafından üretilen parçaları kullanabilmelerini sağlamıştır. Bu durumda bir ülke bir ürünün herhangi bir sürecinde uzmanlaşmakta ve nihai ürün için aşamalı bir üretim süreci gerçekleşmektedir. Bu süreçte, bir ülke ihraç edeceği ürünü üretmek için ithalat yapmakta ve ithalat-ihracat zinciri nihai ürün üretimine kadar birden fazla ülkede gerçekleşmektedir. Uluslararası ticarette dikey bütünleşme olarak tanımlanan bu süreç, ihracatın ve üretimin ithalata bağımlılığını artırmakta ve dış ticaret bileşenlerinin reel döviz kuru esnekliklerini azaltmaktadır (Saygılı ve Saygılı, 2011; Saygılı vd. 2010; Yükseler, 2010; Yükseler ve Türkan, 2008).

Şekil 5.17, 2003-2012 dalgalı döviz kuru rejimi döneminde, reel ithalat, reel ihracat, reel döviz kuru (RKUR) ve ihracatın ithalatı karşılama oranlarını (İİKO) vermektedir. Karşılaştırma kolaylığı için, reel ihracat, ithalat ve RKUR 2003=100 bazlı olarak endekslenmiştir.

Şekil 5. 17: Reel Döviz Kuru, Reel İthalat ve İhracat

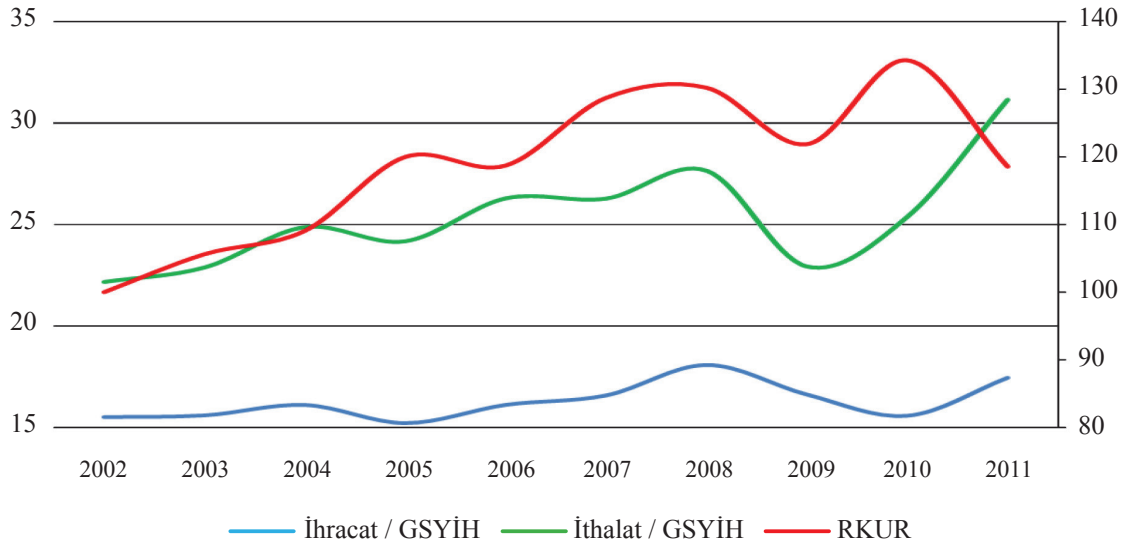


Kaynak: TÜİK. ve BIS.

2009 küresel finansal krizi öncesinde, 2002-2008 döneminde ve 2010 yılında TL'nin sistematik olarak reel değerinin arttığı görülmektedir. 2002-2008 döneminde reel kur artışı yaklaşık yüzde 30 düzeyindedir. Reel kur artışlarına rağmen, aynı dönemde reel ihracat yüzde 160, reel ithalat ise yüzde 175 civarında artmıştır. Reel kur artışlarının yaşandığı bu dönemde hem ihracat hem de ithalat arttığı için, reel kurun etkilerini incelemek için İİKO'a bakmak gerekmektedir. 2002-2006 döneminde, reel kur artışlarının ithalatı daha fazla artırdığı, dolayısıyla İİKO'nın düştüğü gözlenmektedir. Reel kur artışlarının gerçekleştiği 2007, anlamlı olarak değişmediği 2008 ve hızlı düşüşün yaşandığı 2009 küresel finansal kriz yılında ise, İİKO'nın arttığı görülmektedir. Ekonomide canlanma sürecinin yaşandığı 2010 ve 2011 yıllarında ise ithalatın ihracattan çok daha hızlı arttığı ve İİKO'nın hızla azaldığı görülmektedir. TL'nin değer kazandığı 2012 yılında ise, ihracat ithalattan daha fazla artmış, dolayısıyla İİKO'da artmıştır. Dönem boyunca ise ihracatın ithalatı karşılama oranının yüzde 60-70 düzeyinde dalgalandığı görülmektedir.

Şekil 5.18, 2002-2011 dönemi için ihracat, ithalat (GSYH'ya oranlar) ve reel döviz kuru (RKUR) gelişmelerini vermektedir. Türkiye'de ithalatın, 2011 yılı dışında reel döviz kuru ile paralel hareket ettiği ileri sürülebilir. 2011 yılında ise, TL değer kaybetmesine rağmen ithalat hızla artmıştır. İhracatın reel kur duyarlılığı ise, ithalattan daha düşük olmasının yanısıra beklendiği gibi güçlü bir negatif ilişki önermemektedir.

Şekil 5. 18: Reel Döviz Kuru, İthalat ve İhracat



Kaynak: TÜİK. ve BIS.

Şekil 5.17 ve 5.18 ile sunulan veriler, reel kur artışlarının, reel ithalatı reel ihracattan daha fazla artırarak dış ticaret açığını olumsuz etkilediğini göstermektedir. Bu sonuç, reel kur artışlarının cari açığı artırması önermesi ile tutarlıdır. İhracat ve ithalatın GSYH'ya

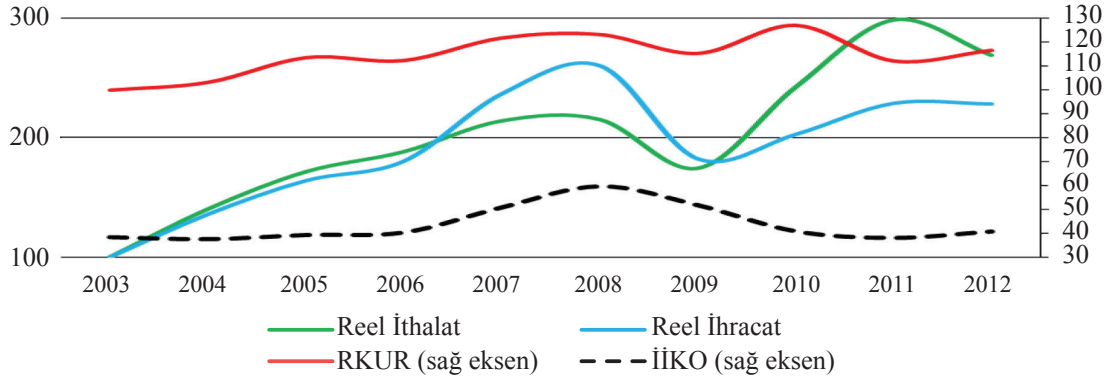
oranları çerçevesinde bakıldığında ise, reel kur-ithalat bağıntısı geleneksel iktisat teorisi ile tutarlı olarak pozitif bir ilişkiyi güçlü olarak göstermektedir. Reel kur-ihracat bağıntısı ise, geleneksel teorinin önerdiği gibi güçlü bir negatif ilişkiyi göstermemektedir. Bu sonuçlar, reel kur artışlarının ekonomik büyümeyi desteklemesi önermesi ile de tutarlıdır. Bu çerçevede, olumlu küresel likidite koşulları, ülke ekonomisi koşullarının da çekmesi sonucunda, sermaye girişlerine ve reel kur artışlarına neden olmaktadır. Bu dinamikler ekonomik büyümeyi desteklerken, yatırım ve tüketim artışları sonucunda cari açığın artmasına yol açmaktadır. Reel kur değişmelerinin dış ticaret üzerine etkilerini yorumlayabilmek için, alt sektörlerdeki gelişmelerin de incelenmesi yararlı bilgiler sunabilecektir.

V.4.1 REEL DÖVİZ KURU VE DIŞ TİCARET AÇIKLARI: ARA, YATIRIM VE TÜKETİM MALLARI

Şekil 5.19, 2003-2008 reel kur artışı döneminde, reel yatırım malı ihracat (yüzde 260) ve ithalatının (yüzde 220) hızla arttığını, 2009 kriz yılında ihracatta daralmanın daha derin olduğunu, bu yıl sonrasında ise ithalatın daha yüksek oranda arttığını göstermektedir. Reel ara malları ihracatı ise, reel döviz kurundan bağımsız olarak, dönem içinde hızla artma eğilimini sürdürmüştür (Şekil 5.20). Ara malları reel ithalatının, 2009 kriz yılı dışında, belirgin bir artma eğiliminde olduğu gözlenmektedir. Ara mallarında ihracatın ithalatı karşılama oranının, reel kur artışlarına rağmen 2003-2008 döneminde arttığı ve kriz sonrasında 2003'deki yüzde 40 düzeyinden 2012'de yüzde 50 düzeyine yükseldiği görülmektedir. Reel tüketim malları ihracat ve ithalatı dönem içerisinde, 2009 yılı dışında, sürekli artmıştır (Şekil 5.21). Reel ithalatın reel ihracattan çok daha yüksek oranda artmasının sonucu olarak, tüketim malları ihracatının ithalatı karşılama oranı 2003-2011 dönemi boyunca önemli ölçüde düşmüştür. Bu oranda 2012 yılında gözlenen artış ise temelde kredi genişlemesine yönelik olarak TCMB ve BDDK tarafından izlenen politikalar ve makro ihtiyatî tedbirlerden kaynaklanmıştır. Bu tedbir ve politikalar, tüketim ve tüketim malları ithalatı artışını sınırlamış, bu gelişmelerden cari işlemler açığı olumlu yönde etkilenmiştir. 2012 yılında İİKO bir önceki yıla göre 8,5 puan artarak yüzde 64,5'e yükselmiştir. 2012 yılında cari açık ise bir önceki yıla göre 28,4 milyar dolar azalarak 46,9 milyar dolara gerilemiştir.

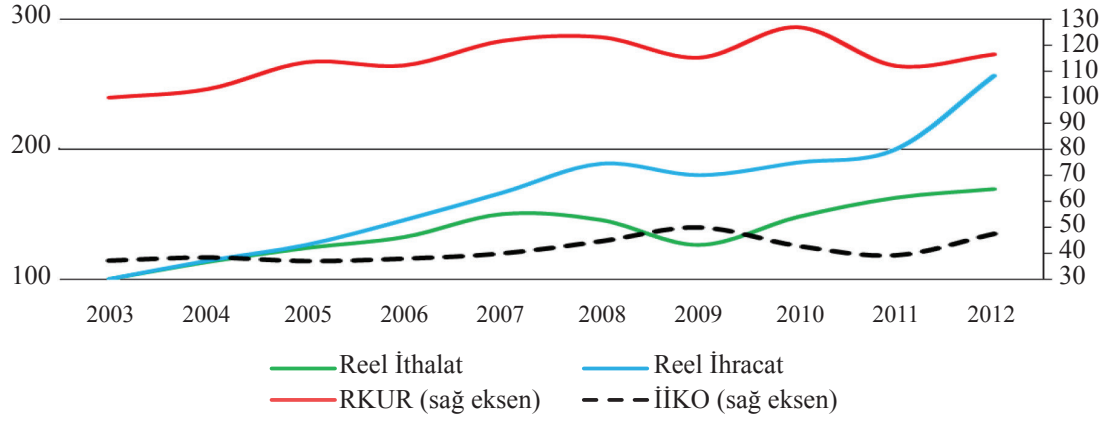
Şekil 5.19, 5.20 ve 5.21, reel döviz kuru artışlarının hem reel ithalatı hem de reel ihracatı artırdığını önermektedir. Şekil 5.22, reel yatırım, ara ve tüketim malları ihracat ve ithalatı ile reel döviz kuru arasında güçlü bir pozitif ilişki olduğu önermesini desteklemektedir. Türkiye dış ticaret dinamikleri üzerine yapılan çalışmaların önemli bir bölümü reel ihracat veya reel ithalat ile reel döviz kuru arasındaki ilişkileri incelemekte; bu çalışmalarda reel döviz kuru ile ithalat arasındaki ilişki beklenen yönde olmasına rağmen reel döviz kuru ile ihracat arasındaki ilişkinin güçsüz veya beklenenin tersi yönde olduğu sonucuna varılmaktadır. Bu sonuçlar, uluslararası ticarette dikey bütünleşme yaklaşımı ile tutarlı olsa bile, büyüyen bir ekonomide reel kur etkilerini sadece reel ihracat ve ithalat değişkenleri temelinde incelemenin potansiyel yanıltıcı etkilerini barındırmaktadır. Nitekim, ekonomik büyüme sürecinde, ihracatın yanısıra ithalat da artabilir; bu durum reel kur ile dış ticaret ilişkileri incelenirken, ihracat ve ithalat verilerinin milli gelire oranlarının da dikkate alınmasının önemine işaret etmektedir.

Şekil 5. 19: Reel Döviz Kuru, Reel İthalat ve İhracat (Yatırım Malları)



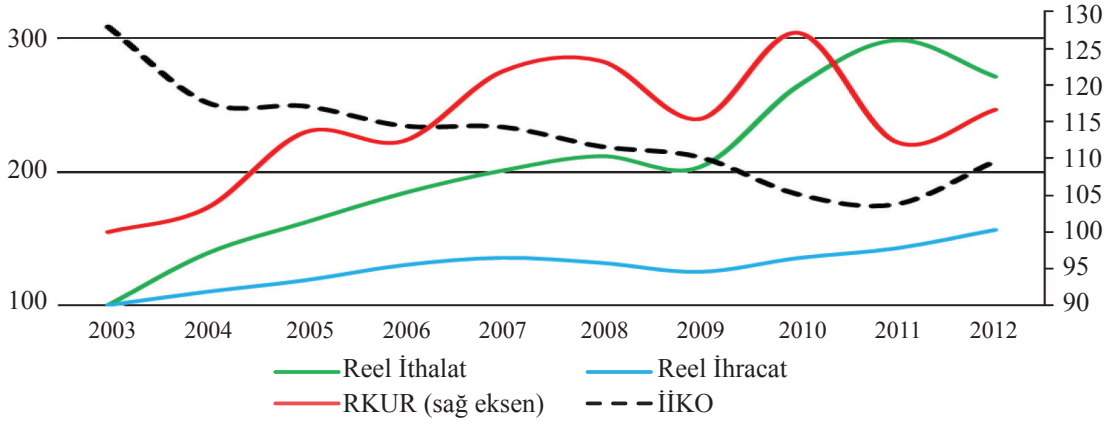
Kaynak: TÜİK. ve BIS.

Şekil 5. 20: Reel Döviz Kuru, Reel İthalat ve İhracat (Ara Malları)



Kaynak: TUİK. ve BIS.

Şekil 5. 21:Reel Döviz Kuru, Reel İthalat ve İhracat (Tüketim Malları)

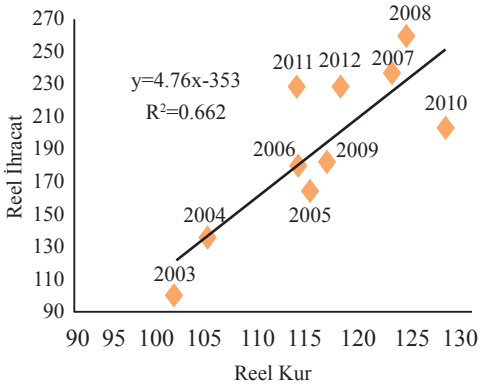


Kaynak: TÜİK. ve BIS.

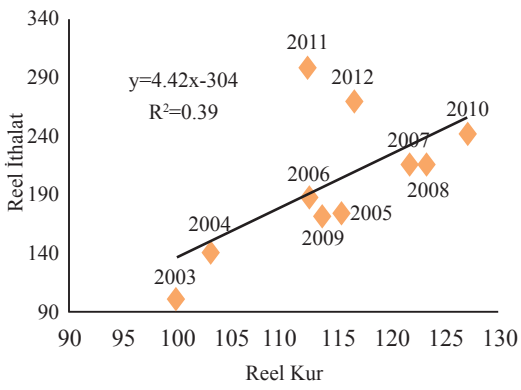
Şekil 5.22. Reel Döviz Kuru, Reel İhracat ve Reel İthalat

Yatırım Malları

5.22a. Reel İhracat ve Reel Kur

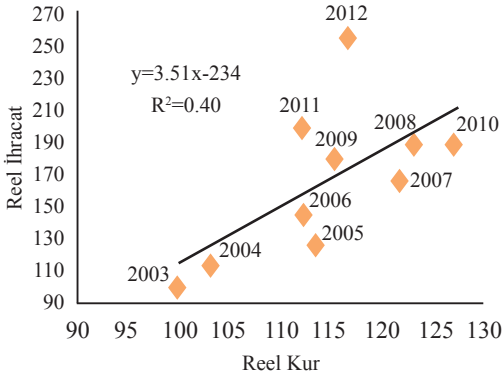


5.22b. Reel İthalat ve Reel Kur

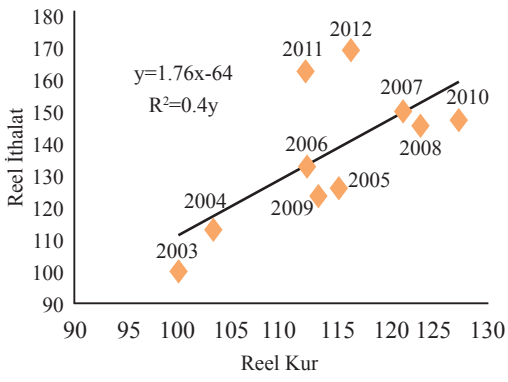


Ara Malları

5.22c. Reel İhracat ve Reel Kur

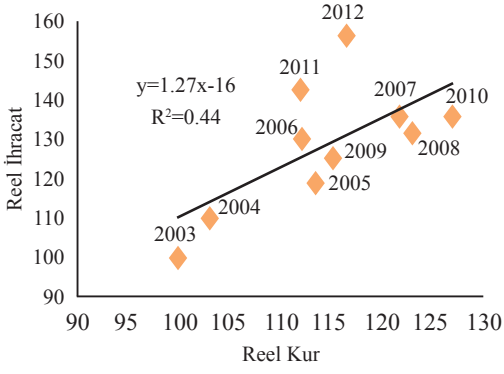


5.22d. Reel İthalat ve Reel Kur

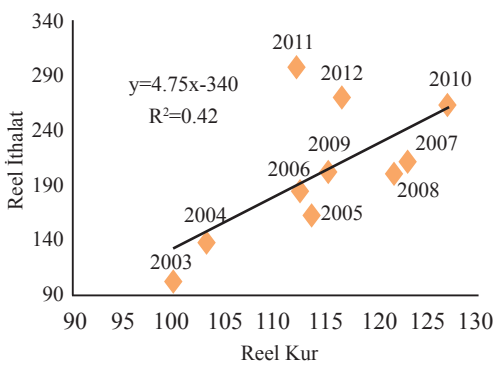


Tüketim Malları

5.22e. Reel İhracat ve Reel Kur



5.22f. Reel İthalat ve Reel Kur



Kaynak: TÜİK. ve BIS.

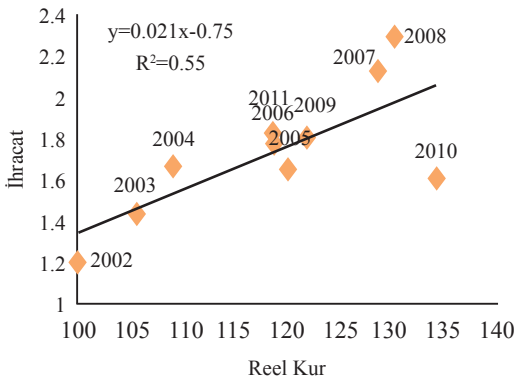
Şekil 5.23'te, ihracat ve ithalatın GSYH'ya oranları (yüzde) ile reel döviz kuru arasındaki ilişkileri sunulmaktadır. Yatırım mallarında, reel kur ile ithalat arasında anlamlı bir bağıntı olmadığı gözlenmektedir (Şekil 5.23b). Yatırım malları ihracatı ise, TL reel olarak değer kazandıkça artmaktadır (Şekil 5.23a). Reel döviz kuru arttıkça, ara malları ihracatı (Şekil 5.23c) ve ithalatı (Şekil 5.23d) artmaktadır. Yatırım ve ara malları dış ticareti dinamikleri, uluslararası ticarette dikey bütünleşme yaklaşımı ile tutarlı olarak, reel kur artışlarının üretim ve ihracat için gerekli girdilerin ithalat maliyetini düşürmesi kanalıyla rekabet avantajı sağladığı önermesini desteklemektedir. Tüketim malları ihracat (Şekil 5.23e) ve ithalatının (Şekil 5.23f) reel kur değişmelerine tepkileri ise, standart uluslararası ticaret teorisinin önermeleri doğrultusundadır. Reel kur artışları, tüketim malları ihracatını yüksek ölçüde azaltmakta, ithalatını ise artırmaktadır.

Reel döviz kuru ile ihracat ve ithalat arasındaki standart teorinin önerdiği ilişkilerin güçlü olarak sadece tüketim mallarında görülmesi cari açık ve kur politikaları açısından çok önemli bilgiler sunmaktadır. Bu sonuçlar, cari işlemler açıklarını azaltmaya yönelik politikaların bu açıkların temel belirleyicilerinden olan tüketime ve tüketimin finansmanına (kredi koşulları vb.) odaklanması gereğini ortaya koymaktadır. Döviz kuru politikalarında ise, daha önceki bölümlerde sunulan borç dolarizasyonunun yanısıra sektörlerin uluslararası ticaret yapısının dikkate alınması ve finansal istikrar hedefi ile tutarlı olarak, TL'nin hızlı ve yüksek değer değişimleri konusunda temkinli olunması gerekmektedir. Bu bölümde sunulan veriler, TL'nin sistematik olarak değer kaybetmesine yönelik politika önermelerinin, tüketim malları ihracatı ve ithalatı dışındaki kalemlerde, dış ticaret açığını azaltmaya yönelik olarak beklenen sonuçları yüksek bir reel gelir daralması olmadan vermeyebileceği iddiasını beraberinde getirmektedir.

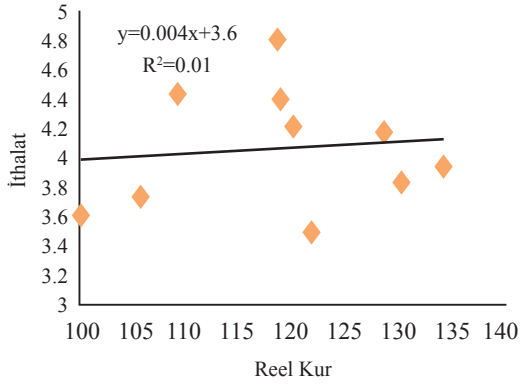
Şekil 5.23. Reel Döviz Kuru, İhracat ve İthalat (GSYH % Oranları)

Yatırım Malları

5.23a. Reel Kur ve İhracat

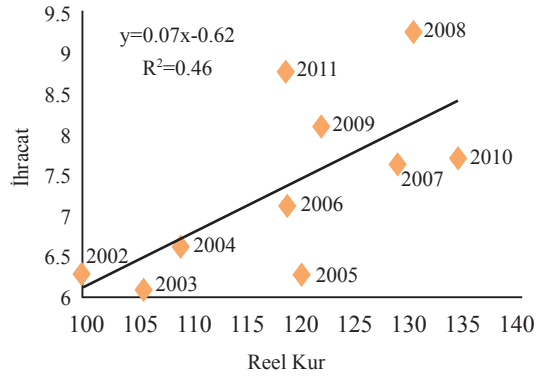


5.23b. Reel Kur ve İthalat

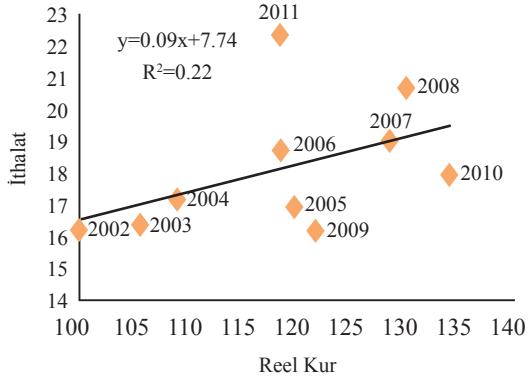


Ara Malları

5.23c. Reel Kur ve İhracat

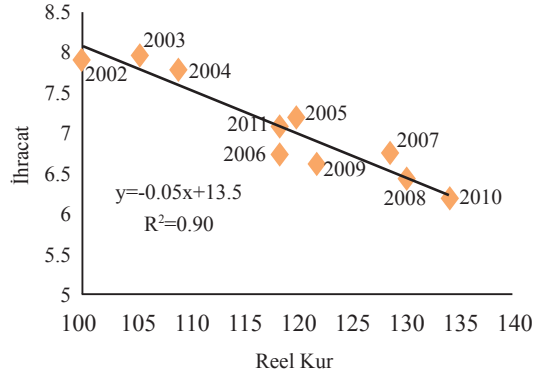


5.23d. Reel Kur ve İthalat

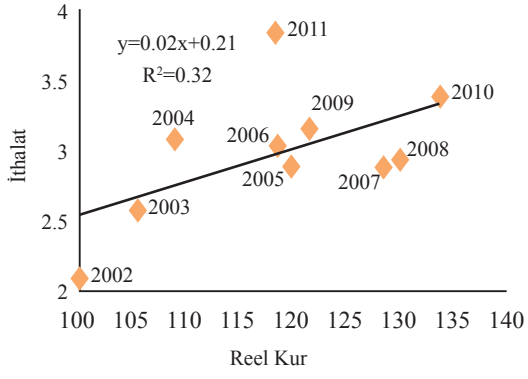


Tüketim Malları

5.23e. Reel Kur ve İhracat



5.23f. Reel Kur ve İthalat



Kaynak: TUİK. ve BIS.

V.4.2 REEL DÖVİZ KURU VE DIŞ TİCARET AÇIKLARI: İMALAT SANAYİİ TEMEL ALT SEKTÖRLERİ

Bu bölümde imalat sanayii ve temel alt sektörlerinde 2002 sonrası dalgalı kur rejimi döneminde ithalat ve ihracatı (GSYH'ya oranlar), İİKO ve reel efektif döviz kuru arasındaki ilişkiler incelenmektedir. Şekil 5.24 bu ilişkileri vermektedir.

Daha önceki bölümlerde sunulan sonuçlarla tutarlı olarak, dönem içinde toplam ihracat ve ithalat artmış, ithalat artışı daha yüksek olduğu için ihracatın ithalatı karşılama oranı düşmüştür (5.24a). Türkiye ekonomisinde, reel kur artışları ile İİKO oranı arasında güçlü bir negatif ilişki olduğu ileri sürülebilir (5.24b). Bu olgu, reel kur artışları ile dış ticaret açıkları arasında güçlü bir pozitif ilişki olduğu önermesini desteklemektedir. Reel kur değişmelerinin İİKO üzerindeki etkileri konusunda 2009 kriz yılı ve 2011 yüksek büyüme yılı iki aykırı gözlem oluşturmaktadır. 2009 yılında, ithalatın ihracatttan daha hızlı daralması, 2011 yılında ise, TL'nin reel değer kaybına rağmen, ithalatın ihracattan daha hızlı artışı, İİKO-reel kur ilişkisinin bu yıllarda diğer yıllardaki eğiliminden farklılığının nedenlerini oluşturmaktadır.

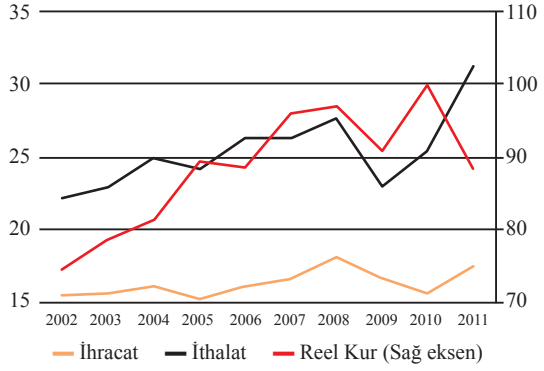
2007 yılı öncesinde, imalat sanayii ithalatının reel kura duyarlılığının imalat sanayii dışı sektörlere göre daha düşük olduğu iddia edilebilir (5.24c). İİKO imalat sanayiinde diğer sektörlere göre daha yüksektir (5.24d). 2002-2006 ve 2007-2012 (2011 yılı hariç) dönemlerinde, imalat sanayiinde, reel kur artışları ile İİKO arasında negatif bir ilişki olduğu ve İİKO'nın reel kur duyarlılığının 2007 ve sonrasında göreli olarak arttığı gözlenmektedir. 2011 yılı, yüksek ithalat artışı ve hızlı İİKO düşüşü nedeniyle imalat sanayii için de bir aykırı gözlem oluşturmaktadır.

Gıda ürünleri ve içecek üretimi, Türkiye'nin dış ticaret fazlası verdiği sektörlerdendir. 2002 yılında yüzde 150 olan İİKO, dönem içinde artarak, yüzde 200 düzeylerine yaklaşmıştır (5.24f). Bu gelişmede, reel kur artışlarına rağmen ithalatın azalma, ihracatın ise artma eğilimi göstermesi belirleyicidir (5.24e). Bu sektörde reel kur artışları ile İİKO arasında güçlü bir pozitif ilişki olması dikkati çekmektedir (5.24f).

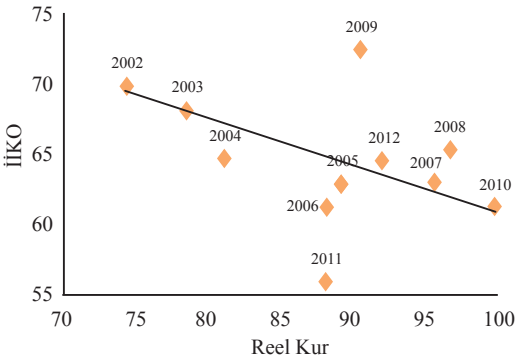
Şekil 5.24. Reel Döviz Kuru, İmalat Sanayi ve Belirli Alt Sektörleri İhracat ve İthalatı (GSYH % Oranları)

Toplam

5.24a. Reel Kur, İhracat ve İthalat

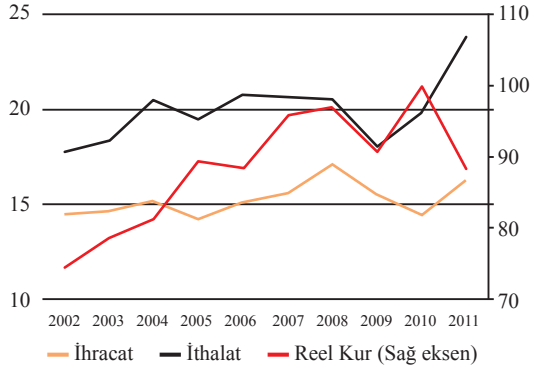


5.24b. Reel Kur ve İİKO

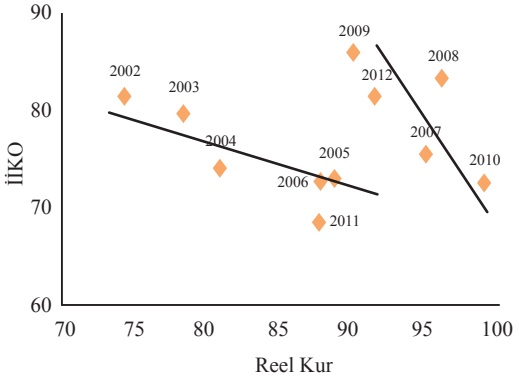


İmalat Sanayi

5.24c. Reel Kur, İhracat ve İthalat

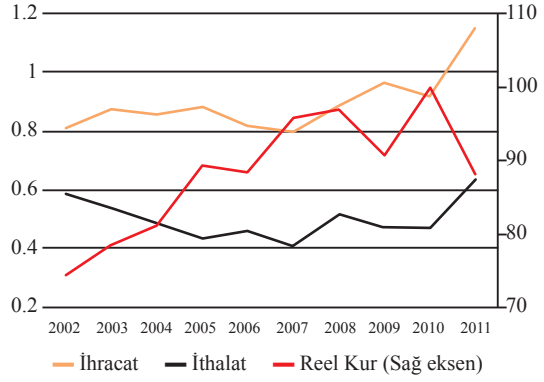


5.24d. Reel Kur ve İİKO

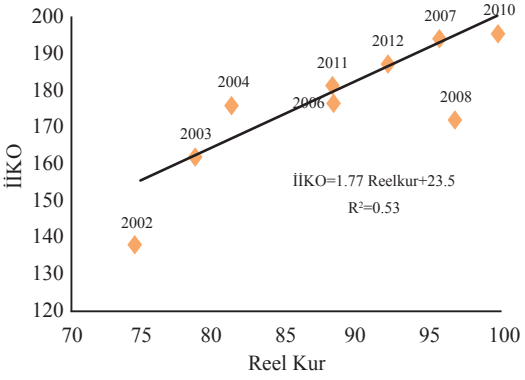


Gıda Ürünleri ve İçecek

5.24e. Reel Kur, İhracat ve İthalat



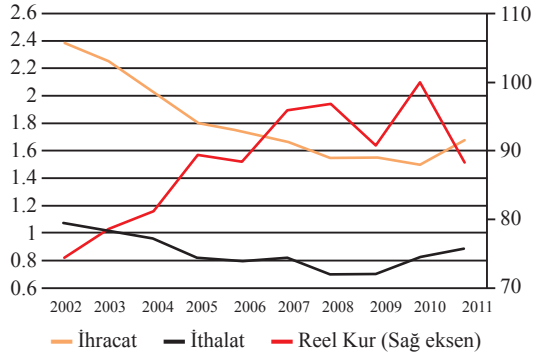
5.24f. Reel Kur ve İİKO



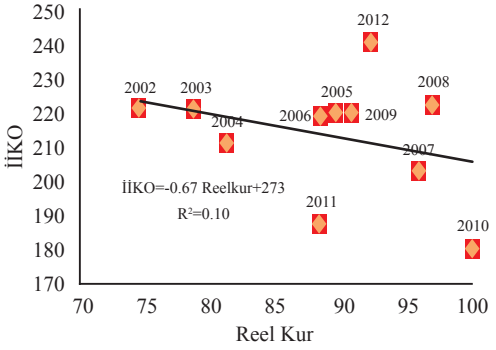
Şekil 5.24. Reel Döviz Kuru, İmalat Sanayi ve Belirli Alt Sektörleri İhracat ve İthalatı (GSYH % Oranları) (devam)

Tekstil Ürünleri

5.24g. Reel Kur, İhracat ve İthalat

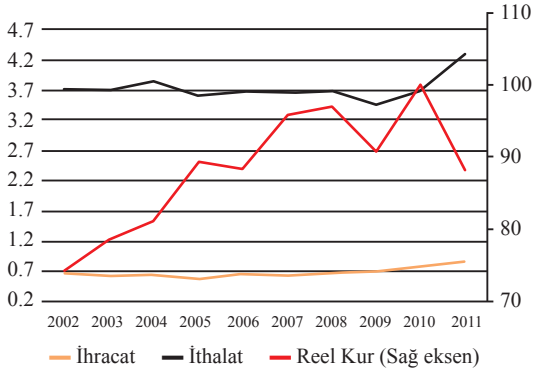


5.24h. Reel Kur ve İİKO

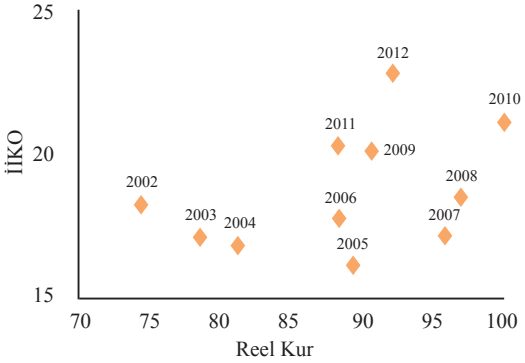


Kimyasal Madde ve Ürünler

5.24ı. Reel Kur, İhracat ve İthalat

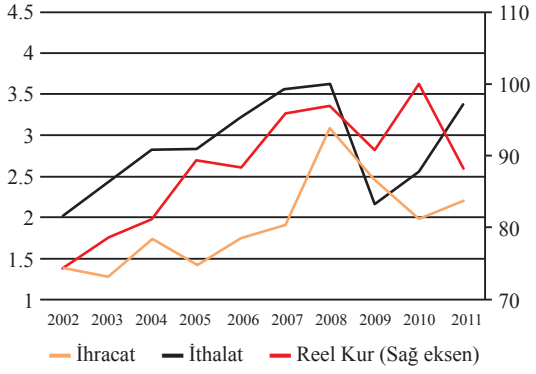


5.24i. Reel Kur ve İİKO

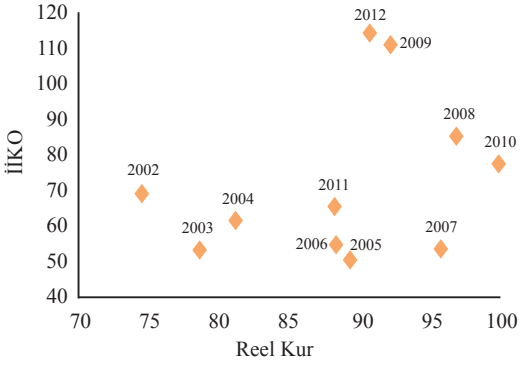


Ana Metal Sanayi

5.24j. Reel Kur, İhracat ve İthalat



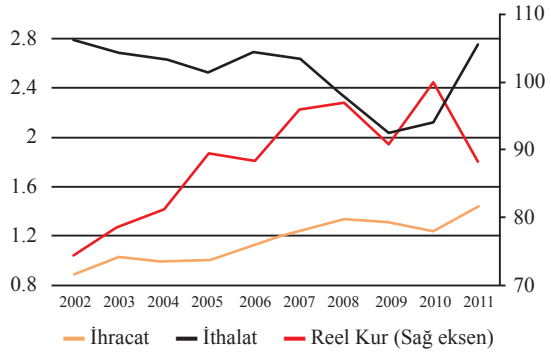
5.24k. Reel Kur ve İİKO



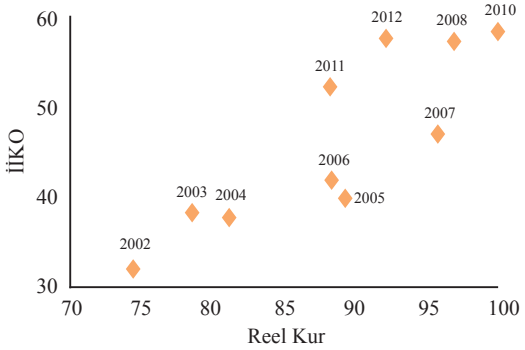
Şekil 5.24. Reel Döviz Kuru, İmalat Sanayi ve Belirli Alt Sektörleri İhracat ve İthalatı (GSYH % Oranları) (devam)

Makine ve Teçhizat (b.y.s.)

5.24l. Reel Kur, İhracat ve İthalat

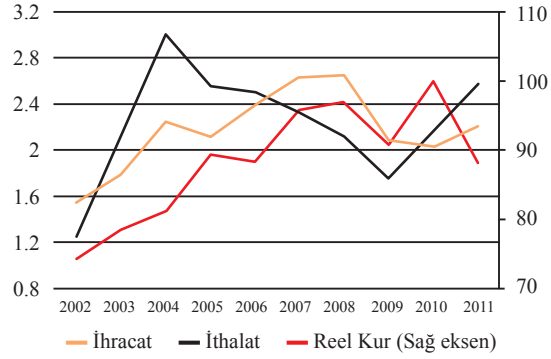


5.24m. Reel Kur ve İİKO

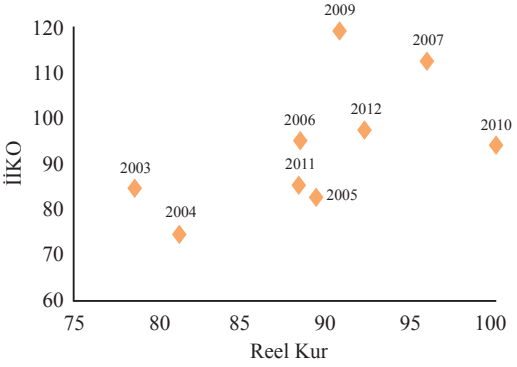


Motorlu Kara Taşıtları ve Römorklar

5.24n. Reel Kur, İhracat ve İthalat

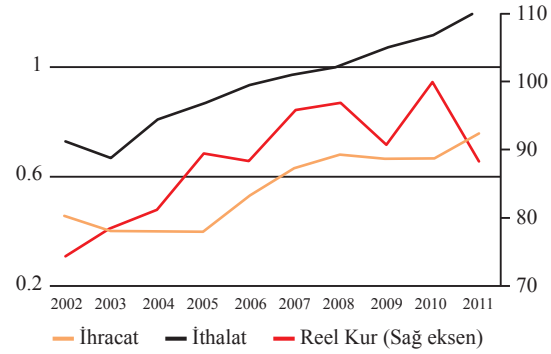


5.24o. Reel Kur ve İİKO

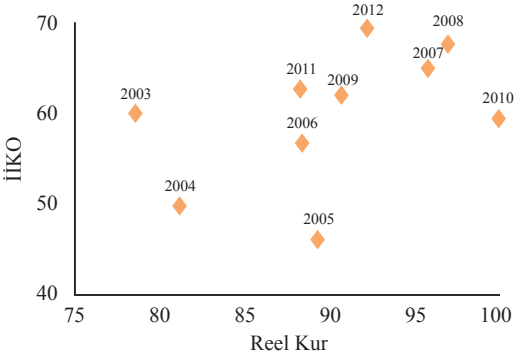


Elektrikli Makine ve Cihazlar (b.y.s.)

5.24p. Reel Kur, İhracat ve İthalat



5.24r. Reel Kur ve İİKO



Kaynak: TÜİK. ve BIS.

Tekstil sektörü, Türkiye ekonomisinde dış ticaret fazlası verilen diğer bir sektördür. Bu sektörün İİKO, dönem içinde azalma eğilimi göstermesine rağmen, yüzde 200 civarındaki düzeyini sürdürmektedir. Tekstil ürünleri üretiminde ithalatın reel kur artışlarına rağmen artmadığı ancak ihracatın reel kur artışları sonucunda hızla azaldığı gözlenmektedir (5.24g). Bunun sonucunda bu sektör için, reel kur ile İİKO arasında, güçlü olmasa da, belirgin bir pozitif ilişki olduğu öne sürülebilir (5.24h).

Kimyasal madde ve ürünler üretimi, reel kur değişimlerine rağmen, ithalatın yüzde 3.7, ihracatın ise yüzde 0.7 (GSYH'ya oranlar) civarında istikrarlı olduğu bir sektör durumundadır (5.24ı). Yüksek ithalatı olan bu sektörün İİKO oranı, döviz kuru değişmelerinden bağımsız olarak yüzde 20 dolayında dalgalanmaktadır (5.24i).

Ana metal sanayinde ihracat ve ithalat, yüksek reel kur artışlarının gerçekleştiği 2002-2008 döneminde birlikte artma eğilimi göstermiştir (5.24j). 2009 kriz yılında ihracat ithalattan daha hızlı düşmüş, 2009 sonrası canlanma döneminde ise ithalat daha hızlı artmıştır. Bu sektörde de, reel döviz kuru ile İİKO arasında anlamlı bir ilişki gözlenmemektedir (5.24k).

Makine ve teçhizat (b.y.s.) sektöründe ise, reel kur artışlarının ithalatı azalttığı, ihracatı ise artırdığı görülmektedir (5.24l). Uluslararası ticarette dikey bütünleşme ve uzmanlaşma dinamiklerini dikkate almayan geleneksel teorinin önerdiğinin tersine, bu sektörde reel kur ile İİKO arasında bir pozitif ilişki bulunmamaktadır (5.24m).

Motorlu kara taşıtları ve romörkler üretiminde, reel kur ile ihracat arasında yüksek ama geleneksel teorinin önerdiğinin tersine pozitif bir bağıntı gözlenmektedir (5.24n). 2003-2004 yıllarındaki yüksek artış dışında, 2009 yılına kadar ithalatın azaldığı, 2010 ve 2011 yıllarında ise arttığı görülmektedir. Reel kur ile İİKO arasında belirgin bir pozitif ilişki bulunmaktadır.

Elektrikli makine ve cihazlar sektöründe, dönem içinde hem ithalat hem de ihracat birbirlerine paralel olarak artmıştır (5.24p). Bunun sonucunda, reel kur ile İİKO arasında anlamlı bir ilişki ortaya çıkmamıştır (5.24r).

Bu bölümde sunulan veriler, reel kur ile dış ticaret dinamikleri arasındaki ilişkilerin imalat sanayii dışındaki sektörlerde ve imalat sanayiinde ise tekstil sektöründe geleneksel iktisat teorisi yaklaşımı ile tutarlı olduğunu önermektedir. Gıda ürünleri ve içecek, makine ve teçhizat (b.y.s.), motorlu kara taşıtları ve romörkler sektörlerinde reel kur ile İİKO arasında beklenenin tersine pozitif bir ilişki olduğu gözlenmiştir. Kimyasal madde ve ürünler, ana metal sanayi ve elektrikli makine ve cihazlar (b.y.s.) sektörlerinde ise, reel kur ile İİKO arasında anlamlı bir ilişki olmadığı ileri sürülebilir.

Bu bölümde sunulan veriler, daha önceki bölümlerin sonuç ve önermelerini desteklemektedir. Reel kur artışları (TL'nin reel olarak değer kazanması) cari açıkların artmasına yol açmakta ve bu etki tüketim ve yatırım kanallarının yanısıra dış ticaret kanalı ile de belirleyici olmaktadır (Bölüm 5.4.1). 2001 krizi sonrasındaki dalgalı kur rejimi döneminde, TL'nin reel olarak değer kazanmasına rağmen hem reel ihracatın hem de reel ithalatın arttığı, reel ithalattaki artışın daha yüksek olması sonucunda dış ticaret açıkla-

rının arttığı gözlenmiştir. Bölüm V.4.1. sonuçları, reel kur-reel ithalat ilişkisinin yatırım, ara ve tüketim mallarında, beklendiği gibi, pozitif olduğunu göstermektedir. Reel kur-reel ihracat ilişkisi ise, geleneksel iktisat teorisi önermesinin tersine, pozitiftir. Büyüyen bir ekonomide, ülke parası reel olarak değer kazansa bile, reel ihracatın artma eğilimi gösterebileceği önermesi ile tutarlı olan bu sonuçlar, döviz kuru-dış ticaret ilişkilerinin, dış ticaret kalemlerinin GSYH (veya sektörel üretim, vd.) gibi, ekonomik büyüklükler içindeki payları temelinde incelenmesinin tercih edilmesini önermektedir.

Özetle, dış ticaret temel kalemlerinin GSYH'ya oranları dikkate alındığında, yatırım malları ithalatı ile reel kur arasında anlamlı bir ilişki gözlenmediği, ara malları ithalatı ile reel kur arasında, geleneksel yaklaşımın beklentilerinin tersine pozitif bir ilişki olduğu, tüketim malları ithalatı ile reel kur arasındaki ilişkinin ise güçlü olarak pozitif olduğu gözlenmektedir. Yatırım ve ara malları ihracatları ile reel kur arasında, uluslararası ticarette dikey bütünleşme önermesi ile tutarlı olarak pozitif ilişki bulunmuştur. Tüketim malları ihracatının reel kura olan duyarlılığı ise güçlü olarak negatiftir. Reel kur ile tüketim malları ithalatı arasındaki pozitif ve ihracatı arasındaki negatif ilişki, geleneksel uluslararası iktisat yaklaşımı ile tutarlıdır. Geleneksel yaklaşımın bu önermesi, yatırım ve ara malları dış ticareti ve imalat sanayiinin birçok alt sektörü verileri tarafından desteklenmemektedir. Bu çerçevede, uluslararası ticarette dikey bütünleşme ve üretimde uzmanlaşma durumunda ve ihracat ve üretimin ithalata bağımlılığı gözönünde bulundurulduğunda, yüksek ve sürdürülebilir büyüme hedefi olan bir ekonomi politikasının, cari açıklara karşı temel politika aracının TL'nin sistematik olarak yüksek değer kaybı olmaması gerekmektedir.

V.4.3 DIŞ TİCARET HADLERİ VE DIŞ TİCARET AÇIKLARI

Dış ticaret ve cari işlemler açıklarının belirleyicileri arasında dış ticaret kalemlerinin uluslararası fiyatları da yer almaktadır. Talep ve döviz kuru koşulları sabit olsa bile, ihracat fiyatlarındaki düşüş veya ithalat fiyatlarındaki artış, potansiyel olarak dış ticaret ve cari işlemler açıklarını olumsuz yönde etkileyecektir. Dış ticaret hadlerindeki (ihracat birim değer endeksi/ ithalat birim değer endeksi) değişmelerin etkisinde, ilgili malların taleplerinin fiyat esnekliği de temel belirleyiciler arasındadır. Talebin fiyat esnekliğinin nisbeten daha düşük olduğu ara ve yatırım mallarında dış ticaret hadleri etkisinin, bu esnekliğin daha yüksek olduğu tüketim mallarından daha yüksek olması beklenir.

Şekil 5.25, 2002-2011 döneminde, temel ekonomik faaliyetlere (Uluslararası Standart Sanayi Sınıflandırması, USSS 3. Rev) göre dış ticaret hadlerini (2003= 100) vermektedir. Dış ticaret hadlerinin (DTH) ekonominin tümü için azalma ve imalat sanayii için artma eğilimi gösterdiği, ancak bu eğilimlerin yüksek düzeyde olmadığı gözlenmektedir. Dönem içinde toplam ihracatın yaklaşık yüzde 4'ünü, ithalatın ise yüzde 3'ünü gerçekleştiren tarım ve ormancılık sektöründe DTH önemli ölçüde azalmıştır. Bu sektörün toplam dış ticaret içindeki göreli olarak düşük payı, yüksek ihracatın ithalatı karşılama oranı ve göreli olarak yüksek fiyat esnekliği dikkate alındığında, olumsuz DTH gelişmelerinin yüksek miktarda dış ticaret açıklarında temel önemde bir belirleyiciliği olmadığı ileri sürülebilir.

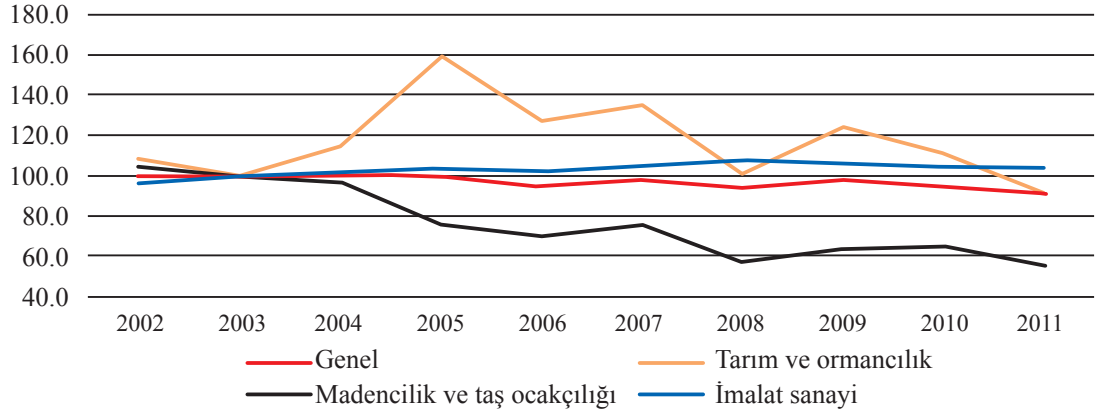
Ağırlıklı olarak petrol ve doğalgazı kapsayan madencilik ve taşocakçılığı sektöründe ise DTH dönem içinde hızla azalmış ve 2003'deki 100 olan düzeyinden 2011'de yaklaşık 60 düzeyine gerilemiştir. Bu sektörün toplam ithalat içindeki payı, ithalat fiyatlarındaki hızlı artışa rağmen, 2002'deki yüzde 14 düzeyinden, 2011'de yüzde 16'ya, 2012'de ise yüzde 18'e yükselmiştir. Dönem içinde toplam ihracat içindeki payı yüzde 1 ile yüzde 2 arasında dalgalanan bu sektörün net ithalatçı olduğu ve dış ticaret açıklarında belirleyici bir öneme sahip olduğu görülmektedir. Petrol ve doğalgaz, tüm sektörlerdeki üretimin temel girdileri arasındadır. Üretim dışındaki kullanımı ise, önemli ölçüde tüketime yöneliktir. Bu nedenlerden dolayı, yüksek DTH düşüşüne rağmen ithalatın artışı gerçeğinin de desteklediği gibi, bu sektör ürünlerine olan talebin fiyat esnekliği düşüktür. Bu çerçevede, petrol ve doğalgaz (genel olarak enerji) fiyatlarındaki artışın, cari işlemler açıkları artışında çok önemli bir belirleyici olduğu görülmektedir.

Şekil 5.26 - 5.29, 2003-2012 döneminde, geniş ekonomik grupların sınıflamasına göre (BEC Rev. 4) toplam, yatırım, ara ve tüketim mallarının ihracat ve ithalat birim değerlerini ve dış ticaret hadlerini (2003=100) vermektedir. Şekil 5.26, toplam ihracat ve ithalat birim değerlerinin artış ve azalış dönemlerinin aynı olduğunu fakat ithalat birim değerleri artışının daha yüksek olması sonucunda DTH'nin dönem içinde yüzde 10 civarında azaldığını göstermektedir. Şekil 5.27, yatırım malları ihracat birim değerlerinin ithalat birim değerlerinden çok daha yüksek arttığını ve bunun sonucunda DTH'nin 2003-2012 döneminde yaklaşık yüzde 30 oranında arttığını göstermektedir. Dönem içinde yatırım malları, toplam ihracatın yaklaşık yüzde 10'unu (Şekil 5.9), ithalatın ise yaklaşık yüzde 15'ini (Şekil 5.7) oluşturmaktadır. Bu çerçevede, DTH gelişmeleri yatırım malları dış ticaretini olumlu yönde etkilemiştir. Yatırım mallarının toplam dış ticaret içerisindeki payının göreli olarak düşük olması nedeniyle, bu olumlu etkinin sınırlı olduğu ileri sürülebilir.

Ara malları, ithalatın yaklaşık yüzde 70'ini (Şekil 5.7), ihracatın ise yaklaşık yüzde 10'unu (Şekil 5.9) oluşturmaktadır. Dış ticaret açığının temel belirleyicisi olan bu kalemde, ithalat fiyatlarının ihracat fiyatlarından daha yüksek artması sonucunda, 2003-2012 döneminde DTH yaklaşık yüzde 20 oranında azalmıştır (Şekil 5.28). Üretim ve ihracat için temel girdi olması nedeniyle, ara malları talebinin fiyat esnekliğinin düşük olması beklenir. Bunun sonucunda, söz konusu dönem içinde ithalat fiyatlarının yaklaşık iki kat artması, dış ticaret ve cari işlemler açıklarındaki artışların çok önemli bir dışsal nedeni olarak öne çıkmaktadır.

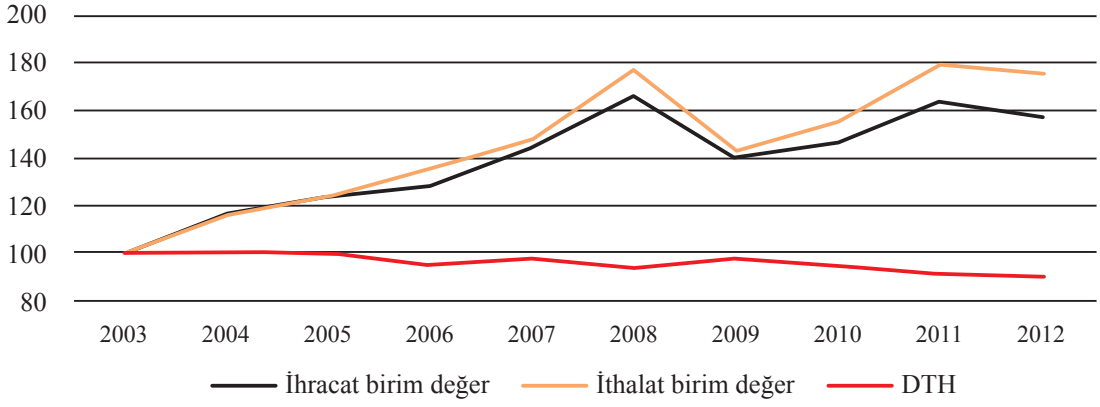
Tüketim malları, ihracatın yaklaşık yarısını (Şekil 5.9), ithalatın ise yaklaşık yüzde 10'unu (Şekil 5.7) oluşturmaktadır. Tüketim malları ihracat birim değeri, son 10 yılda, sadece yüzde 20 civarında artmasına rağmen ithalat birim değerinin iki katına çıkması ve bunların sonucunda DTH'nin yaklaşık yüzde 40 azalması, bu kalemde Türkiye dış ticaretini olumsuz yönde etkileyen diğer bir neden olmaktadır.

Şekil 5. 25: Temel Ekonomik Faaliyetlere Göre Dış Ticaret Hadleri



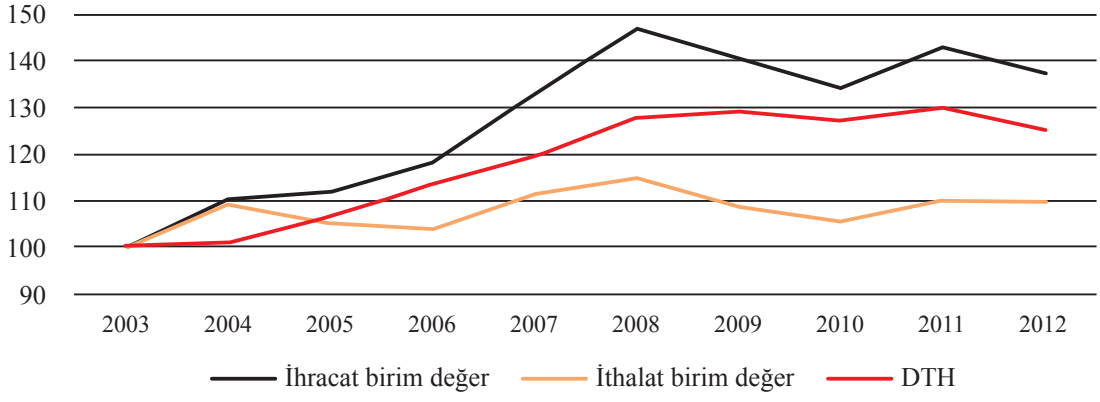
Kaynak: TÜİK.

Şekil 5. 26: İhracat ve İthalat Birim Değerleri ve Dış Ticaret Hadleri



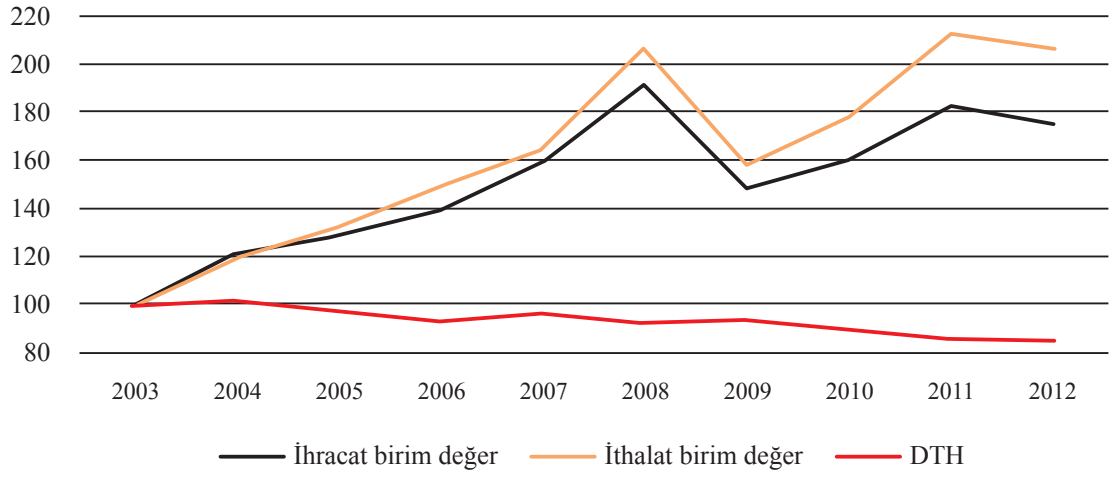
Kaynak: TÜİK.

Şekil 5. 27: Yatırım Malları İhracat ve İthalat Birim Değerleri ve Dış Ticaret Hadleri



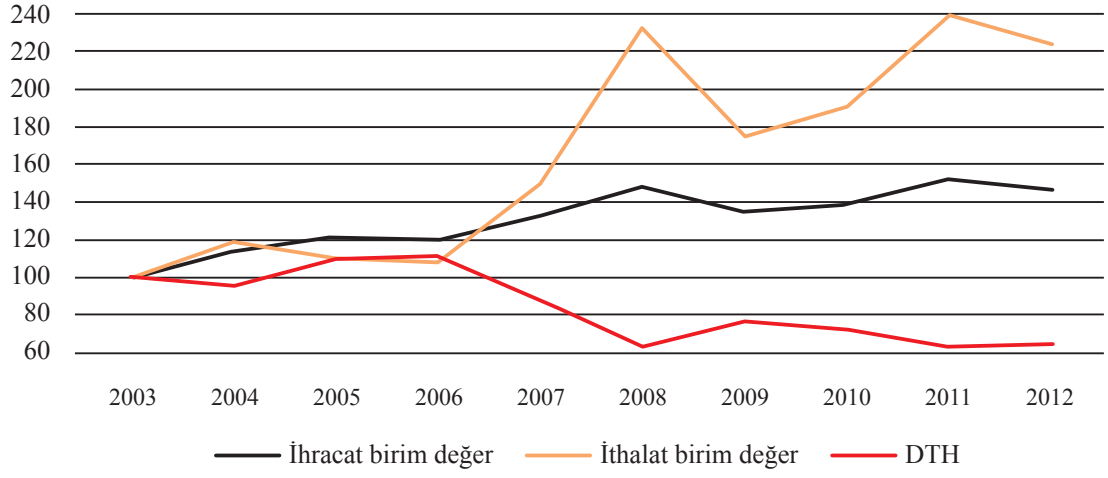
Kaynak: TÜİK.

Şekil 5. 28: Hammadde (Ara Mallar) İhracat ve İthalat Birim Değerleri ve Dış Ticaret Hadleri



Kaynak: TÜİK.

Şekil 5. 29: Tüketim Malları İhracat ve İthalat Birim Değerleri ve Dış Ticaret Hadleri



Kaynak: TÜİK.

VI. CARİ İŞLEMLER AÇIKLARINA YÖNELİK POLİTİKA VE TEDBİR ÖNERİLERİ

Cari işlemler açığına ilişkin politika önlemlerinin başlangıç noktası, bu açıkların temel belirleyicileri olan yurtiçi tasarruf ve yatırımlara, dış ticaret dengesine ve finansman biçimine yönelik önlemlerdir. Bu bölümde önce cari açıklar konusunda son yıllarda ugulanan politikalar özet olarak sunulmaktadır. Tablo 6.1 son dönemdeki temel politika önlemlerinin başlıklarını sunmaktadır. Cari açığa karşı sektörel bazda tedbirler bölümünde 'İmalat Sanayiinde Yapısal Dönüşüm' ÖİK taslak raporundan yararlanılmıştır.

VI.1 UYGULANMAKTA OLAN POLİTİKALAR

Para ve Kredi Politikaları: 2008-2009 küresel finansal kriz sonrasında gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerin toparlanma dinamikleri sistematik farklılıklar göstermektedir. Gelişmiş ülkelerdeki toparlanma, zayıflamış kamu maliyesi ve finansal yapı nedeniyle daha yavaş bir seyir izlemektedir (IMF, 2011). Gelişmiş ülkelerdeki parasal genişlemenin yarattığı küresel likidite bolluğu özellikle makroekonomik yapısı güçlü gelişmekte olan ülkelere sermaye girişlerini güçlendirmiştir. Kısa vadeli sermaye girişleri, bir yandan yurtiçi kredilerin hızlı artışını ve daha yüksek büyüme oranlarını sağlarken, diğer yandan da ülke paralarının reel olarak değer kazanmasına ve cari açıkların hızla artmasına yol açmıştır. Uluslararası sermaye girişlerindeki ani duruş ve tersine dönüş riski karşısında, Türkiye dâhil birçok önde gelen gelişmekte olan ülke doğrudan veya dolaylı sermaye hareketleri kontrolü, yurtiçi kredi genişlemesini kontrole yönelik parasal miktar kısıtlamaları veya ekonominin döviz kuru dalgalanmalarına karşı kırılganlığını azaltmaya yönelik politikaları uygulamaya başlamışlardır.

Küresel finansal kriz sonrasında uluslararası piyasalardaki kısa vadeli likidite bolluğu Türkiye'ye de kısa vadeli sermaye girişlerinin artmasına, Türk Lirasının hızla değer kazanmasına, hızlı kredi genişlemesine ve cari işlemler açığının daha da artmasına neden olmuştur. Bu durum, yüksek cari işlemler açıklarının temel bir makroekonomik ve finansal risk olarak değerlendirilmesine ve TCMB'nin standart enflasyon hedeflemesi politikasının dışında finansal istikrarı da hedefleyen daha esnek bir politika rejimi uygulamasına neden olmuştur[11]. Bu "sıradışı" (unconventional) para politikası rejiminde; fiyat istikrarı ve finansal istikrar hedeflerine yönelik olarak, döviz kuru ve kredi aktarım mekanizmaları çerçevesinde, faiz koridoru, likidite yönetimi ve zorunlu karşılıklar gibi araçlar etkin olarak uygulanmaya başlanmıştır. 2010 yılı sonlarından itibaren uygulanmaya başlanan bu yeni para politikası çerçevesinde TCMB, bir yandan kısa vadeli sermaye akımlarının sınırlanması ve döviz kurundaki aşırı değerlenmenin önlenmesini hedeflemiş diğer yandan da yurtiçinde krediler ve talebin daha kontrollü biçimde büyümesinin sağlanması ile iç ve dış talep arasındaki ayrışmanın dengelenmesine odaklanmıştır. TCMB sermaye akımlarındaki dalgalanmaların döviz kuru ve finansal piyasalar üzerindeki etkisini yumuşatmak amacıyla, zorunlu karşılıkların belirli bir oranının (Rezerv Opsiyon Katsayısı,

[11] Küresel finansal kriz sonrası TCMB para politikaları için Başçı ve Kara (2011), Özatay (2012) ve Kara (2012) çalışmalarına bakılabilir.

ROK) yabancı para veya altın olarak da tutulabilmesine de olanak sağlamaktadır. Sermaye hareketlerindeki ani değişikliklere karşı ROK değişmelerinin döviz kurları üzerinde etkisi olması beklenmektedir.

Türkiye'de bankacılık sistemi düzenlemeleri temelde BDDK sorumluluğundadır. Merkez Bankası ancak zorunlu karşılıklar aracılığıyla bankacılık sisteminin para/kredi yaratma maliyetini etkileyebilmektedir. TCMB'nin kredi genişlemesini kontrol politikalarıyla tutarlı olarak, BDDK 2011 yılı Haziran ayında kredi karşılık oranlarını artırmıştır. BDDK'nın aldığı bu karar, TCMB'nin zorunlu karşılıklara yönelik aldığı kararların etkisini güçlendirmiş ve kredi artış hızları (ve cari açıklar) düşme eğilimine girmiştir.

Tasarruflar: Cari işlemler açıklarının temel belirleyicilerinden olan hızlı ve yüksek kredi genişlemesinin kontrolüne yönelik TCMB ve BDDK kararları cari işlemler açıklarının küçültülmesine yönelik en önemli önlemlerdir. Ayrıca, son dönemde uygulanmaya başlanan özellikle "Bireysel Emeklilik Sisteminde Devlet Katkısı Sistemine Geçiş", "Sigortacılık Sektörünün Desteklenmesine Yönelik Düzenlemeler" ve yeni Sermaye Piyasası Kanunu tasarrufların artmasına yönelik önemli önlemler arasındadır. Kayıtdışı ekonomiyle mücadele stratejisi ve TCMB'nin uzun vadeli mevduatların teşvikine yönelik uygulamalarının da tasarrufları, dolayısıyla cari açığını olumlu yönde etkilemesi beklenmektedir.

Uzun vadeli mevduatların vergi ve merkez bankası politikalarıyla teşvik edilmesi tasarruflar ve kredi vadesini olumlu etkileyecektir. Bu kapsamda, mevduatta uygulanan stopaj vadeye göre farklılaştırılmıştır. Ayrıca, uzun vadeli mevduat için vadeden önce çekim kolaylığı getirilmiştir.

Bireysel Emeklilik Sistemi: 2012 yılı Haziran ayında yürürlüğe giren 6327 sayılı Kanun, Bireysel Emeklilik Sisteminde (BES) değişiklikleri de içermektedir. Bireysel emeklilik sistemindeki katılımcılara hâlihazırda sağlanan en temel teşvik, ödenen katkı paylarının gelir vergisi matrahından indirim konusu yapılabilmesidir. Söz konusu Kanunla getirilen değişiklikle sistemdeki katılımcıların doğrudan devlet katkısı yöntemi ile teşvik edilmesi hedeflenmektedir. Kanunun 26. Maddesiyle, sisteme katılımcılar tarafından yapılacak katkı paylarına karşılık belli oranda devlet katkısı sağlamayı öngören bir düzenlemeye geçilmektedir. Mevcut düzenlemeden, BES katılımcılarının sadece yüzde 30-35'i faydalanırken (daha çok ücretliler), devlet katkısı sisteminden herkes yararlanacaktır. Böylece, BES'e ilginin artacağı ve devlet katkısıyla birlikte daha büyük bir fon büyüklüğüne ulaşılacağı beklenmektedir. Devlet katkısı sisteminde, katılımcının ödediği katkı payının yüzde 25'i oranındaki devlet katkısı her bir katılımcı için oluşturulacak "Devlet Katkısı" alt hesabına aktarılacaktır. Söz konusu sistem ile birlikte artık tüm katılımcılar hangi gelir grubunda bulunursa bulunsun, sistemdeki teşviklerden eşit oranda yararlanır hale gelmiştir. Ayrıca, önceden sistemde sağlanan vergi avantajı dolayısıyla elde edilen tutarlar tüketime yönlenirken, artık sistemdeki teşvik tutarları tasarrufa kanalize edilmiş olmaktadır.

İkinci olarak, söz konusu Kanunla Bireysel Katılım Yatırımcıları (BKY-"Melek Yatırımcı") ile ilgili düzenleme yapılmıştır. BKY kişisel varlıklarının yanı sıra tecrübe ve birikimlerini başlangıç veya büyüme aşamasındaki girişimlere aktaran kişileri ifade et-

mektedir. Uluslararası literatürde "iş melekleri" olarak tanımlanan BKY'ler erken aşama teknoloji odaklı işletmelerin en önemli finansman kaynakları arasında yer almaktadırlar.

Üçüncü olarak söz konusu Kanunla, finansman kaynaklarının çeşitlendirilmesi amacıyla Hazine Müsteşarlığı tarafından kira sertifikası ihracına yönelik olarak Kamu Finansmanı ve Borç Yönetiminin Düzenlenmesi Hakkında Kanunda düzenlemeye gidilmiştir. Kira sertifikası ihraçlarına, yatırımcı tabanının genişletilmesi ve finansman araçlarının çeşitlendirilmesi stratejisi çerçevesinde, yıllık finansman programlarının bir parçası olarak önümüzdeki yıllarda da devam edilmesi planlanmaktadır.

2013 yılında uygulanmaya başlanan devlet katkısı sisteminin yanısıra, kurumsal bazlı katılımların teşvik edilmesi, operasyonel yük ve maliyetlerin azaltılarak katılımcılara ek katma değer üretilmesi ve sistemin işleyişinde etkinliğin artırılması yönünde de birtakım düzenlemeler yapılarak bireysel emeklilik sisteminin işleyişinin daha etkin hale getirilmesi hedeflenmiştir.

Yeni Sermaye Piyasası Kanunu: Sermaye piyasaları, yatırımlara yönelecek fon arz ve talebinin doğrudan karşılaştığı piyasalardır. Sermaye piyasalarının, bankacılık sektörü ile birlikte etkin işlediği, yeterli finansal derinliğe sahip ülkelerde tasarrufların daha yüksek olduğu, reel ekonominin şoklara karşı daha dayanıklı olduğu, fonların daha etkin dağıldığı ve kullanıldığı görülmektedir. Etkin işleyen bir sermaye piyasasının varlığı, tasarrufların artırılması kadar bu tasarrufların ülke ekonomisine en yüksek katkıyı sağlayacak şekilde kullanılmasına da yardımcı olmaktadır.

Türkiye'de sermaye piyasasının düzenlenmesi ve denetlenmesine yönelik ilk adım 1982 yılında yürürlüğe giren Sermaye Piyasası Kanunu ile atılmıştır. Kanunun yürürlüğe girdiği 1982 yılından günümüze kadar olan döneme bakıldığında, sermaye piyasalarının finans sistemi içinde yeterli büyüklüğe ulaşamadığı, yatırımcılar açısından yeterli finansal ürün çeşitliliğinin sağlanamadığı ve şirketler kesimine hedeflenen fon aktarımının yapılamadığı görülmektedir.

Bu gerçekler dikkate alınarak hazırlanan 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu 30 Aralık 2013 tarihinde Resmi Gazete'de yayımlanarak yürürlüğe girmiştir. Yeni Sermaye Piyasası Kanununun amacı; sermaye piyasasının güvenilir, şeffaf, etkin, istikrarlı, adil ve rekabetçi bir ortamda işleyişinin ve gelişmesinin sağlanması, yatırımcıların hak ve menfaatlerinin korunması için sermaye piyasalarının düzenlenmesi ve denetlenmesidir. Kanun ile hedeflenen hukuki ve teknik genel altyapının işlerlik kazanması ülkemizde tasarrufların artırılmasında önemli rol oynayacaktır.

Bu kapsamda, yeni Sermaye Piyasası Kanununda, yeni finansal ürünlerin yatırımcılara ve şirketler kesimine sunulmasına, kurumsal yönetim anlayışı etkin kılınarak yatırımcıların daha aktif korunmasına ve aynı zamanda halka açık şirketlerde etkin yönetim anlayışının hâkim olmasına yönelik yapısal düzenlemeler bulunmaktadır. Bu amaçla, sermaye piyasası araçları, türev araçlar, kira sertifikaları, değişken sermayeli yatırım fonları gibi yatırımcılara yeni finansal ürünlerin sunulmasına ve risk yönetim imkânları sağlanmasına yönelik tanımlamalar yapılmış; halka açık şirketlere yönelik detaylı kurumsal yö-

netim ilkeleri uygulaması yeni Sermaye Piyasası Kanunu ile getirilmiştir. Ayrıca, borsaların finansal birer süpermarket olarak yapılanmalarına ve yatırımcıların tek bir kanaldan tüm finansal araçlara ulaşabilmelerine yönelik hukuki ve teknik altyapı sağlanmıştır.

Yeni Sermaye Piyasası Kanunu'nun yatırımcıların korunmasına ve daha etkin tasarruf yapabilmelerine imkân tanınmasına yönelik bir düzenlemeler bütünü olarak tanımlanması mümkündür. Bu kapsamda uygulamaya konulan bazı düzenlemeler arasında; örtülü kazanç aktarım yasağı, yatırımcılara ayrılma hakkı tanınması ve pay alım teklif zorunluluğu getirilmesi, kamunun daha kapsamlı aydınlatılması, merkezi karşı taraf uygulaması, yatırımcıların sermaye piyasası faaliyetlerinden doğan alacaklarının 100.000 TL'ye kadar güvence altına alındığı Yatırımcı Tazmin Merkezinin kurulması gibi yatırımcı odaklı bir bakış açısıyla yürürlüğe konulmuş olan düzenlemeler sayılabilir.

Yeni Sermaye Piyasası Kanunu'nun yanı sıra, Sermaye Piyasası Kurulu tarafından yatırımcının finansal okuryazarlık seviyesinin artırılmasına, tasarrufun teşvikine ve biriktirilen tasarrufların etkin bir şekilde kullanılabilmesine yönelik olarak sermaye piyasası kurumlarının işbirliği ile Mayıs 2012'de Yatırımcı Eğitim Seferberliği başlatılmış, Ocak 2013'te Sermaye Piyasası Kurulu ve Anadolu Üniversitesi arasında Finansal Okuryazarlık E-Sertifika Programı ile yatırımcı eğitimine yönelik işbirliği protokolü imzalanmıştır. Diğer taraftan, finans sektöründeki düzenleyici otoritelerin işbirliğiyle yürütülecek olan "Finansal Eğitim Ulusal Stratejisi ve Eylem Planı" da 2013 yılında kamuoyu ile paylaşılacaktır.

İstanbul Finans Merkezi Projesi: Uzun vadeli ve iddialı bir proje olan İstanbul Uluslararası Finans Merkezi Projesinin (İFM) amacı, İstanbul'u öncelikle bölgesel, nihai olarak da küresel bir finans merkezi haline getirmektir. İFM Projesinin vizyonu da bu şekilde belirlenmiştir.

İFM Projesi 2023 ekonomik hedeflerine ulaşmada önemli bir rol üstlenecektir. Bu hedefler doğrultusunda, İstanbul'un 2023 yılında dünyadaki en önemli 10 finans merkezi içinde yer alması beklenmektedir. Bu stratejik amaç için fiziksel ve teknolojik olarak gelişmiş bir altyapı, uluslararası standartlarda yasal çerçeve, basit ve adil bir vergi sistemi, etkin bir düzenleme ve denetleme çerçevesi ve nitelikli insan kaynağı sağlanacaktır.

Bu stratejinin bir sonucu olarak İstanbul "prestij" finans merkezi olacak, diğer bazı şehirlerimiz İstanbul'a destek olacak şekilde belirli tematik ve bölgesel finansal işlemlerde uzmanlaşmış finans merkezleri haline gelecektir.

2 Ekim 2009 tarihinde Resmi Gazetede İFM Stratejisi ve Eylem Planı yayımlanmıştır. İFM'ye yönelik idari yapılanma kurulmuştur. Paydaşlar sürecin ve idari yapılanmanın içine dâhil edilmiştir. Planda yer alan 71 eyleme ilişkin olarak sorumlu kuruluşlar ve İFM çalışma komiteleri oluşturulmuştur. Aralık 2012 itibarıyla İFM Stratejisi ve Eylem Planında yer alan 71 eylemden 23 tanesi gerçekleştirilmiştir

Enerji: Türkiye'nin enerjide dışa bağımlılık oranı yüzde 75 seviyelerindedir. Cari işlemler açığının önemli bir bölümünü enerji ithalatı oluşturmaktadır. Bu nedenle Türkiye için enerji verimliliğini arttırmak, yeni ve yerli yenilenebilir enerji kaynaklarını değer-

lendirmek, israftan kaçınmak ve enerji yoğunluğunu azaltmak cari açık ve büyüme için temel bir öneme sahiptir. 9. Plan döneminde, enerji sektörüne ilişkin "Enerji Sektörü Reform Programları" kapsamında, "Yenilenebilir Enerji", "Enerji Verimliliği" ve "Nükleer Enerji" Kanunları çıkarılarak önemli adımlar atılmıştır.

Yatırımlar: Cari açıklar konusundaki politika önerilerinin önemli bir bölümü yatırımların yönlendirilmesi ve artması temelindedir. Yatırımların artması, enerji yatırımları gibi, kısa dönemde cari açıkları artırsa da doğru ve uluslararası ticarete konu olan sektörlere yönlendirildiğinde, orta ve uzun dönemde cari işlemler dengesine olumlu katkılarda bulunacaktır. Yatırımların yönlendirilmesi ve teşviki alanında 9. Plan döneminde önemli adımlar atılmıştır (Tablo 6.1).

Bilim, Sanayi ve Teknoloji Bakanlığı koordinasyonunda hazırlanan Türkiye Sanayi Stratejisi Belgesi (2011-2014), yatırımlar konusunda önemli bir perspektif vermektedir. Sanayi Strateji Belgesinde, Türkiye için uygulanacak stratejinin uzun dönemli vizyonu "Orta ve yüksek teknolojili ürünlerde Avrasya'nın üretim üssü olmak" şeklinde belirlenmiştir. Bu vizyon kapsamında 2011-2014 yıllarını kapsayan Türkiye Sanayi Stratejisi'nin genel amacı, "Türk Sanayisinin rekabet edebilirliğinin ve verimliliğinin yükseltilerek, dünya ihracatından daha fazla pay alan, ağırlıklı olarak yüksek katma değerli ve ileri teknolojili ürünlerin üretildiği, nitelikli işgücüne sahip ve aynı zamanda çevreye ve topluma duyarlı bir sanayi yapısına dönüşümü hızlandırmak" olarak belirlenmiştir. Bu amaca yönelik olarak, "orta ve yüksek teknolojili sektörlerin üretim ve ihracat içindeki payının arttırılması, düşük teknolojili sektörlerde katma değeri yüksek ürünlere geçişin sağlanması ve becerilerini sürekli geliştirebilen şirketlerin ekonomideki ağırlığının artırılması" şeklinde üç temel stratejik hedef tanımlanmıştır.

Yatırım ortamının iyileştirilmesi, özellikle stratejik sektörlere yeni yurtiçi ve doğrudan yabancı yatırımların teşvik edilmesi amacıyla uygulanmaya başlanan Yeni Teşvik Paketi (Haziran 2012) bu adımlar içerisinde öne çıkmaktadır[12]. Bu programa göre, bölgesel teşvik uygulamalarının yanısıra, "Stratejik Yatırımların Teşviki ve Büyük Ölçekli Yatırımların Teşviki" uygulamaları temel öneme sahiptir. Stratejik Yatırımların Teşviki programının amacı Girdi Tedarik Stratejisi (GİTES) ve ithalat haritası çerçevesinde cari açığın azaltılması amacıyla ithalat bağımlılığı yüksek ara malları ve ürünlerin üretimine yönelik yüksek katma değerli yatırımları tüm bölgelerde teşvik etmektir. Bu kapsamda, herhangi bir bölgede, yüzde 50'den fazlası ithalatla karşılanan ürünlerin üretimine yönelik (bu yatırımların enerji ihtiyacını karşılamak üzere gerçekleştirilecek doğalgaza dayalı olmayan enerji yatırımları dâhil), asgari yatırım tutarı 50 milyon TL olan ve yüzde 40 üzeri katma değer üreten, üretilecek ürünle ilgili toplam ithalat değeri son bir yıl itibarıyla en az 50 milyon dolar olan yatırımların desteklenmesi amaçlanmaktadır. Bu uygulamanın; kimya, metal üretimi, elektronik ve makine imalat gibi sektörlerde ithalata bağımlı ara malı ve ürünlerin Türkiye'de üretimini sağlayacak yatırımların gerçekleştirilmesini temin ederek orta vadede, cari açık sorununun çözümüne önemli bir katkı sağlaması öngörülmektedir.

[12] "Yatırımlarda Devlet Yardımları Hakkında Karar 19 Haziran 2012 tarih ve 28328 sayılı Resmi Gazetede yayımlanarak yürürlüğe konulmuştur.

Büyük Ölçekli Yatırımların Teşviki programı ise Türkiye'nin teknoloji ve Ar-Ge kapasitesini artıracak ve uluslararası alanda rekabet üstünlüğü sağlayacak büyük ölçekli yatırımların, KDV istisnası, gümrük vergisi muafiyeti, vergi indirimi, sigorta primi işveren hissesi desteği ve yatırım yeri tahsisi ile desteklenmesini kapsamaktadır. Bu program çerçevesinde, özellikle uluslararası doğrudan yatırımların Türkiye'ye çekilmesi hedeflenmektedir. Yeni teşvik sistemi, ayrıca, öncelikli yatırımlar olarak, sürdürülebilir ekonomik ve sosyal kalkınma için kritik öneme sahip, Türkiye'nin dünyanın önde gelen teknoloji firmaları karşısında rekabet gücü kazanmasını sağlayacak lokomotif sektörlerin daha yoğun şekilde desteklenmesini öngörmektedir. Buna göre; madencilik yatırımları, demiryolu ve denizyolu ile yük veya yolcu taşımacılığına yönelik yatırımlar, test merkezleri, rüzgar tüneli ve benzeri nitelikteki yatırımlar, Bilim, Sanayi ve Teknoloji Bakanlığı, TÜBİTAK ve KOSGEB tarafından desteklenen AR-GE projeleri neticesinde geliştirilen ürünlerin veya parçaların ticarileştirilmesine yönelik yatırımlar, Kültür ve Turizm Koruma ve Gelişim Bölgelerinde yapılacak turizm yatırımları, özel sektör tarafından gerçekleştirilecek okul öncesi, ilk, orta ve lise eğitim yatırımları, asgari 50.000 m^2 kapalı alana sahip uluslararası fuar yatırımları ve belirli ilaç ve savunma sanayi yatırımları desteklenecektir.

Yeni teşvik sistemi kapsamında, yatırım havzalarının ve kümelenmenin desteklenmesi de amaçlanmaktadır. Bu çerçevede organize sanayi bölgelerinde yapılacak yatırımlar ile sektörel işbirliklerine yönelik yatırımlar ayrıcalıklı olarak teşvik edilmektedir. Bu uygulamanın sektörel işbirliğini ve kümelenmeyi desteklemesi ve Türkiye ekonomisinin yüksek teknolojili ve katma değerli üretim yapma potansiyelini artırması beklenmektedir.

Dış Ticaret: Girdi Tedarik Stratejisi (GİTES) çerçevesinde yapılan incelemeler, cari açıkla ilgili politikalar için önemli bir veri kaynağı sunmaktadır. GİTES tüm tedarik zincirinde tedarik sürekliliği ve güvenliği, ihracatta sürdürülebilir küresel rekabet gücü artışının sağlanması, daha fazla katma değerin Türkiye'de bırakılması, üretim ve ihracatta ara malı ithalat bağımlılığının azaltılması amaçlarıyla oluşturulmuştur. GİTES çalışmaları kapsamında; demir-çelik, demir dışı metaller ve madencilik, makine-otomotiv, kimya, tekstil ve tarım sektörleri incelenmiş ve bu sektörlerin, 2011 yılı enerji dışı ara malı ithalatının sırasıyla yüzde 28,3, yüzde 17,7, yüzde 21,4, yüzde 8,6 ve yüzde 8,8'ini oluşturduğu sonucuna ulaşılmıştır. Söz konusu sektörlerin enerji dışı ara malı dış ticaret açığı içindeki payı ise demir-çelik, demir dışı metaller ve madencilik için yüzde 27,3, makine ve otomotiv sanayileri için yüzde 15,2, kimya sektörü için yüzde 33,6, tekstil ve deri için yüzde 2,7, tarım için ise yüzde 15,4 şeklinde olup tüm sektörlerin toplamı, ara malı dış ticaret açığının yüzde 94,2'sine karşılık gelmektedir.

GİTES kapsamındaki sektörlerden demir-çelik sektörünün değer itibarıyla temel girdisi konumundaki hurda, bugün ülkemizin enerji hariç en önemli ithal ara malı kalemi niteliğindedir. Türkiye'nin hurda ithalatı, 2011 yılında 9,8 milyar dolarla dış ticaret açığının yüzde 9'unu, cari işlemler açığının ise yaklaşık yüzde 13'ünü oluşturmaktadır. Bu durum, bu alanda sağlanacak belirli bir maliyet avantajının sadece ilgili sektörlere değil, cari açık üzerine de olumlu katkıları olabileceğini göstermektedir. Benzer bir şekilde, otomotiv sektöründe üretim yetersizliği ve tedarik kaynağı tercihleri nedeniyle yaklaşık

6 milyar dolar düzeyinde motor ve aktarma organı ithal edilmekte olduğu görülmüştür. İhracata dönük üretim için ihtiyaç duyulan doğrudan yabancı yatırımların çekilmesi, bu amaca yönelik olarak yatırım ortamının iyileştirilmesi ve motor aktarma organları üretim altyapısının geliştirilmesi, yurtiçinde yaratılan katma değerin artırılması ve makroekonomik değerler açısından olumlu etkiler yaratılması açılarından önem taşımaktadır.

GİTES kapsamında ele alınan diğer sektörlerin de sonuçları girdi tedarik sisteminde sağlanacak ilerlemelerin, orta/uzun vadede üretim ve ihracatta katma değerin ve rekabet gücünün artırılmasına, ithalat bağımlılığın azaltılması yolu ile cari işlemler dengesine doğrudan olumlu katkı sağlayacağını göstermektedir.

Yeni bilgi, ürün veya süreç yaratmaya yönelik bir yatırım olan Ar-Ge faaliyetleri uluslararası rekabetin ve sürdürülebilir yüksek büyümenin temel önkoşulları arasındadır. Bu çerçevede, 9. Plan döneminde Türkiye ekonomisinin uluslararası düzeyde rekabet edebilir bir yapıya kavuşturulması için teknolojik bilgi üretilmesini, üründe ve üretim süreçlerinde yenilik yapılmasını, ürün kalitesi ve standardının yükseltilmesini, verimliliğin artırılmasını, üretim maliyetlerinin düşürülmesini, teknolojik bilginin ticarileştirilmesini, rekabet öncesi işbirliklerinin geliştirilmesini, teknoloji yoğun üretim, girişimcilik ve bu alanlara yönelik yatırımlar ile Ar-Ge'ye ve yeniliğe dönük doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının ülkeye girişinin hızlandırılmasını, Ar-Ge personeli ve nitelikli işgücü istihdamının artırılmasını desteklemek ve teşvik etmek amacıyla "Araştırma ve Geliştirme Faaliyetlerinin Desteklenmesi Hakkında Kanun" uygulanmaya başlanmıştır. Ar-Ge ve yenilik faaliyetlerinin desteklenmesinde TÜBİTAK tarafından açıklanan "Ulusal Bilim, Teknoloji ve Yenilik Stratejisi: 2011-2016" önemli açılımlar sunmaktadır.

Türkiye'de özellikle küçük ve orta ölçekli reel sektör firmalarının finansmana erişimi kısıtlıdır. Finansmana erişim sıkıntısı çeken erken aşama şirketleri için yeni bir finansal araç oluşturulması, bireysel katılım sermayesinin (BKS) kurumsallaştırılması ve desteklenmesi amacıyla 4059 sayılı Hazine Müsteşarlığı Teşkilat Kanununa ve 193 sayılı Gelir Vergisi Kanununa ek maddeler ilave edilerek BKS sisteminin altyapısı oluşturulmuştur. Yatırımcılara sağlanan vergi destekleri yoluyla, ülkemizde yüksek katma değere sahip teknoloji yatırımlarının finansmana erişiminin ve yatırımcıların tecrübelerinden yararlanmalarının önü açılmakta, ayrıca sektörde belirli bir davranış kültürü desteklenerek profesyonelleşmeleri sağlanmakta, kurumsallaşmaları güçlendirilmektedir.

Cari açığa karşı yukarıdaki önlemlerin yanısıra, 2013 Yılı Programı kapsamında sektörel temelde yaklaşık 54 adet somut tedbir de yer almıştır. Bunlar arasında, dâhilde işleme rejiminin, yurtiçi üretim, ihracat ve dış ticaret dengesi çerçevesinde bütüncül bir şekilde yeniden değerlendirilmesi, yurtiçi katma değer oranı yüksek malları kullanma bilincinin geliştirilmesine yönelik olarak etiketleme başta olmak üzere özendirici tedbirler alınması, ithalatta piyasa gözetimi ve denetimi sisteminin etkinliği artırılması, kamu alımlarında yerel üretilen ürünlerin teşvik edilmesi, ihracatta pazar çeşitliliğinin artırılması, ihracata yönelik kredi ve garanti destek imkânlarının iyileştirilmesine devam edilmesi, teknik mevzuat vb. değişikliklerin yapılması, ihracatçılara yönelik finansman programlarının çeşitlendirilmesi ve farkındalığının artırılması gibi önemli tedbirler bulunmaktadır.

Tablo 6. 1: Cari Açığa Karşı Uygulamaya Konulan Politikalar ve Tedbirler

Politika Hedefi	Politikalar ve Tedbirler
Kredi Genişlemesi ve Cari Açık	1. TCMB politikaları 2. BDDK önlemleri
Tasarruflar	1. Bireysel Emeklilik Sisteminde Devlet Katkısı Sistemine Geçiş 2. Sigortacılık Sektörünün Desteklenmesine Yönelik Düzenlemeler 3. Kayıtdışı Ekonomiyle Mücadele Stratejisi 4. Uzun Vadeli Tasarrufların Özendirilmesi 5. Maliye Politikası
Yatırımlar	1. Yeni Teşvik Sistemi - Stratejik Yatırımların Teşviki - Büyük Ölçekli Yatırımların Teşviki - Öncelikli Yatırımların Teşviki - Yatırım Havzaları, Kümelenme ve Ar-Ge Ürünlerinin Desteklenmesi 2. Yatırım Ortamının İyileştirilmesi 3. Girdi Tedarik Stratejisi (2013-2015) 4. Türkiye Sanayi Stratejisi Belgesi (2011-2014) 5. AR-GE ve Yenilik Destek Programları - Araştırma ve Geliştirme Faaliyetlerinin Desteklenmesi Hakkında Kanun - TÜBİTAK Ulusal Bilim, Teknoloji ve Yenilik Stratejisi: 2011-2016 6. Bireysel Katılım ve Girişim Sermayesi Vergi Desteği
Dış Ticaret	1. İhracat Pazarlarının Çeşitlendirilmesi 2. Hizmet İhracatının Teşvikine Yönelik Vergi Destekleri 3. Girdi Tedarik Stratejisi (GİTES) 4. Yurtdışı Ticaret Müşavirliklerinin Sayısının Artırılması 5. Ar-Ge, İnovasyon, Tasarım ve Markalaşma Yoluyla İhracatta Katma Değerin Artırılmasına Yönelik Destekler
Enerji	1. Enerji Sektörü Reform Programları: Yenilenebilir Enerji, Enerji Verimliliği ve Nükleer Enerji Kanunları
Finansman	1. Uzun Vadeli Tasarrufların Özendirilmesi 2. Bireysel Katılım Sermayesi (İş Melekleri)'ne Vergi Desteği 3. Girişim Sermayesi Fonlarına Vergi Destekleri Sağlanması 4. Portföyünün Yüzde 75'inden Fazlası Hisse Senetlerinden Oluşan Yatırım Fonlarının Alım Satımında Stopaj Oranının Yüzde Sıfıra Düşürülmesini Öngören Düzenleme 5. Türkiye'de Kurulacak ve Yurtdışı Fonları Yönetecek Portföy Yatırım Şirketlerine Kolaylıklar Sağlanması 6. Firmaların Borçlanma Yerine Özkaynaklarını Kullanmalarının Özendirilmesi 7. Yeni Sermaye Piyasası Kanunu 8. İstanbul Finans Merkezi Çalışmaları 9. Yabancılara Gayrimenkul Satışına İlişkin Yeni Yasal Düzenleme

VI.2 CARİ AÇIĞA KARŞI POLİTİKA ve TEDBİR ÖNERİLERİ[13]

PARA VE KREDI POLİTİKALARI

Türkiye ekonomisinin önemli yapısal özelliklerinden biri, karşılaştırılabilir ülke verileri çerçevesinde, finansal sisteminin yeterince derinleşmemiş olması ve bunun sonucunda özel sektör kredilerinin (GSYH'ya oran olarak), son dönemlerdeki artışlara rağmen, göreli olarak düşük kalmasıdır. Bunun sonucunda, özellikle küçük ve orta ölçekli firmalar ciddi bir finansman kısıtı altındadır. Bu nedenle, genel kredi genişlemesini önlemeye yönelik tedbirler, özellikle küçük ve orta ölçekli reel sektör firmalarının yatırım ve üretim performanslarının diğer sektörlerden daha fazla olumsuz etkilenmesine neden olabilir.

2011 yılı ikinci yarısından itibaren uygulamaya konulan makro ihtiyatî tedbirler sonrasında, kredi artış oranlarındaki genel azalmanın tüketici ve reel sektör şirketler kesimi arasında belirgin bir farklılık göstermemesi, cari işlemler açığına yönelik tedbirler ile çelişmese bile, uzun dönemli etkileri açısından irdelenmesi gereken bir durumu ortaya çıkarmaktadır. Kredi genişlemesine yönelik önlemlerin tüketim ve uluslararası ticarete konu olmayan alanlara yönelmesi (öncelik vermesi), sürdürülebilir cari açık oranları ve buna yönelik kaynakların etkin tahsisi açısından temel bir öneme sahiptir. TCMB ve Finansal İstikrar Komitesi gibi yapıların, finansal istikrar hedefine ulaşabilmek için kredi genişlemesinin kontrolüne yönelik olarak kullandıkları zorunlu karşılık oranları veya para politikası faiz oranlarına ek olarak, sektörel farklılıkları sağlayabilen (kredi karşılık oranları vb.) ek araçlara da sahip olmaları gerekmektedir.

Finansal olarak açık ülkelerde, finansal olmayan kuruluşlar da sadece yurtiçi kaynaklardan değil yurtdışından da borçlanabilir. Son dönem Türkiye verileri, finansal olmayan kuruluşların uzun vadeli yurtdışı borçlarının finansal kuruluşların yaklaşık iki katı düzeyinde gerçekleştiğini göstermektedir. Finansal olmayan kuruluşların, finansal kuruluşlardan göreli olarak daha uzun vadeli borçlanabildikleri söylenebilir. Bu olgu, yurtdışından borçlanabilen reel sektör firmalarının genellikle büyük ölçekli ve önemli ölçüde

yurtdışı şirketlerle üretim veya satış bağlantısı olan ve dolayısıyla performansları daha iyi gözlemlenebilen (daha düşük asimetrik bilgi riskine sahip) şirketler olmaları ile tutarlı bir sonuçtur. Bu durum, bankacılık sisteminin kredi genişlemesine karşı aldığı önlemlerin, yurtiçi faiz oranlarını uluslararası etkin faiz oranları üzerine çıkarması durumunda, yurtdışından borçlanabilme olanağı bulunan büyük ölçekli firmalar üzerindeki etkinliğini azaltabilecektir. Bu durumda, yurtiçi kredi koşullarındaki genel bir daralma öncelikle küçük ve orta ölçekli firmaları olumsuz yönde etkileyecektir. Bu çerçevede, cari işlemler açıklarına karşı kredi miktar veya fiyatına ilişkin daraltıcı politikaların yurtiçi faiz oranlarına olan etkisinin, yurtiçi faizler ile uluslararası borçlanma faiz oranı arasındaki farklar ve farklı reel sektör firma büyüklükleri üzerindeki muhtemel farklı etkiler çerçevesinde de değerlendirilmesi gerekmektedir.

[13] Sektörel tedbir ve politikalarda önemli ölçüde Onuncu Kalkınma Planı, "İmalat Sanayiinde Yapısal Dönüşüm" ÖİK Taslak Raporundan (18 Ocak 2013 itibarıyla) yararlanılmıştır.

Para ve kredi politikalarının mali derinleşmeyi olumsuz etkilemekten sakınması gerekmektedir. Hızlı kredi büyümesinin cari açıkların gerçekleşmesindeki temel önemi, kredi genişlemesi kontrolünün mali derinleşme üzerindeki olumsuz etkilerinin azaltılması özenini de gerekli kılmaktadır. Bu çerçevede, uzun vadeli mevduatların artmasını teşvik edecek para politikalarının, kredi genişlemesi kontrolünde sektör/alan seçici politikaların aktif olarak uygulanabilmesi önemlidir. Zorunlu karşılıklar veya politika faiz oranları gibi genel politikalar bankaların kredi/para yaratma maliyetlerini etkilerken, yeterli finansal düzenlemenin olmaması durumunda, daha yüksek getiriler nedeniyle tüketici vb. kredileri gibi daha riskli alanların finansmanının tercih edilmesine (moral hazard) neden olabilir. Böyle bir durumda kredi genişlemesi kontrolü, kısa dönemde cari açıklar üzerinde etkili olsa bile, cari açık sürdürülebilirliği sözkonusu olduğunda etkisiz kalabilir.

Kredi karşılık oranları gibi kredi maliyetlerinin sektörel düzeyde farklılaştırılmasında TCMB, BDDK ve Finansal İstikrar Kurulu (FİK) gibi kurumların, koordinasyonu önem arz etmektedir. Uluslararası ticarete konu olan, stratejik önemde ve orta/uzun dönemde net döviz kazandırıcı, dolayısıyla kısa dönemde cari açıkları olumlu etkilemese bile uzun dönem cari işlemler dengesi sürdürülebilirliğine potansiyel olarak olumlu katkısı olacak sektörlere ilişkin kredi finansmanında daha az kısıtlayıcı ve daha çok seçici olmak dikkatle üzerinde durulması gereken önemli bir konudur.

DIŞ TİCARET

İhracatta tekstil, otomotiv gibi, üretim ve istihdam açısından ileriye ve geriye doğru güçlü bağlantıları olan ve daha önce Türkiye'nin göreli avantajı olduğu sektörler avantajlı konumunu kaybetme eğilimindedir. Ekonomideki yapısal değişimde, sektörler arası ileri ve geri bağlantılar da dikkate alınarak, katma değeri yüksek, ileri teknoloji ürünlerinin üretim ve ihracatın kompozisyonundaki rolünün artırılmasına önem verilmesi gerekmektedir. Bu hususta; Sanayi Stratejisi'nin etkinlikle uygulanmasının yanısıra Ar-Ge ve yeniliğe ivme kazandıracak, özellikle bilimsel çalışmaların gerçekleşmesine ve ticarileştirilmesine dönük olarak devlet-üniversite-sanayi işbirliği modelini kurup işletecek, inovasyonda devlet desteklerini etkili konuma getirecek programlar öncelikli bir öneme sahip olacaktır.

GİTES vb. ithalata olan bağımlılığı azaltmayı hedefleyen politikaların, genel bir makroekonomik vizyon ve sanayileşme stratejisi ile bağlantısının güçlülüğü önemlidir. Uluslararası düzeyde firmalar, gerek ölçek ekonomilerinden faydalanmak gerekse de dışsallıkları daha iyi kullanmak amacı ile üretim süreçlerini parçalara ayırarak, en kârlı olacak şekilde coğrafî düzenlemelere gitme eğilimindedirler (dikey uzmanlaşma). Taşıma masraflarının azalması, bilginin küreselleşmesi ve daha büyük pazarlara ulaşımın sağlanması ölçek ekonomilerinin önemini artırmaktadır. Diğer taraftan ucuz girdi (fiziksel veya emek) ve yaratıcı sermayenin belli bölgelerde yığınlaşmasından yararlanmak üzere üretimi parçalara ayırarak gerçekleştirmek, ürünün daha etkin ve ucuza üretilmesini ve geniş pazarlara sunulmasını sağlamaktadır. Dolayısıyla, Türkiye'nin, coğrafik konumu ve sahip olduğu kaynaklarla ilgili avantajları ve dezavantajları gözönünde bulundurulduğunda, hangi ürünlerde ithal girdi ikamesi yapmasının sürdürülebilirliğinin ölçek ekonomileri ve dışsallıklar çerçevesinde değerlendirilmesi gerekli olmaktadır. Bu durumda, geliştirilecek

olan stratejide dikkat edilmesi gereken husus, hangi "tür" ithal girdilerde, ürünlerde ve üretim süreçlerinde, Türkiye'nin avantajlı konumunun belirlenmesi ve teşvik sistemlerinin buna göre oluşturulması gerekliliğidir. Büyük ölçekli üretimin desteklenmesi, üretim sürecindeki yığınlaşmalar, ileri ve geri bağıntıların dikkate alınarak bunların önündeki engellerin azaltılması ve bu tür dışsallıklardan faydalanmayı kolaylaştıracak düzenlemelerin yapılması önem arz etmektedir.

Uluslararası üretim ve ticaret dinamiklerindeki dikey uzmanlaşmanın artma eğilimi karşısında, Türkiye'nin (statik veya dinamik/potansiyel) karşılaştırmalı üstünlüklükleri olan sektörlerindeki rekabet avantajını artırmak ve bu çerçevede stratejik sektör/ürünlerin belirlenmesi önemlidir. Bu tür ürünler, dış ticaretinin çok önemli bir bölümü endüstri-içi ticaret şeklinde olan Türkiye gibi ülkeler için stratejik girdiler de olabilir.

Mevcut teşvik sisteminde ve GİTES'te geleceğin stratejik sektörlerinin seçiminde mevcut yapıların kalıcılığından ziyade geleceğe dönük hedeflerin de belirlenmesi gerekmektedir. Türkiye'nin sanayi üretiminde ithal girdi kullanımının azaltılmasına yönelik sanayide yerlileştirme politikalarında, geleneksel ithal ikameci politikalardan farklı olarak, ithal girdilere alternatif olarak yüksek katma değerli veya yüksek teknoloji içeren ürünlerin/girdilerin Türkiye'de üretilmesi hedeflenmelidir. Yeni yatırımlara belirli oranda yerli girdi kullanma, belirli ihracat oranı vb. hedeflerin gerçekleşmesine yönelik devlet destekleri ve teşvikler sağlanabilir. Gerekli mevzuat ve uygulamalar uluslararası standartlara uygun olarak hayata geçirilmelidir. Mevzuatta değişiklik yapılırken ilgili tarafların görüşü alınarak sürdürülebilir bir düzenleme sağlanmalıdır. Uygulamaların geriye dönük olarak işlememesi, yorum farklılıklarına fırsat vermeyecek şekilde mevzuatın açık ve basit olarak hazırlanması gerekmektedir.

Stratejik sektör yanısıra stratejik ürünler de belirlenebilir. Bu ürünler, dünya dış ticaretinin artık büyük çoğunluğu endüstri-içi ticaret şeklinde olduğundan stratejik girdiler de olabilir. Her sektörün kendine ve Türkiye'ye özgü dinamikleri dikkate alınarak (sektörün piyasa yapısı, iç-dış talep, ürünün üretim sürecinde pazara yönelik mi kaynağa yönelik mi olması gerektiği, yabancı sermaye payı vb.), sektör içinden seçilecek stratejik ürün, tasarım-yenilik-üretim-pazarlama-satış sonrası hizmet gibi tüm ürün devrelerinde ülke içinde katma değer yaratacak bir projelendirme yapılarak üretilebilir.

Bu süreç, ürünlerin tasarlanması, üretimi ve dış ticareti aşamalarında, fizik ve kimya mühendislikleri, tekstil mühendisliği, meslek yüksekokullarının tekstil-tasarım bölümleri gibi eğitim ve beşeri sermayeyi içeren, organik köylerde hammaddenin üretilmesi aşamasında eğitim ve istidamı içeren ve bunun pazarlanmasına kadar birçok hizmet sektörünü de içine alan bütüncül bir proje olarak düşünülebilir. Böylece o ürünün üretim sürecinde yer alan ve geri/ileri bağlantı sağlayan tüm sektörler arasında pozitif bir dışsallık yaratılmış ve istihdamı artıran bir dış ticaret olanağı sağlanmış olur. Bu şekilde belirlenen stratejik ürünlerin tasarım-üretim-ticaret aşamalarının her yönü ile ayrıntılı bir şekilde planlanarak projelendirilmesi ve yatırımların öncelikle ulusal sermaye tarafından yapılması, cari açığın azalması ve özellikle de dış ticaret yoluyla istihdamın yaratılması açısından önem taşımaktadır.

YATIRIMLAR VE SANAYİ POLİTİKALARI

Yeni bilgi, ürün veya süreç yaratmaya yönelik bir yatırım olan Ar-Ge faaliyetleri uluslararası rekabetin ve sürdürülebilir yüksek büyümenin gerekli temel başarı önkoşulları arasındadır. Ar-Ge faaliyetlerinin önemli özellikleri arasında getirilerinin garanti olmaması dolayısıyla riskli bir yatırım olması, uzun vadede sonuç alınabilmesi ve olumlu sonuçlarının ilgili diğer tüm sektörler için geliştirici nitelikte olması bulunmaktadır. Ar-Ge faaliyetinin tüm ekonomiye olan sosyal getirisinin faaliyeti yapan firmaya olan getirisinden daha yüksek olması vb. piyasa aksaklıkları, özel sektör Ar-Ge faaliyetlerini tamamlayıcı kamu desteklerinin temel gerekçesini oluşturmaktadır. Ülkelerin yeni bilgi ve teknolojiyi geliştirmeye verdikleri önemin bir ölçütü olan Ar-Ge yoğunluğunun (Ar-Ge harcamalarının GSYH'ya yüzde oranı) Türkiye'de, 1998 yılındaki yüzde 0,37 oranından 2003 yılında yüzde 0,50 oranına, 2011 yılında ise yüzde 0,86 oranına yükselmesine rağmen gelişmiş veya karşılaştırılabilir ülkeler çerçevesinde hala göreli olarak çok düşük seviyede olduğu bilinmektedir. Ar-Ge yoğunluğunun 2023 yılı için hedeflenen yüzde 2 oranına yakınlaşılması için bu alandaki adımların hızlandırılması gerektiği düşünülmektedir.

Yüksek ve sürdürülebilir büyüme oranları perspektifi doğrultusunda bir sanayi politikası için, mevcut durumun analizi temel bir öneme sahiptir. Bu çerçevede, tüm sektörleri kapsayan bir sanayi envanterinin oluşturulmasına ihtiyaç vardır. Sanayi envanteri, firma ve sektörlerin mevcut kapasitelerini ve performanslarını değerlendirme olanağı sağlayacak ve bu yapının yüksek katma değer odaklı dönüşümü için gerekli politikaların oluşturulması için temel bir bilgi kaynağı sağlayacaktır. Oluşturulacak sanayi envanteri, sanayide kayıtdışılığı azaltarak kamu tasarruflarının artırılması ve cari açığın azaltılmasına katkı sağlamasının yanısıra vergi, teşvik ve istihdam politikaları konularında da önemli bir kaynak sağlayacaktır.

Sürdürülebilir yüksek büyümenin temel kaynaklarından birinin de beşeri sermaye olduğu bilinmektedir. İçsel büyüme yaklaşımlarının da önerdiği gibi, beşeri sermaye artıkça, mevcut maddi sermayenin üretkenliği ve büyümeye katkısı artmaktadır. Bu çerçevede, Türkiye'nin beşeri sermaye envanterinin oluşturulması ve mevcut kapasitenin özellikle lise-teknik lise ve yüksek öğretim mezun sayısı, bilgi birikimi ve iş yapabilirlik çerçevesinde ölçülmesi sanayinin ihtiyaçlarına ve hedeflenen vizyonuna uygun bir şekilde koordine edilmesine önemli katkıda bulunacaktır.

Uluslararası doğrudan yatırımlara verilecek olan desteklerin bir sanayileşme stratejisi çerçevesinde değerlendirilmesi gerekmektedir. Yabancı sermayenin Türkiye ekonomisine katkısı, Türkiye'de mevcut durumda üretilebilen ve kullanılan teknolojilere dayalı üretim süreçlerine katılmasının yanısıra, Türkiye'de olmayan teknolojilerle Türkiye'nin rekabet gücünü artırıcı yatırım tanıtım faaliyetlerini harekete geçirmek şekilde olmalıdır.

Yapısal değişikliğin başarısında önemli bir önkoşul, hedef sektör ve ürünlerdeki üretimi sağlayacak, ürün ve süreç yeniliklerini geliştirecek nitelikli işgücünün yetiştirilmesidir. Genel eğitim ve mesleki eğitim stratejilerindeki önümüzdeki dönemlerin ihtiyaçları şimdiden uygulama gündemine alınmalıdır.

Üniversite-sanayi işbirliğinin yanısıra, üniversitelerin kendi aralarında işbirliği ve kümelenmesi de önemlidir. Bu çerçevede, alanında potansiyeli olan üniversitelerin kendi seçtikleri veya stratejik öneme sahip alanlarda yoğunlaşmalarının teşviki ve alana özgü üniversitelerarası işbirliği ve kümeleşmenin aktif olarak desteklenmesi öncelikli öneme sahiptir. Kalkınma Bakanlığı, Bilim, Sanayi ve Teknoloji Bakanlığı ve TÜBİTAK gibi kuruluşların, üniversitelerin uzmanlaşmasını ve kümeleşmesini uzun vadeli aktif desteklerle teşvik etmesi önerilmektedir. Stratejik öneme sahip alanlarda, üniversitelerin yeni bölüm ve araştırma programları açması ve uluslararası işbirliklerinin uzun dönemli olarak desteklenmesi temel bir öneme sahiptir.

Sanayileşme stratejinin önemli bir adımı, belirli girdilerde ithalatın yüksek oranlı oluşunu veri alıp, bu girdiler üzerine daha fazla katma değer koyarak ürünün değerini artırmanın sağlanması olmalıdır. Yaratıcı sermayenin desteklenmesi çerçevesinde bir yandan Ar-Ge ve yenilik projelerine, gerek üniversite sanayi işbirliği bağlamında, gerekse de iş dünyası ve sektörlerarası işbirlikleri bağlamında önem verilmesi gerekmektedir. Firmaların yeni teknolojik gelişmeler doğrultusunda işgüçlerini yeniden eğitmelerine ayrı ve güçlü destekler oluşturulması, eğitimin sadece okul çerçevesinden çıkarılarak, hayat boyu öğrenim haline dönüştürülmesi ve bunun için iş dünyasının ve sivil toplum kuruluşlarının daha aktif hâle getirilmesi gerekmektedir.

Ülkelerin üretim ve ihracatlarının daha karmaşık ve yetkin ürünlerde ve farklı sektörlerde uzmanlaşmaları ile ulusal gelirleri arasında pozitif bir ilişki vardır (Hausmann, vd., 2011). Kalkınma sürecindeki ülkelerin milli gelirleri arttıkça sektörel yoğunlaşmaları azalmakta, üretim ve istihdam çeşitlenmektedir (Imbs ve Wacziarg, 2003; Hausman, vd., 2011). Belirli bir üründe uluslararası ticarette göreli avantajın bulunması, bir ülkenin aynı üretim kümesindeki diğer ürünlerde de avantajlı olma olasılığının diğer kümelerdeki ürünlere göre daha yüksek olmasını sağlayabilir. Örneğin çamaşır makinasında rekabet avantajı bulunan bir ülkenin bulaşık makinasında da rekabet avantajının olması olasılığı takım tezgahları ve uçak üretimindeki avantaj olasılığından daha yüksektir. Ürün ve tedarik zincirlerindeki kümeleşme ve uzmanlaşmanın yanısıra rekabet avantajı bulunan kümelerde ürün çeşitliliğini artırmak gerekmektedir. Bu nedenle, ülkemizde sektörel yoğunlaşma ve kümelenme politikalarının hedef sektörler ve ürünler belirlenerek takip edilmesi önemlidir. Bu çerçevede, ulusal kümelenme stratejisinin hazırlanıp uygulanması gerekmektedir.

Türkiye'nin bugün ihracatta öncü ve geleneksel anlamda karşılaştırmalı üstünlüğü olan sektörlerinde katma değeri yükseltmek (öncelikli sektörler için gelir veya fiyat esnekliği avantajı ile rekabetçi üstünlük avantajı yaratılan) için bir strateji belirlenmelidir. Bu çerçevede, uluslararası ticarette dikey bütünleşme olgusu da dikkate alınarak, stratejik sektör yanısıra stratejik ürünlerin ve girdilerin de belirlenmesi önemlidir.

"Geleceğin stratejik sektörleri" uzun dönem perspektifi ile belirlenmelidir. Geleceğin stratejik sektörleri tanımlanırken bu sektörlerin tümünün ileride başarılı olması ekseninde değil, bu süreçte başarısızlığa uğrayacak sektörlerin ortaya çıkaracağı maliyetin minimum olması üzerine çaba sarfedecek bir sanayi politikasına ihtiyaç vardır.

YATIRIM ORTAMININ İYİLEŞTİRİLMESİ

Cari işlemler açığının finansmanında doğrudan yabancı yatırımların payı (DYY) 2001 Türkiye krizi ile 2008-2009 küresel finansal kriz arası dönemde önemli ölçüde artmıştır. 2001 sonrası net sermaye girişlerinde özelleştirmelerin önemli bir payı vardır. DYY kaynaklarının, mülkiyet değişmesinden ziyade, yeni yatırımlara ve ek üretim kapasitesi yaratacak biçime yönlendirilmesi uzun dönemde cari açığın sürdürülebilirliği açısından temel bir öneme sahiptir. Öncelikli alanlarda üretim ve ihracat kapasitesini artıran DYY girişlerinin hukuki düzenlemeler ve aktif teşviklerle desteklenmesinin yanısıra "know-how" getirisini artırmak için DYY girişlerinde yerli ortaklığın teşvik edilmesi de değerlendirilmelidir.

Uluslararası yatırımcıların Türkiye'ye ilk geldiklerinde yaptıkları yatırımlar kadar bu yatırımları artırarak sürdürmeleri de önem taşımaktadır. Bu nedenle, mevcut yatırımcılarla büyüme ve yeni yatırım konularıyla ilgili sürekli iletişim halinde olunması da yatırımların artırılması açısından önem taşımaktadır. Bu yatırımların ithal girdilerde ve stratejik ürünlerde/sektörlerde yerlileştirmeyi özendirici bir şekilde desteklenmesi, uluslararası yatırımcıların Türkiye'ye sadece kısa vadeli fırsatlardan yararlanmak için değil, daha uzun vadeli ve stratejik yatırımlar yapmak için gelmelerini sağlayabilecektir.

a. Yargı Sistemi

Yasal çerçevenin iyileştirilmesi ve yargı sisteminin hızının, etkinliğinin ve tutarlılığının iş dünyasının gereksinimlerine cevap verecek şekilde artırılması yatırımcıların önem verdikleri konuların başında gelmektedir. Hukuki düzenlemelerde öngörülebilirliğin garanti altına alınması, kuralların şirketlerin sorumlulukları, hakları ve uygulamaların sonuçları konusunda tereddüt etmelerine yer bırakmayacak netlikte olması yatırımcılar açısından önemlidir. Kuralların açık ve anlaşılır, uygulamada ayrımcılığa yol açmayacak şekilde olması, gerek yatırımcılar gerekse uygulamacı birimlerce yoruma fırsat bırakılmaksızın ortaya konması ve kanunda yer verildiği açıklıkta hayata geçirilmesi anlamında şeffaflığın sağlanması gerekmektedir. Mevzuat değişikliklerinde ilgili tarafların haklarının zarar görmemesi için gerekli iletişim ve görüş alma mekanizmalarının oluşturulması ve etkin bir şekilde kullanılması ile geriye dönük uygulamalardan kaçınılması yatırımcılar açısından hukuki güvenliği artıracaktır. Yatırımcılar uzun vadeli bakış açısıyla, faaliyet gösterecekleri ortamın kurallarını anlayabilir ve ileriyi öngörebilir durumda olmalıdırlar.

b. Vergi ve Teşvikler

Uluslararası doğrudan yatırımların çekilmesi açısından rekabetçi bir vergi ve teşvik sistemine geçilmesi önemli ölçütlerden biridir. Vergi sisteminin basit, adil, şeffaf ve anlaşılır bir yapıda olması yönünde atılacak adımlar, kayıtdışılığın önüne geçilmesinde, yerli-yabancı ayrımı olmaksızın tüm yatırımcılar tarafından destek bulacaktır. Ülkemize istihdam, sermaye ve bilgi birikimi kazandıracak, katma değeri yüksek yatırımların çekilmesi yönünde teşvik mekanizmalarının geliştirilmesi ve vergi sisteminin basitleştirilmesi bunun çok önemli bölümleridir.

c. İstihdam ve Eğitim

İstihdam üzerindeki prim ve vergi yüklerinin azaltılması ve yatırımcının ihtiyaç duyduğu kalifiye işgücünün yetiştirilmesi için yabancı dil ve mesleki eğitim ihtiyacının gözönünde bulundurulması, Türkiye'nin uluslararası yatırımlarda (özellikle ileri teknolojiye sahip ve yüksek katma değerli yeni yatırımlar) avantajlı durumunun artırılması için gereken önceliklerindendir. Küresel rekabette, işgücünün niceliksel avantajından önce niteliksel avantajının geliştirilmesi özel önem arz etmektedir.

d. Yatırım Yeri Temini

Yerli ve yabancı yatırımların artırılmasına yönelik çalışmalarının etkinliğinin artırılması ve sonuca ulaştırılmasında kritik öneme sahip olan bir diğer unsur da yatırımcıların ihtiyaçlarıyla örtüşen nitelikte yatırım yeri temininin sağlanmasıdır. Birçok kurum ve kuruluşun görev alanıyla ilgili bir konu olan yatırım yeri temini sürecinde kalıcı çözüm mekanizmalarının geliştirilmesi, yatırım yeri tahsis sürecinin hızlandırılması, Organize Sanayi Bölgeleri ve Teknoloji Geliştirme Bölgeleri gibi alanlarda yatırımcıların yaşadıkları sorunların giderilmesi, büyük ölçekli yatırımlara yönelik yer hazırlanması gibi konulardaki çalışmaların hızlandırılmasına ihtiyaç duyulmaktadır.

e. Fikri ve Sınai Mülkiyet Hakları

Uluslararası standartlar benimsenmeden uluslararası entegrasyon mümkün değildir. Fikri ve sınai mülkiyet haklarındaki ihlaller, Türkiye'nin itibarını önemli ölçüde zedelemekte, haksız rekabete neden olmaktadır. Mevzuat ve özellikle uygulamada uluslararası standartların benimsenmesi hedeflerden biri haline gelmelidir. Mevcut durumda halen sorun yaşanılan marka, patent, telif hakkı ihlalleri ve sahte ve kaçak ticari mallara karşı mücadele konularında ivedilikle gerekli önlemlerin alınması ve çözüm fırsatlarının yaratılması gerekmektedir. Hukuk reformunun gerçekleştirilmesi bu hakların korunması açısından son derece önemlidir. Uluslararası yatırımların ülkemize güvenle çekilmesi için, marka ve patent ihlallerinin önlenmesi yönünde gerekli olan caydırıcılık mekanizmalarının ve bunu sağlayacak yeni yasal çalışmaların hızla hayata geçirilmesi gerekmektedir.

TASARRUFLAR[14]

Türkiye'de tasarruflar finansal sisteme çekilmelidir. Finansal sistem bankacılık ağırlıklı bir yapıdadır. Tasarrufları artıracak temel kesim şirketlerdir. Reel sektör tasarruflarının önemli bir belirleyicisi şirketlerin karlılıklarıdır. Uluslararası karşılaştırmalar çerçevesinde, Türkiye reel sektör firmalarının karlılıklarının, dolayısıyla yatırımlarda kullanabilecekleri tasarruf oranlarının belirgin ölçüde düşük düzeyde oldukları gözlenmektedir. Reel sektör firmalarının karlılıklarının ve tasarruflarının artırılması için, enerji ve girdi maliyetlerinin düşürülmesi, işgücü üretkenlik artışlarına yönelik eğitim programlarının yaygınlaştırılması, verimlilik artışına ve uluslararası rekabet avantajına odaklı stratejik sanayi teşvik politikalarının geliştirilmesi, Ar-Ge ve yenilik teşviklerinin GİTES

[14] Konu, Onuncu Kalkınma Planı, "Tasarruf" Özel İhtisas Komisyonu Raporunda ayrıntılı olarak ele alınmıştır.

ve TÜBİTAK hedef odaklı proje destekleri vb. politikalar ile etkin olarak güçlendirilmesi, Türk Lirasının hızlı ve aşırı değer kazanmasının engellenmesi, borç dolarizasyonunun kur politikalarının etkinliğini azaltmayacak düzeylere indirilmesi gibi politikalar bulunmaktadır. Şirketlerin finansmana erişiminin kolaylaştırılması için tahvil ve bono finansman biçimlerinin özendirilmesi ve banka kredilerindeki risk ve karşılık oranlarının yatırım kredilerini teşvik edecek biçimde düzenlenmesi vb. politikalar da reel sektör şirket tasarruflarını ve yatırımlarını olumlu etkileyebilecektir. Diğer taraftan, şirketlerde (aile şirketi) yeni oluşumlara karşı mülkiyet yapısı kaynaklı olmak üzere ciddi ölçüde direnç vardır. Bu yapı reforme edilmeli, profesyonel yönetime ağırlık verilmelidir. Kayıtdışılıkla mücadele ve kurumsallaşmada şirketlerin yol alması gerekmektedir.

Türkiye'de finansal sistemin derinliği, uluslararası karşılaştırmalar çerçevesinde, yeterli değildir. Tasarrufları teşvik edecek finansal araç çeşitliliğinin ve mevduatların artırılması ve bunlara yönelik aracılık maliyetlerinin düşürülmesi önem arz etmektedir. Düşük tasarruf oranlarına sahip olan alt ve orta gelir gruplarına veya kumbara başlangıç hesapları gibi çocuklara yönelik, belirli bir vade ve üst sınır çerçevesinde hanelerin banka mevduatlarına ek kamu katkısı vb. tasarrufları olumlu etkileyecektir. Hazine Müsteşarlığı tarafından ihraç edilmekte olan enflasyon endeksli devlet tahvilleri, kira sertifikaları ve uzun vadeli kamu borçlanma araçları yurtiçi tasarrufların artırılmasına katkı sağlamaktadır. Ayrıca, söz konusu araçların bankacılık sistemi yerine kişiler tarafından tutulmasına yönelik teşvikler hem hanehalkı tasarruflarını teşvik edecek hem de finansal sistem kaynaklarının yatırımlara yönelmesinde etkili olacaktır.

Türkiye'de finansal sistem ağırlıkla banka temellidir. Şirketlerin tahvil ve bono finansman biçimlerinin özendirilmesi sermaye piyasasını geliştirecek, hanehalkı tasarrufları için yeni araçlar sunabilecek ve şirketlerin finansa erişim kısıtlarının etkisini azaltabilecektir.

Yarı-zamanlı çalışmanın kolaylaştırılması, çocuk bakım ve destek hizmetlerinin artırılması vd. önlemlerle kadınların iş gücüne katılımının artırılması, kadınların daha yüksek tasarruf eğiliminde olmaları ve hanehalkı gelirlerini artırarak tasarruf olanağı sağlayacağı gerçekleri çerçevesinde tasarrufları olumlu yönde etkileyecektir.

MEB'nın eğitim (müfredat) programlarına tasarruf konularının dâhil edilmesi, çocuk ve gençlerin tasarruflarının teşvik edilmesi, finansal araçların uygulamalı olarak tanıtılması, medyada tasarruf programları, vb. yaygın iletişim stratejilerini içeren finansal eğitim gereklidir.

TÜKETİM

Tüketici kredilerindeki kontrolsüz büyümenin makro ihtiyatî tebdirlerle sınırlandırılması, kredi kartlarındaki taksitlendirme ve ödüllendirmenin kontrol edilmesi, tüketici kredileri risk ve karşılık oranlarının yatırıma yönelik kredilerden belirgin bir biçimde yüksek tutulması, yurtiçi katma değer oranı yüksek malları kullanım bilincinin geliştirilmesine yönelik olarak etiketleme başta olmak üzere özendirici tedbirler alınması, kamu kullanımında yerel düzeyde üretilen malların özendirilmesi önerilmektedir.

VERGİ DÜZENLEMELERİ

Kamu alımlarında yerli üreticiler lehine mekanizmalar geliştirilmelidir. Kamu mal ve hizmet alımlarında yerli ürün ve üreticilerin tercih edilmesini öngören bir sistem oluşturulmalı; özellikle belli bir ithal markayı veya ürün grubunu hedefleyen tanımların ihale şartnamelerinde yer almasına izin verilmemelidir.

Tarımsal faaliyetlerde büyük ölçekli profesyonel kurumların payını artırabilmek amacıyla mevzuat düzenlemeleri yapılması gerekmektedir. Bu kapsamda, büyük ölçekli tarımsal faaliyette bulunan kurumların ve bu kurumlarda çalışan tarım işçilerinin vergi yükü düşürülerek tarımsal faaliyetlerde ölçek büyütme teşvik edilmelidir.

Dış ticaret açığı verdiğimiz pamuk ve soya fasulyesi gibi tarım ürünleri ile sağlık, kültür, konferans, yayla turizmi gibi alternatif turizm faaliyetleri desteklenmelidir.

Raylı sistem ve deniz yolu taşımacılığı teşvik edilmelidir. Taşımacılıkta daha az enerji kullanan raylı sistem ve deniz yolu taşımacılığı vergisel açıdan desteklenmelidir. TCDD tarafından yerine getirilen kargo hizmetleri ile denizyolu taşımacılığında indirimli KDV oranı uygulanmalıdır. Şehir içi toplu ulaşım hizmetlerinin yaygınlaştırılması ve bu alandaki özel sektör yatırımlarının artırılması amacıyla toplu taşıma hizmetlerindeki vergi yükü düşürülmelidir.

Binek otomobillerde özel tüketim vergisi oranları yeniden düzenlenmelidir. Türkiye'de üretilen binek otomobiller genellikle 1600 cc nin altında motor hacmine sahip araçlardır. 1600 cc altı modellerde uygulanan özel tüketim vergisi oranı motor silindir hacmi dikkate alınarak yeniden düzenlenmelidir. Bu kapsamda, özel tüketim vergisi tarifesinde motor silindir hacimlerini 0-1600 cc arası gibi geniş tutmak yerine, ilave her 100 cc için özel tüketim vergisi oranı kademeli olarak artırılmalı ve böylece 1300 cc bir araçla 1600 cc araç arasındaki vergi yükü farklılaştırılmalıdır. Binek otomobillerde asgari maktu özel tüketim vergisi uygulamasına geçilerek başta Çin olmak üzere Uzakdoğu Asya ülkelerinden gerçekleştirilen düşük fiyat ve kalitedeki ürün ithalatının önüne geçilmelidir.

Girdi tedarikinde yerli kaynak kullanımını özendirecek vergisel düzenlemeler yapılmalıdır.

Yurt içinde kaynak verimliliğinin yükseltilmesi ve katma değerin artırılması, ihracata dönük üretimde kullanılan hammadde ve diğer girdilerin yerli kaynaklardan karşılanmasının özendirilmesi için ihracatta tecil-terkin uygulaması ile KDV iadesi süreci etkinleştirilmeli, hızlandırılmalı ve maliyeti düşürülmelidir.

ENERJİ

Türkiye'nin enerjide dışa bağımlı olması hem arz güvenliğini, hem de büyüme hedeflerini risk altına almaktadır. Türkiye enerji gereksiniminin yalnızca yüzde 24-29'unu yerli kaynaklarla temin edebilirken, birincil enerji tüketiminde ithalata bağımlılığı 2010 yılı itibariyle yüzde 70,3 olarak gerçekleşmiştir. Elektrik üretiminin yüzde 46'sını karşı-

layan doğal gazda dışa bağımlılık oranı yüzde 98 seviyesindedir. Birincil enerji üretiminde dünyada 47'nci ve tüketiminde 22'nci sırada yer alan Türkiye'nin sürdürülebilir bir büyüme patikasına oturabilmesi için enerji güvenliğini sağlaması son derece önemlidir.

Orta ve uzun dönemde enerjide ithalat bağımlılığının azaltılması ve cari açıkların düşürülmesi için yerli ve yenilenebilir enerji kaynaklarına yatırımların çekilmesi önem arz etmektedir. Yeşil bir sanayi ile enerji verimliliğinin artırılması, dolayısıyla üretimde kullanılan birim enerji miktarı ile daha çok katma değer üretilmesi mümkündür. Bu sayede üretimin en temel girdilerinden olan enerji maliyeti düşeceğinden, enerji yoğunluğumuz azalacak ve rekabet gücümüz artacaktır. Kamu kesimi yeşil büyümeyi finansal destek araçlarıyla teşvik etmelidir.

Güneş, rüzgar ve jeotermal gibi yenilenebilir kaynakların toplam enerji üretimi içindeki payının 2023 yılında yüzde 30'a çıkarılması hedeflenmektedir. Ancak, halihazırda yürürlükte olan tarife oranları bu hedefin gerçekleşmesi için yeterli değildir. Tarife oranlarının diğer kaynaklardan üretilen enerjiye ödenen birim ücretlerle uyumlu hale getirilmesi suretiyle özel sektörün yenilenebilir enerji üretimine teşvik edilmesi mümkün görülmektedir. Diğer taraftan, yenilenebilir kaynakların toplam enerji üretimi içindeki payını artırmak üzere kurulan üretim tesislerinde Türkiye'de üretilen ekipmanların kullanımının teşvik edilmesi gerekmektedir.

Yerli ve yenilenebilir enerji kaynaklarına yönelimle fosil yakıtların çevreyi kirletici etkilerini azaltarak geleceğin "yeşil ekonomi" perspektifinde yeni teknolojilerin şimdiden uygulanması sağlanabilecektir. Yeşil ekonomi hedefi ile tutarlı olarak, kalkınma planlarında karbon emisyonu hacminin düşürülme hedeflerinin de bulunması, yeni yatırımların bu çerçevede planlanabilmesi için yol gösterici olacaktır.

Türkiye'deki elektrik iletim şebekesi altyapısının elden geçirilmesi gerekmektedir. Akıllı şebekeler ile maliyetler düşürülürken daha fazla katma değer üretmek mümkündür. Rüzgar ve güneş gibi yenilenebilir kaynaklardan ürettiği elektriği akıllı sistemler ile talebe duyarlı şekilde dağıtarak enerji tüketimini asgari düzeye çekecek alt yapı teknolojileri, sanayinin yeşil dönüşümünü tamamlayıcı niteliktedir.

Bilinen linyit ve taş kömürü kaynaklarının 2023 yılına kadar elektrik üretimi amacıyla değerlendirilmesi, nükleer santrallerin elektrik enerjisi üretimi içindeki payının 2023 yılına kadar en az yüzde 5 seviyesine ulaşması ve uzun dönemde daha da artırılması, temel hedef olarak yenilenebilir kaynakların elektrik enerjisi üretimi içindeki payının 2023 yılında en az yüzde 30 düzeyine çıkarılması, bu kapsamda, sözkonusu dönemde teknik ve ekonomik olarak değerlendirilebilecek hidroelektrik potansiyelimizin tamamının elektrik enerjisi üretiminde kullanılması önerilmektedir.

Rüzgar enerjisi kurulu gücünün 2023 yılına kadar 20.000 MW'a çıkarılması, elektrik üretimi için uygun olan 600 MW'lık kapasitenin tamamının 2023 yılına kadar kullanılması, elektrik üretiminde doğalgazın payının yüzde 30'un altına düşürülmesi, öncelik yerli kömüre verilmekle birlikte arz güvenliği de göz önüne alınarak kaliteli ithal kömüre dayalı santral seçeneklerinin değerlendirilmesi, elektrik enerjisi üretim tesisleri ile iletim

ve dağıtım şebekelerinde enerji verimliliğinin artırılmasına, talep tarafı yönetimine, açık alan aydınlatmasına, yüksek verimli kojenerasyon uygulamalarının yaygınlaştırılmasına yönelik düzenlemelerin ETKB tarafından yapılması diğer öneriler arasındadır.

Yerli kaynaklara dayalı üretim yapan elektrik enerjisi santrallerinin, 19.06.2012 tarihli ve 28328 sayılı Resmi Gazetede yayımlanan "Yatırımlarda Devlet Yardımları Hakkında Karar" (2012/3305) kapsamında değerlendirilerek verilen teşviklerin artırılması ve ülkemizin ithalatında önemli bir yere sahip olan doğal gazın daha ucuza ithal edilebilmesini teminen doğal gaz alınan kaynak sayısının çeşitlendirilmesi gerekmektedir.

TURİZM

Turizm sektöründe önemli bir rekabet avantajı oluşturmak için yeni ürünler arz edip eğilimlere göre fırsatların önünde giderek yeni projelerin hayata geçirilmesi gerekmektedir. Ürün ve hizmet kalitesinde üstünlük sağlanarak turizm ürünü planlaması ve pazarlamasında yaratıcı uygulamalar ön plana çıkarılmalıdır. Sektörün yeni pazarlarda başarılı olması, ürün ve hizmet niteliklerinde sürekli yenilikleri gerçekleştirme potansiyeline bağlı olacaktır.

Türkiye'de turizm sektöründe rekabet üstünlüğü ucuz fiyat unsuruna dayalı olarak sürdürülmeye çalışılmaktadır. Uluslararası pazarlarda fiyat rekabetine girmek yerine, kaliteyi, ürünün benzersizliğini ve yüksek tüketici tatminini ön plana çıkaran "value for money" (satın alınan değer) yaklaşımı benimsenmelidir.

Her şey dâhil paket turlarının küresel turizm pazarında Türkiye'deki turizm sektörünün başarısına önemli ölçüde katkıda bulunduğu bir gerçektir. Bununla birlikte, "her şey dâhil sistemi"nin daha az turizm gelirine neden olduğu yönünde tartışmalar son yıllarda artmıştır. İç ve dış rekabet ortamının baskıları altında ve kaliteden ödün vermek pahasına fiyatları düşürmekten kaçınılmalıdır. Sektördeki fiyat kırma yarışının ve haksız rekabetin önlenmesi için mesleki örgütlenme güçlendirilmeli ve sektörün iç denetimini sağlayıcı araçlar geliştirilmelidir.

Daha fazla gelir elde edilen turizm türleri (sağlık, kültür, kongre, kruvaziyer, golf ve kış turizmi vb.) ile turizmin çeşitlendirilmesi ve artık kapasite sınırlarını zorlayan kitle turizminden kademeli olarak uzaklaşılması gerekmektedir.

Dünyada sağlık sektöründe alınması en zor belgelerden biri olarak bilinen ve 4 binin üzerinde standarda uygunluk açısından denetlenerek alınabilen Joint Commission International (JCI) Akreditasyon Belgesine sahip sağlık kuruluşları açısından Türkiye, ABD'den sonra dünyada ikinci ülkedir. Ekonomi Bakanlığının hazırladığı "2012/4 Sayılı Döviz Kazandırıcı Hizmet Ticaretinin Desteklenmesi Hakkında Tebliğ" ile sağlık turizmi alanında Türkiye'nin sahip olduğu potansiyele ivme kazandırılmaya çalışılmaktadır.

LOJİSTİK-ULAŞTIRMA:

İmalat sanayiinde ulaştırma altyapısının kapasitesi ve kalitesi, temel girdi maliyetlerinden olması sebebiyle, üretim verimliliğini, dolayısıyla rekabet gücümüzü etkilemektedir. Lojistik girdi maliyetlerinin yüksek olması üretimin verimliliğini düşüreceğinden, firmalarımızın uluslararası pazarda rekabet gücünü de azaltmaktadır. Ülkemizin coğrafi konumu sayesinde ulaştırma, taşımacılık ve ticarette merkez haline geliyor olması, lojistik altyapı ihtiyacını artırmaktadır.

Uzun vadede ülkemizdeki nakliye maliyetlerinin düşürülmesi gerekmektedir; özellikle yurt içi taşımacılığının maliyetleri üretimin dağınık olması nedeniyle rekabet gücümüzü azaltmaktadır.

İmalat sanayiinde "yeşil dönüşüm" anlayışıyla, demiryolunun güvenlik, maliyet ve çevre duyarlılığındaki avantajları nedeniyle, özellikle yük taşımacılığındaki payının artırılması gerekmektedir. Bunun yanı sıra, kentler arasında ve kentler içinde raylı taşımacılık yatırımlarının artırılması önem arz etmektedir. Demiryolu piyasasının serbestleştirilmesine ilişkin Kanun Taslağının ivedilikle yasalaştırılması önerilmektedir.

İhracatımızda büyük bir ağırlığa sahip olan denizyolu Türkiye için önemli bir lojistik potansiyel sunmaktadır. Bu potansiyelin azami ölçüde imalat sanayiinin rekabet gücüne yansıması için limanlarımızın diğer ulaşım sistemleriyle daha etkin biçimde bağlanması gerekmektedir. Marmara ve özellikle Körfez Bölgesi liman alt yapı master planı acilen devreye alınıp planlanan araç üretimi ve ihracatı artışına cevap verebilecek kapasite artışı sağlanmalıdır. Ek olarak liman masrafları ihracatçıların maliyetlerini artırmaktadır. Türkiye limanlarındaki farklı masraf kalemleri ve sağlık resmi ücreti, Avrupa'daki muadillerinin seviyelerine çekilmelidir.

Lojistik merkezlerin kurulması ve intermodal taşımacılık biçimlerinin desteklenmesi ve geliştirilmesi imalat sanayiinin dönüşümünü hızlandıracaktır. Deniz, demiryolu, havayolu ve karayolu yöntemlerinden en az ikisiyle erişim sağlanabilen stratejik coğrafi noktalara kurulacak lojistik köyler sayesinde, taşımacılık ve depolama maliyetlerini düşürmek mümkün görülmektedir.

TİCARET HİZMETLERİ

Özellikle çevremizdeki önemli bir nüfus potansiyeline sahip pazarlara gerek AVM gerekse zincir mağazalarla açılım yapılmakta hem mağazacılık hem de mal ihracatı yönüyle dış dengeye katkı sağlanabilmektedir. Çevremizdeki potansiyel pazarları fırsata dönüştürmek üzere yurtdışı mağazacılığın desteklenmesi yönündeki uygulamanın devam ettirilmesinin, kar transferleri ve ihracat gelirleri ile cari açığa olumlu katkı sağlayabileceği düşünülmektedir.

Son yıllarda gelişmeye başlayan dijital ticaret yolu ile çeşitli ölçekte birçok firmanın yurt dışına açılması mümkün görünmektedir. Bunun için düzenleme, teşvik, bilgi, eğitim ve yatırım destekleri verilmesi uygun olacaktır. Pazarlama tekniği olarak dijital

araçların kullanımının desteklenmesine dönük düzenlemelerin sürdürülmesi ve daha etkin kullanılmasının sağlanması, lojistikte etkinlik için yeni metotların geliştirilmesinin ticareti güçlendireceği düşünülmektedir.

Dışa açılmak için markalaşma, kurumsallaşma, tasarım ve pazarlama konularına önem verilmesi, yurtiçi üretimi ve ticari hayatı desteklemek için fuar ve tanıtım organizasyonlarının özendirilmesi önemli görülmektedir.

İhracatı artırmak üzere, yabancı girişimcilere çeşitli ürünleri bir merkezde pazarlayan "Uluslararası Bölgesel Toptancılık" yapılanmalarının özendirilmesi ve tüm firmaların temsilciliklerinin bir araya getirildiği toptancı merkezleri (Çin, Singapur örnekleri gibi) oluşturulması önerilmektedir.

İNŞAAT SEKTÖRÜ

Müteahhitlik hizmetlerine yönelik dış talebin artması, cari açığın azaltılmasına katkı sağlayacaktır. Yapılması gerekenler; (i) müteahhitlik sektörüne yönelik olarak potansiyel arz eden ülkeleri tespit ederek o ülkelerde taahhüt üstlenilmesi doğrultusunda iş bağlantılarının geliştirilmesine yönelik faaliyetlerde bulunmak ve siyasi destek vermek, (ii) teknik müşavirlik şirketlerimizin yurtdışına açılımına destek vermek, (iii) uluslararası finansman kuruluşlarının olanaklarından istifade etmek suretiyle müteahhitlik firmalarımızın finansman imkânlarını kolaylaştırmak, (iv) mevcut taahhütler çerçevesinde ihtiyaç duyulan inşaat malzemelerinin azami oranda Türkiye'den temini için harekete geçmektir.

ANA METAL SANAYİİ

En düşük katma değere sahip girdilerin ithalatı önündeki engelleri kaldırarak ithalat değerinin bir miktar düşmesi sağlanabilir. Mevcut ithalat vergisinin çok yüksek olması nedeniyle "slab" olarak adlandırılan en düşük katma değere sahip ürünün ithalatı tercih edilmemektedir. Bunun yerine hurda ithal edilip "slab" rekabetçi olmayan bir şekilde sıcak hadde yoluyla yurtiçinde üretilmektedir. Bugün için sektörün hammadde ithalatının koşullarında değişikliğe gerek olmamakla birlikte, önümüzdeki dönemde yakın hurda kaynaklarının tükenmesi ve bu nedenle taşıma maliyetinin artması durumunda en düşük katma değere sahip girdi olan "slab"in üzerindeki ithalat vergilerinin düşürülmesi, toplam ithalat değerini azaltmak açısından yararlı olabilir.

BEYAZ EŞYA

Uluslararası yatırım amacıyla Türkiye'ye gelmiş ve yurtiçi satışlarını TL olarak yapan şirketlerin ithalatlarını da TL ile yapabilmeleri için bu firmaların genel merkezleri ve tedarikçileri ile mutabakata varılması konusunda destek verilmelidir. Böylece, vadeli alış veya satışlarda yaşanan olumsuzluklar ortadan kaldırılabilir.

PLASTİK

Karteller tarafından kontrol edilen bir piyasadan hammadde ithal etme zorunluluğunu ortadan kaldırmak için Türkiye'de plastik hammaddesi üretecek kapasitelerin çok acilen kurulması gerekmektedir.

GIDA

Bitkisel ve hayvansal üretimde sözleşmeli ve planlı üretim yaygınlaştırılarak sanayiye yeterli, kaliteli ve düzenli hammadde akışı sağlanmalıdır. Dünyada hızla yayılan sözleşmeli yetiştiricilik gibi çiftçilerin, kooperatiflerin ve birliklerin sanayici ile bağlantı kurmasını sağlayacak, sanayi ile tarımı karşılıklı menfaat amacıyla bir araya getiren çalışma ve uygulamaların yaygınlaştırılması gerekmektedir.

Tarım ürünlerinde kalite yanında verimlilik sorunu da vardır. Ülke genelinde tarımsal işletmeler miras hukuku nedeniyle küçük, çok parçalı yapıda ve aile işletmesi şeklindedir. Bu tür işletmelerin verimliliği, aynı bölgedeki kurumsal işletmelere göre üçte bir oranındadır.

Kaliteli ve yüksek verimlilik sağlayan tohumların üretimi sürekli bir araştırma ve gelişmeyi zorunlu kılmaktadır. Bu nedenle gıda firmalarının Ar-Ge faaliyetlerinde bulunmaları özendirilmeli ve desteklenmelidir. Özellikle araştırma kuruluşları ile sanayi arasındaki işbirliğini artırarak sektördeki firmaların yenilikçilik kapasitesinin geliştirilmesi gerekmektedir.

İhracat potansiyeli bulunan geleneksel ürünlerin coğrafi işaretleme ve markalaşma yoluyla dünya pazarlarına satışının desteklenmesine yönelik çalışmalarda bulunulmalıdır. Özellikle de üzüm, fındık, kayısı, incir, zeytin gibi potansiyeli büyük, geleneksel ve dış satım şansı fazla ürünlerden katma değeri yüksek, işlenmiş yeni ürünlerin üretimi teşvik edilmeli ve bu ürünlerde markalaşma hedeflenmelidir.

Gıda ve ilaç sanayinde endüstriyel tasarımın baskın olduğu alanlar ürün biçimlendirmesi, ambalajlama ve sergileme aşamalarıdır. Ambalajlama ve ürün tasarımına odaklanılması aynı zamanda firmalarımızın uluslararası piyasalarda rekabet gücünü artırabilecek bir faktördür.

Gıda ihracatının artırılması için, üretimde verim ve kaliteyi artırmanın yanında kontrol ve izleme çalışmalarının da etkin yürütülmesi gerekmektedir. Ülkemizin uluslararası piyasalarda rekabet gücünün korunması ve artırılması bakımından tarımsal ihracatımızın önemli bir kısmını oluşturan ve daha çok AB ve RF ülkelerine yapılan yaş meyve, sebze ihracatımızda ihraç ürünlerinde olabilecek MRL (Maksimum Rezidü Limiti) üzerinde ya da tavsiye dışı pestisit kullanımı sorununun en aza indirilmesi ile ilgili olarak Gıda Tarım ve Hayvancılık Bakanlığınca yapılan eğitim, denetleme, analiz ve izleme gibi çalışmalar desteklenmeli, biyolojik ve biyoteknolojik mücadele teşvik edilmelidir. Bitkisel üretimi tehdit eden zararlı organizmalarla mücadele edilerek üretimde yaklaşık yüzde 35 oranına kadar yükselebilecek kayıpların önüne geçilebilecektir.

İLAÇ SANAYİİ

Sağlık endüstrisinin yüzde 85 dışa bağımlı olması dış ticaret açığını artıran önemli bir faktör olmaktadır. Türkiye, hızla değişen tıbbi cihaz teknolojilerinde tüketici konumundan üretici konumuna gelmelidir. Bu dönüşümün sağlanması için yenilikçiliği destekleyen uzun vadeli bir strateji belirlenmeli ve uygulamaya konulmalıdır. Bu politika, Ar-Ge ve yüksek katma değerli üretim yetkinliğini ilaç sektörünün merkezine koymalıdır. Yenilikçiliği destekleyen altyapı ve destek mekanizmaları oluşturulmalıdır. Hukuki ve idari düzenlemeler, kamu sağlığı, kamu otoritesi ve ilaç sektörü arasında dengeyi gözetecek şekilde düzenlenmeli ve uygulanmalıdır.

İlaç sektöründe alınması gereki tedbirler; (i) yaşam bilimlerine ilişkin bir temel araştırma politikası benimsenmeli ve "Türkiye İlaç Sektörü Stratejisi" ile ilişkilendirilmelidir, (ii) kümelenme için yol haritası hazırlanmalıdır, (iii) klinik araştırmalarda rekabetçi duruma gelmek için gerekli düzenlemeler yapılmalıdır, (iv) benimsenecek yaşam bilimleri politikasına uygun Ar-Ge finansman kaynakları oluşturulmalı ve çeşitlendirilmelidir, (v) üniversite ve sanayi işbirliği güçlendirilmelidir, (vi) üniversitelerde, eğitim ve araştırma hastaneleri ile kamu hastanelerinde araştırma kültürü geliştirilmeli, araştırmacıların motivasyonu ve araştırmacıların küresel Ar-Ge ağlarına ve çalışmalarına entegrasyonu için gerekli altyapı kurulmalıdır, (vii) klinik araştırmalarda standardizasyon sağlanmalıdır, (viii) sağlık bilgi sistemlerinin araştırmaları destekleyecek şekilde geliştirilmesi için gerekli altyapı ve hukuki çerçeve oluşturulmalıdır, (ix) Türkiye İlaç Sektör Stratejisi ile öncelikli üretim alanları ve bu alanlara ilişkin eylem planları belirlenmelidir, (x) ihracat hacmini artırmak üzere eylemler belirlenmelidir, (xi) yaşam bilimleri kümelerinde üretim hacminin artırılması için gerekli destekler sağlanmalıdır, (xii) kamu otoritesince belirlenen öncelikli üretim alanlarında yatırımlar teşvik edilmelidir, (xiii) üretime yönelik yüksek teknoloji ve bilgi transferi kolaylaştırılmalı ve desteklenmelidir, (xiv) ilaç üretimi için sektörün ihtiyaç duyduğu insan kaynağı yetiştirilmelidir, (xv) kamu hastanelerinde kalite odaklı ve yerel üretilen malın kullanımı teşvik edilmelidir.

TEKSTİL-DERİ-HAZIR GİYİM

Üretimin hızla küreselleşmesi ve ucuz emek gücüne sahip Çin, Bangladeş, Vietnam gibi ülkelerin dünya ticaretinde artan etkinliği tekstil, hazır giyim ve deri sektörlerini olumsuz yönde etkilemektedir. Yurtiçinde de son yıllarda işgücü maliyeti yükselmiş, kar marjları düşmüşür. Bununla birlikte, sektörde oluşan önemli bilgi birikimi ve üretim kapasitesi, rekabetin artırılması ve yapısal dönüşüm yönünde potansiyel oluşturmaktadır. Ayrıca, pamuk ve ham deri başta olmak üzere yerli girdi kullanımının yüksek olması, hammadde ithalatının getireceği kısıtların sektöre etkisini hafifletmektedir.

Sektörde, değer zincirinde tasarım ve markalaşmaya doğru ilerleme, sentetik malzemeler ve teknik tekstilin öne çıkması ile artan çevreye duyarlılık gözlenmektedir.

Geleneksel olarak işgücü ağırlıklı çalışan sektörde Ar-Ge ve sürdürülebilirliğin önemi artmıştır. Nanoteknolojik elyaflar ve 3 boyutlu kumaşlar öne çıkan teknolojilerdir.

Ülkemizde ticarileşme safhasında olan bu teknolojilerde bazı üniversiteler ve büyük özel firmalar tarafından araştırma yapılsa da, diğer Ar-Ge faaliyetlerinin gerisinde kalınmaktadır. Sektörün genelini oluşturan küçük ölçekli firmalar ise Ar-Ge faaliyetine girebilecek olanağa ve altyapıya sahip değildirler.

Nanotekstil ve 3 boyutlu kumaş gibi konular için ayrılan kamu kaynaklarının artırılması, TÜBİTAK destekli projeler geliştirilmesi ve Ar-Ge işbirliği için yeni bir model oluşturulması gerekmektedir.

Vergi sistemi, ihracat odaklı ve işgücü yoğun üretimi teşvik edecek şekilde, özellikle taşımacılık maliyetini artıran vergiler başta olmak üzere gözden geçirilmelidir.

Kümelenmeler dikkate alınarak eksik taşımacılık hatlarının tamamlanması, ülke içi ulaştırma maliyetlerinin optimizasyonu için belli bölgelerde ortak lojistik merkezlerinin kurulması gerekmektedir. Ayrıca lojistikle ilgili iyileştirilmeler de göz önünde bulundurularak ihtisas OSB'leri kurulması yararlı olacaktır. Ayrıca, kamu alımlarında kalite odaklı bir yaklaşımın benimsenip girdisi dâhil olmak üzere (kumaş, mamul deri gibi) yerli olarak üretilen ürünlerin tercih edilmesi teşvik edilmelidir.

MOBİLYA

Sektördeki firmaların tasarım kabiliyetlerinin insan kaynakları ve fikri mülkiyet boyutu ile ele alınarak iyileştirilmesi gerekmektedir. Buna ilaveten, Kyoto yükümlülükleri konusunda Türkiye'de yürürlükte olan mevzuatın, ülkemizin taraf olduğu ormancılıkla ilgili uluslararası sözleşmeler dikkate alınarak güncellenmesi ve söz konusu sözleşmelerin takibine yönelik bir yapılanmanın oluşturulması gerekmektedir.

Üniversitelerde mevcut durumda lisans düzeyinde mobilya tasarımı bölümü bulunmamaktadır. Bu bölümlerin lisans ve lisansüstü seviyelerde açılması, sektörün dizayn ve tasarım kabiliyetini artıracaktır.

Liman altyapılarının geliştirilerek kıta aşırı pazarlara erişimin kolaylaştırılması gerekmektedir. Ayrıca demiryolu altyapısının ve kargo işletmeciliğinin iyileştirilmesi de maliyetlerin azalmasını sağlayacaktır.

Gelişmiş ülke modelleri örnek alınarak yeni, orijinal kimlikli ürünlerin oluşumuna öncülük edecek devlet destekli tasarım enstitüsünün kurulması önerilmektedir.

OTOMOTİV

Üretimin hızla küreselleştiği (değer zinciri) bir yapıda, Türkiye'nin otomotiv sanayiinde küresel oyuncu olabilmesi ancak değişmekte olan değer zincirinin tasarım, üretim ve dağıtım ağının tamamına hâkim olması ile mümkün olabilecektir. Bu anlamda değer zinciri içinde etkin bir şekilde yer almak için katma değerin artırılması gerekmektedir. Türkiye'nin karşısında "Alternatif Ülkeler / Merkezler" giderek artmaktadır. İklim değişikliği ve düşük karbon ekonomisini amaçlayan mevzuatın yaratacağı yükümlülükler,

Türkiye'de de otomotiv sanayiini doğrudan ilgilendirmektedir. Dünyada otomotiv sanayinde tüketici beklentileri hızlı değişim göstermektedir.

Üretim kapasitenin artırılması için yeni küresel ortaklıklar geliştirilmeli, yeni küresel markaların gelmesini özendiren politikalar benimsenmelidir. Mevcut kurulu tesisler (joint venture) ise küresel rekabette sürdürülebilirlik için etkin Ar-Ge destekleri ile geliştirilmeye devam edilmelidir.

Kamu bünyesinde kurulacak araştırma merkezlerinin sektör ile görüşülerek ve sektörün ihtiyaçlarını karşılayacak doğrultuda kurgulanmasının hem bu merkezlerin devamlılığı hem de önemli miktarda kaynağın yurt içinde kalması açısında önemi büyüktür. Küresel pazarlar için rekabetçi ürün tasarımını destekleyen Ar-Ge altyapısının eksikliği sektörün karşılaştığı önemli bir sorundur. Ayrıca, yeni araç projelerinde ortak tasarım yetkinliğine sahip firma azlığı da Ar-Ge platformlarının gelişmesini zorlaştırmaktadır.

Sınai kümelenmeler dikkate alınarak eksik hatların tamamlanması ve ülke içi ulaştırma maliyetlerinin optimizasyonu için belli bölgelerde ortak lojistik merkezlerin kurulması sektör için yararlı olacaktır. Buna ilaveten, ihtisas OSB'leri kurulmalı, bu süreçte lojistik olanaklar da ele alınmalıdır.

İç pazarın ihracatın destekleyicisi olarak teşvik edilmesi ve tüketiciler üstündeki vergi yükünün hafifletilmesi önemlidir. Güçlü bir iç pazar olmadan sürdürülebilir bir ihracatın mümkün olmayacağı görüşünden yola çıkarak iç pazardaki yüksek vergiler ve ikinci el taşıta tanınan ayrıcalıklar yeniden değerlendirilmelidir.

Demir-çelikte katma değeri yüksek yassı metal ve vasıflı çelik ürünlerinin, tekstilde teknik tekstilin, elektronikte komponent üretiminin otomotiv sanayisini destekleme stratejisi kapsamında değerlendirilmesi gerekmektedir.

Test ve standartlara dair teknik, yasal ve idari altyapı geliştirilmelidir. Test altyapısına ayrılan kaynaklar artırılırken bu tesislerin bağımsız kurumlarca verimli olarak işletilmesi gerekmektedir.

MAKİNE

Yapısal nedenlerden dolayı sektördeki firmaların rekabet gücü kısıtlı kalmaktadır. Sektördeki firmaların boyutunun küçük, istihdam edilen mühendis sayısının az olması, rekabet gücünü olumsuz yönde etkilemektedir. Ölçek ekonomisinden yararlanamayan firmalar, seri üretime dönük alanlarda ucuz işgücü ve büyük ölçek avantajına sahip Asya ülkelerinden rekabet baskısı görmektedir. Birçok makine türünde pazar, gelişen ülkelere, özellikle de Asya ülkelerine doğru kaymaktadır. Yazılım ve elektronik parçalarının makine imalatındaki önemi giderek artmaktadır. Türkiye'nin makine sektöründe rekabet gücünü artırma fırsatı olduğu alan siparişe ve tasarıma dayalı özel sanayi makineleridir. Tasarım ve müşteri odaklı dönüşmeyi hedefleyen sektörde servis ve bakım hizmetlerinin ülke dışında hızlı verilebilmesi sektör ihracatı açısından önem kazanmaktadır. Sektöre verilen Ar-Ge teşvikleri belli temalar ve yükselen alanlara odaklı hale getirilmelidir. Eximbank,

yatırım malları ihracatını ülke kredileri ile ucuz ve uzun vadeli müşteri kredileriyle desteklemelidir. Kamu alımlarıyla yerli üretim ve yeniliği destekleyici bir ortam yaratılması gerekmektedir. Kamu alımlarında en düşük fiyat yerine "ömür devri" yaklaşımı ile maliyet hesaplanmalıdır.

ELEKTRONİK

Yerli fikri mülkiyete dayalı ürünler üretilmesi, ürünlerdeki yabancı fikri mülkiyet oranlarının düşürülmesi hedefleri konulmalı ve bunlara özel teşvikler verilmelidir. Uzun vadeli gelişme perspektifinde aydınlatma ve görüntü teknolojilerinde karbon nano tüp teknolojisi desteklenmelidir. Elektronik sektörünün sağladığı ürün ve hizmetler yurtdışına ihraç edilebilir nitelikte olduğundan, mühendislik/müşavirlik hizmetleri gibi desteklenmelidir. Önümüzdeki on yılın temel teknolojileri olarak ortaya çıkan telli alanda fiber (FTTx), telsiz alanda LTE (4G) stratejik alanlar olarak belirlenmelidir. Yeni nesil (4G) telsiz teknolojisine (LTE) geçiş bir zorunluluk olduğundan, bugünden buna ilişkin baz istasyonu (BTS) ve kontrol birimlerinin (RNC) ürünlerinin gelişimi ve üretimi teşvik edilmeli, bu ürünleri geliştirme yetkinliğine sahip yerli firmalar arasında rekabet öncesi işbirlikleri ile buna ilişkin yerli endüstriyi oluşturacak eko-sistem oluşturulmalıdır.

DEMİR-ÇELİK

Çelik, otomotiv, beyaz eşya ve makine gibi katma değeri yüksek tüketici sektörlerinin ana girdilerinden olması nedeniyle, ihracat hedeflerinin başarıya ulaşabilmesinde önemli bir rol oynamaktadır. Makine sektörünün 2023 yılında 100 milyar dolar ihracat hedefine ulaşabilmesi için piyasadan ihtiyaç duyduğu oranda ve çeşitlilikte çeliği temin edebilmesi gerekmektedir. Bu nedenle, çelik sektöründe ürün çeşitliliğinin sağlanması ve ihracat pazarlarının farklı kesimlerinde yer alması için gereken önlemler alınmalıdır. Can ve mal güvenliğinin sağlanması için demir-çelik ürünlerinin piyasada gözetimi ve denetimi artırılmalıdır. Kamu alımlarında belirli standartlara uygunluğu kanıtlanmış ürünler tercih edilmelidir. Ayrıca kentsel dönüşüm sürecini hızlandırmak için, ilgili projelerde kullanılan demir-çelik ürünleri üzerindeki KDV oranının düşürülmesi gerekmektedir. Katma değeri yüksek demir-çelik üretimine geçiş imkânı sağlamayı hedefleyen ürün geliştirme çalışmalarının desteklenmesi de önem arz etmektedir. Vasıflı demir-çelik ürünleri başta olmak üzere, yerli mamullerin tüketimini teşvik edecek mekanizmalar geliştirilmelidir. Ayrıca Dâhilde İşleme Rejimi (DİR) uygulaması kapsamında, ithal edilen ürünlerin birebir ihraç edilecek üründe kullanılmasını zorunlu kılacak düzenlemeler getirilmelidir.

KİMYA

Kimya endüstrisi, imalat sanayinin bütün sektör zincirlerinde yer alması sebebiyle üretim için stratejik öneme sahiptir. Günümüzde "yeşil dönüşüm" perspektifiyle kimyasal maddelerin çevreyle uyumlu olması büyük önem kazanmıştır. Sektörün en önemli ihtiyaçlarından hammadde ve enerjiye erişimin ekonomik olmasının yanı sıra sürdürülebilir olması gerekmektedir. Bu bakımdan yerli kaynakların kullanımı ve enerji tüketimini

azaltacak önlemlerin alınması gerekmektedir. Sektörde üretilen nihai ürünlerde ulaşım maliyetlerinin payı yüksektir. Bu nedenle kimya sektörü için lojistik avantaj sağlayabilecek liman gibi özel üretim bölgeleri tespit edilmeli ve buralarda ortak yatırım alanları oluşturulmalıdır. Sektörün rekabet gücünü artıracak ve gelişimini hızlandıracak Ar-Ge faaliyetleri desteklenmelidir.

SERAMİK

Seramik sektörü maliyetlerini en aza indirgeyecek, pazarda rekabet gücünü artıracak bir dönüşüme ihtiyaç duymaktadır. Seramik ürünleri de "yeşil" konseptine uygun olarak dizayn edilmelidir. "Yeşil" seramik ürünlerinin üretilebilmesi amacıyla gerçekleştirilen Ar-Ge ve ürün geliştirme faaliyetleri özendirilmeli ve teşvik edilmelidir. Özellikle çevre yatırımları kapsamında, katma değeri yüksek seramik ürünleri kamu tarafından desteklenmelidir. Seramik ürünlerinin daha hızlı ve ekonomik şekilde pazarlanabilmesi için mevcut karayolu, demiryolu ve liman altyapısındaki yetersizlikler giderilmelidir. Sektörün ihracat hedeflerine ulaşabilmesi için katma değeri yüksek üretim yapabilmesi şarttır. Bu ürünlere geçiş imkânı sağlayacak dönüşüm Ar-Ge, inovasyon ve ürün geliştirme çalışmaları desteklenmelidir. Sektörde refrakter uygulamalarının geliştirilmesine yönelik iyileştirme ve modernizasyon yatırımları teşvik edilmelidir. Bununla birlikte, harç ve tuğla üretiminde kullanılan ithal kimyasal maddelerin yurtiçinde üretimi teşvik edilmelidir.

VII. SONUÇLAR

Yurtiçi yatırım-tasarruf farkı olarak da tanımlanan cari açıkların Türkiye'de son dönemde temel belirleyicisi, azalma eğilimini sürdüren düşük seviyedeki tasarruf oranlarıdır. Uzun dönemli sürdürülebilir yüksek büyüme oranları için, yatırım oranlarının (GSYH'ya oran) yüzde 20'lerin üzerinde gerçekleşmesi gerekmektedir. Rodrik (2012), yüzde 28 ve üzerindeki bir yatırım oranının, Türkiye için "arzulanan" bir oran olduğunu önermektedir. Son dönemlerde yüzde 15'lerin de altına düşen tasarruf/GSYH oranı veri olarak alındığında, göreli olarak düşük bir yatırım oranında bile, önemli ölçüde yurtdışı finansman ihtiyacı ortaya çıkmakta ve dolayısıyla yüksek bir cari açık sorunuyla karşı karşıya kalınmaktadır. Türkiye'de yatırım oranlarının da, karşılaştırılabilir ülke verileri çerçevesinde, göreli olarak düşük olması, sürdürülebilir yüksek büyüme için, tasarruf oranlarının artırılmasının yanısıra reel sektör firmaları için yatırım ortamı ve finansmana erişim kısıtları alanlarındaki iyileşmelerin sürdürülmesini gerektirmektedir.

Düşük tasarruf oranları karşısında küresel likidite koşulları işçevrimlerinin temel belirleyicilerden olmakta; olumlu dışsal koşullarda ekonominin, içsel koşulların önerdiğinden çok daha hızlı büyümesine, olumsuz koşullarda ise daha derin ve hızlı küçülmesine yol açabilmektedir. Bu durumda yurtiçi tasarrufların artması, ekonomik büyüme evrelerinin dışsal koşullara bağlılığını azaltmasının yanısıra, veri bir büyüme oranının daha düşük seviyede dış finansman (daha düşük cari işlemler açığı) ile gerçekleşmesini de sağlayabilmektedir. Ülkelerin düşük tasarruf oranları ile yatırımlarını sürekli olarak yurtdışı tasarruflar ile finanse edemeyecekleri olgusu, bu ülkelerin sermaye girişlerindeki ani duruşa veya tersine dönüşe karşı kırılgan, dolayısıyla "potansiyel" finansal kriz ülkeleri olmalarına neden olmaktadır.

Türkiye ekonomisinde, kamu ve özel sektör yatırım-tasarruf açıkları ve cari açıklar arasındaki ilişkiler 2001 krizi öncesi ve sonrasında önemli farklılıklar göstermektedir. 1980'li ve 1990'lı yıllardaki yüksek kamu borçları ve mali baskınlık, bankacılık sistemi kaynaklarının çok yüksek reel faizlerle kamu açıklarının finansmanında kullanılmasına neden olmuştur. Bu dönemde artan kamu açıkları, yatırım ve tüketim ortamının bozulmasıyla, Ricardo denkliği önermesi ile tutarlı olarak, özel sektör tasarrufları ile karşılanmıştır. 2001 finansal krizi sonrasında ise makroekonomik istikrar, başarılı enflasyon hedeflemesi, mali baskınlığın azalması, yüksek büyüme beklentileri, faiz oranlarının hızla düşmesi ve finansal düzenlemeler sonucunda, Türkiye'de finansal sistem asıl işlevi olan reel sektör yatırımlarını ve hanehalkı tüketimini finanse edebilmeye başlamıştır. Bunların sonucunda, olumlu küresel likidite koşullarının da desteklemesiyle, 2002-2011 döneminde (küresel kriz dönemi hariç) özel sektör açıklarının belirlemeye başladığı cari açıklar daha önceki dönemlere göre yüksek düzeylere ulaşmıştır. Türkiye ekonomisindeki kamu-özel sektör açıkları dinamikleri, cari açıkların azaltılması için, sıkı maliye politikasından vazgeçilmesi anlamına gelmemektedir. Kamu açıklarının artması, mali baskınlık altında, borçlanma maliyetini ve ülke risk primini artırarak, sermaye girişlerinde ani duruşlara veya ani çıkışlara yol açarak sürdürülebilir cari işlem açıklarını sürdürülemez duruma getirebilir. Bunun maliyeti ciddi ekonomik daralma olabilecektir. Mali disiplinin

sürdürülmesi ise, ekonomik büyümeyi destekleyerek uzun dönemde cari açığın sürdürülebilirliğine önemli katkıda bulunabilecektir.

Türkiye ekonomisinde, düşük tasarruf oranları ile tutarlı olarak banka mevduatlarının (GSYH oran olarak) düşük olması ve bunun sonucunda finansal sisteminin yeterince derinleşmemiş olması önemli bir yapısal sorun durumundadır. Özel sektör kredileri, son dönemlerdeki olumlu gelişmelere rağmen, göreli olarak düşük seviyededir ve özellikle küçük ve orta ölçekli firmalar ciddi bir finansman kısıtı altındadır. Yüksek ve hızlı kredi artışlarının cari açıkların belirleyicilerinden olduğu gerçeği ve reel sektör firmalarının finansman kısıtı altında bulunmaları birlikte değerlendirildiğinde, kredi genişlemesini sınırlamaya yönelik makro ihtiyatî tedbirlerin, tüketim, konut, yatırım vb. alanlarda farklılaştırılması bu raporda önerilmektedir. Bunun yanısıra, yurtiçi kredi genişlemesine karşı alınan önlemlerin, Türkiye gibi finansal olarak açık bir ülkede, bankaların ve büyük ölçekli firmaların doğrudan yurtdışından borçlanabilme olanakları nedeniyle, bir etkinlik sınırı vardır.

Türkiye ekonomisinin, cari işlemler açıkları ile yakından ilgili kırılganlıkları arasında dış borç dinamikleri ve borç dolarizasyonu bulunmaktadır. Son dönemde, dış borçlanma dinamiklerinde, yatırım dinamikleri ile tutarlı olarak özel sektör ve bankacılık sisteminin belirleyici olduğu gözlenmektedir. Reel sektör firmaları borçlarının önemli ölçüde bankacılık sistemi garantisi altında gerçekleştiği dikkate alındığında, özel sektör borçlanmasının tüm ekonomi için olumsuz dışsal koşullara karşı önemli bir kırılganlık kaynağı olduğu söylenebilir. Türkiye'nin uluslararası yatırım pozisyonunun negatif olması ve yüksek özel sektör dış borçları; TL'nin hızlı ve yüksek reel değer kaybının, dış ticaret açığını olumlu etkilese bile, cari açığı olumsuz yönde etkilemesine neden olabilecektir. Türkiye'de reel sektör firmalarının -son dönemlerde azalma eğilimine rağmen- yüksek borç dolarizasyonu oranlarına sahip olmaları nedeniyle, TL'nin kalıcı olarak yüksek reel değer kaybının, bilanço etkileri nedeniyle, tüm ekonomiyi olumsuz yönde etkileme (daralma) riski (potansiyeli) vardır. Borç dolarizasyonu ve uluslararası ticarette dikey bütünleşme nedenleriyle TL'nin sistematik olarak yüksek reel değer kaybı, gelişmiş ülkelerde beklenenin tersine, Türkiye ekonomisi için "daraltıcı" olabilecektir.

Cari işlemler açığının sürdürülebilirliğinin en önemli belirleyicileri arasında bu açığın finansman biçimi ve ülkenin uluslararası net yatırım pozisyonundaki gelişmeler bulunmaktadır. Kısa vadeli sermaye girişleri ve portföy yatırımları ile finanse edilen bir cari açık ile, uzun vadeli borçlar ve uluslararası doğrudan yatırımlar ile finanse edilen bir cari açığın, dışsal küresel likidite şoklarına ve sermaye girişlerindeki ani duruş veya tersine dönüşlere karşı aynı kırılganlık düzeyinde olmayacakları açıktır. Cari açıklar, 2001 krizi sonrasında ekonomide istikrarın sağlanması ile birlikte, 2008-2009 küresel finansal kriz dönemine kadar, temelde uzun vadeli sermaye girişleri ve doğrudan yabancı yatırımlar ile finanse edilmiştir. Bu tür bir finansman yapısı, Türkiye'de yüksek cari açıkların sürdürülebilirliğinde önemli bir belirleyici unsur olmuştur. Küresel finansal kriz sonrasında ise, uluslararası piyasalardaki kısa vadeli likidite bolluğu, Türkiye'ye de kısa vadeli sermaye girişlerinin artması, Türk Lirasının hızla değer kazanması, hızlı kredi genişlemesi ve cari işlemler açığının daha da artması ile sonuçlanmıştır. Bu durum, küresel kriz sonrasında,

yüksek cari işlemler açıklarının temel bir makroekonomik ve finansal risk olarak değerlendirilmesine ve TCMB ve BDDK önlemleri dâhil olmak üzere, makro ihtiyatî tedbirlerin etkin olarak uygulanmaya başlanmasına neden olmuştur. Bu politikalar ve tedbirlerle 2012 yılı sonunda cari işlemler açığı 46,9 milyar dolara gerilemiştir. Bu açığın daha da aşağı çekilmesi ve sürdürülebilir seviyelerde kalması için yurtiçi tasarrufların mutlaka artırılması, dış ticaret alanında ise bu raporda vurgulanan imalat sanayii üretiminde yapısal dönüşüm kapsamında önerilen politika ve tedbirlerin hayata geçirilmesi gerekmektedir.

Bir ülkenin dış ticareti dengede olsa bile, eğer uluslararası net yatırım pozisyonu açık veriyorsa, döviz kuru değişmeleri veya varlık ve yükümlülüklerinin faiz farkları nedeniyle, tanım gereği cari açık sonucunu yaratacaktır. Bu nedenle, döviz kuru politikaları tartışmalarında, döviz kuru değişmelerinin, değerleme etkisi nedeniyle, ülkelerin dış borçlarının ve net uluslararası döviz pozisyonlarının da dikkate alınması gerekmektedir. Bu çerçevede, örneğin, yüzde 10'luk bir reel kur değer kaybının Türkiye'nin dış borçlarını ve dış borç servisini artırma etkisi ile dış ticareti potansiyel olarak olumlu etkilemesinin muhasebesine birlikte dikkat edilmesi gerekmektedir. Tüm bunlara, yüksek borç dolarizasyonu etkisi de dâhil edildiğinde, Doğu Asya vb. ülkeleri veya gelişmiş ülkeler için önerilen "rekabetçi kur" yaklaşımlarının Türkiye ekonomisi için de geçerliliği önemli bir tartışma ve araştırma gündemi oluşturmaktadır.

Cari işlemler dengesi, yatırım-tasarruf farkının yanı sıra dış ticaret dengesinin de bir yansımasıdır. İhracat ve ithalat; reel döviz kuru, üretim ve dış talep esneklikleri, üretim yapısı, üretim ve ihracatın ithalata bağımlılığı ve uluslararası ticarette uzmanlaşma vb. gelişmelerden bağımsız değildir. Uluslararası ticarette dikey bütünleşme olarak tanımlanan süreç, ihracatın ve üretimin ithalata bağımlılığını artırmakta ve dış ticaret bileşenlerinin reel döviz kuru esnekliklerini azaltmaktadır. Son dönem, Türkiye'nin bu uluslararası dikey bütünleşme içerisine hızla katıldığı bir süreç olmuştur ve bu durumun gelecek yıllarda daha da fazla geçerli olacağını öngörmek çok yanıltıcı olmayacaktır.

Türkiye ekonomisinde, 2000'li yıllarda, yüksek büyüme oranları ile tutarlı olarak, ihracat ve ithalat -hem reel hem de GSYH'ya oran olarak- önemli ölçüde artmıştır. Reel döviz kurunun artış (TL'nin reel olarak değer kazanması) eğilimini genel olarak sürdürdüğü bu dönemde, ithalatın ihracattan daha yüksek oranda arttığı gözlenmektedir. İthalatın yaklaşık yüzde 85'inin yatırım ve ara mallarından oluşması, üretim ve ihracat için ithalatın önemini göstermektedir.

Türkiye'de ihracatın yaklaşık yüzde 90'ı ara malları ve tüketim mallarından oluşmakta olup ara malları ihracatının toplam ihracat içindeki payı 1990'lı yıllardaki yaklaşık yüzde 40 seviyesinden, 2000'li yıllarda tüketim mallarını geçerek yüzde 50'lere ulaşmıştır. Ara malı ihracatının yaklaşık yüzde 70'ini sanayi için işlenmiş maddeler oluşturmaktadır. Bu durum, ihracat dinamiklerinde, uluslararası dikey bütünleşme ve reel döviz kurunun yanısıra, yurtdışı talep koşullarının da önemine işaret etmektedir.

Teknolojik gelişme, üretim ve ihracatta teknoloji yoğunluğu artışının sürdürülebilir yüksek büyüme oranları için temel bir koşuldur. Türkiye imalat sanayii ihracatının yarı-

sından fazlasını düşük ve orta-düşük teknoloji ürünleri oluşturmaktadır. İmalat sanayii ithalatının yarısından fazlası ise yüksek ve orta-yüksek teknoloji ürünlerinden oluşturmaktadır. 2000'li yıllarda, düşük teknoloji ürünlerinin toplam imalat sanayii ihracatı içindeki payı hızla düşme eğilimi göstermiştir. Bu dönemde, ihracat artışının temelde orta-yüksek ve orta-düşük teknoloji sektörlerinin ihracat artışından kaynaklandığı gözlenmektedir. Türkiye'nin düşük teknoloji ürünlerinde ticaret fazlası verdiği ama bunun dönem içerisinde azalma eğiliminde olduğu görülmektedir. Türkiye'nin dış ticaret açığının önemli bir kısmı, yüksek ve orta-yüksek teknoloji ürünlerindeki ithalattan kaynaklanmaktadır. Türkiye'de yüksek teknoloji ve orta-yüksek teknoloji sektörlerinin, açıklanmış göreli dezavantajının olduğu görülmektedir. Her iki grupta da, bu dezavantaj dönem içinde azalma eğilimindedir. Türkiye'nin göreli açıklanmış avantajı ise, düşük teknoloji grubundadır. Dönem içinde, bu sektörün avantajının ve orta ve orta-yüksek teknoloji sektörlerin dezavantajının azalma eğilimi göstermesi olumlu yönde bir gelişme olarak değerlendirilmektedir.

Çalışmada sunulan veriler, 2000'li yıllardaki dış ticaret hadleri (DTH) gelişmelerinin Türkiye'nin cari açıklarını olumsuz yönde etkilediğini göstermektedir. Türkiye ithalatının yaklaşık yüzde 70'ini, ihracatının ise yaklaşık yüzde 10'unu oluşturan ara malları kaleminde, 2003-2012 döneminde DTH yaklaşık yüzde 20 oranında azalmıştır. Üretim ve ihracat için temel girdi olması nedeniyle, talebin fiyat esnekliğinin düşük olduğu ara malları ithalat fiyatlarının, bu dönemde, yaklaşık iki katına çıkması, Türkiye'de dış ticaret ve cari işlemler açıklarındaki artışların çok önemli bir dışsal nedeni olarak öne çıkmaktadır. Tüketim malları, Türkiye ihracatının yaklaşık yarısını, ithalatının ise yaklaşık yüzde 10'unu oluşturmaktadır. Tüketim malları ihracat birim değerinin, son 10 yılda, sadece yüzde 20 civarında artmasına rağmen ithalat birim değerinin iki katına çıkması ve bunların sonucunda DTH'nin yaklaşık yüzde 40 azalması, bu kalemde dış ticaret dengesini olumsuz yönde etkileyen diğer bir nedendir. Bu durum, gerek yukarıda belirtildiği gibi uluslararası düzeyde rekabet edebilecek fiyat düzeyinde üretimi sağlayacak teknolojinin üretilmesini ve kullanılmasını destekleyecek politikalara ihtiyaç olduğunu, gerekse de reel döviz kuru politikalarının dikkatle ele alınması gerektiğine işaret etmektedir.

Çalışmanın sonuçlarına göre, reel kur artışları (TL'nin reel olarak değer kazanması) cari açıkların artmasına yol açmaktadır. Reel kur değişmeleri, dış ticaret dengesinin yanısıra tasarruf ve yatırım kanalları aracılığı ile de cari işlemler dengesini etkileyebilir. Reel kur artışları, tasarrufları azaltarak (tüketimi teşvik ederek) veya özellikle borç dolarizasyonu altında, firmaların finansal durumlarına olumlu etkisi kanalıyla yatırımları artırarak, cari işlemler açığının artmasına yol açabilir. Reel kur değişmelerinin dış ticaret etkisi, ihracat yoğunlukları, ithal girdi kullanım oranları, üretim yapıları ve dikey bütünleşme dereceleri çerçevesinde sektörler arasında belirgin farklılıklar gösterebilmektedir. Çalışmanın sonuçları, yatırım ve ara malları dış ticaretinde, uluslararası ticarette dikey bütünleşme yaklaşımı ile tutarlı olarak, reel kur artışlarının üretim ve ihracat için gerekli girdilerin ithalat maliyetini düşürmesi kanalıyla rekabet avantajı sağladığı önermesini desteklemektedir. Tüketim malları ihracat ve ithalatının reel kur değişmelerine tepkileri ise, standart uluslararası ticaret teorisinin önermeleri doğrultusundadır. Reel kur artışları, tüketim malları ihracatını önemli miktarda azaltmakta, ithalatını ise artırmaktadır. Reel

döviz kuru ile ihracat ve ithalat arasındaki standart teorinin önerdiği ilişkilerin güçlü olarak tüketim mallarında görülmesi cari açık ve kur politikaları açısından çok önemli bilgiler sunmaktadır. Bu bilgiler, TL'nin sistematik olarak reel değer kaybına yönelik döviz kuru politikaları önermelerinin tüm sektörler için beklenen olumlu etkiyi sağlayabilmesine ilişkin temkinli yaklaşımı desteklemektedir. Bu çerçevede, yüksek miktardaki negatif uluslararası yatırım pozisyonu ve borç dolarizasyonu da dikkate alındığında, TL'nin hızlı ve yüksek değer kaybının olumsuz etkilerinin boyutu artabilecektir. Cari işlemler açıklarını azaltmaya yönelik politikaların, bu açıkların temel belirleyicilerinden olan tüketime ve tüketimin finansmanına odaklanması temel bir öneme sahiptir.

KAYNAKÇA

Abbas, S.M.A, Bouhga-Hagbe, J., Fatás, A.J, Mauro, P. ve R.C Velloso (2010), Fiscal Policy and the Current Account, IMF WP/10/121.

Aghion, P., Bacchetta, P. and A. Banerjee (2004), "A Corporate Balance-Sheet Approach to Currency Crises", Journal of Economic Theory, 119, s.6-30.

Aghion P., D. Comin, P. Howitt ve I. Tecu (2009)," When Does Domestic Saving matter for Economic Growth?", Harvard Business School Working Paper No:09-080.

Aydın, H.İ., Kaplan, C., Kesriyeli, M., Yalçın, C. ve E. Özmen (2006), "Corporate Sector Financial Structure in Turkey: A Descriptive Analysis", CBRT, Working Paper No. 06/07.

Aydın F., Saygılı, H., Saygılı, M. ve G. Yılmaz (2009), "Dış Ticarette Küresel Eğilimler ve Türkiye", TCMB Araştırma ve Para Politikası Genel Müdürlüğü, Çalışma Tebliği, No: 10/01.

Başçı, E. ve H. Kara (2011), "Finansal İstikrar ve Para Politikası", İktisat, İşletme ve Finans, 26(302), s.9-25.

Beck, T. ve Demirgüç-Kunt, A. (2009), "Financial Institutions and Markets Across Countries and over Time: Data and Analysis", World Bank Policy Research Working Paper No. 4943, May 2009.

Blanchard, O. ve F. Giavazzi (2002), "Current Account Deficits in the Euro Area: The end of the Feldstein Horioka Puzzle?", Brookings Papers on Economic Activity, 2, s.147-209.

Blanchard, O. J. (2005), "Fiscal Dominance And Inflation Targeting: Lessons from Brazil", G. Giavazzi, I.Goldfajn, Herrera , S. (Ed.), Inflation Targeting, Debt, and the Brazilian Experience, 1999 to 2003, MIT Press, Cambridge, MA, s.49-80.

Blanchard, O. ve G.M. Milesi-Ferretti (2012), "Why -Should Current Account Balances Be Reduced?", IMF Economic Review, 60, s.139–150.

Blaszkiewicz-Schwartzman, M. ve S. Öz (2012), "External Vulnerability and Crises: The Role of Capital Flows and Sudden Reversal - The Case of Turkey", ERF Research Report 12-01.

Calderon, C.A., Chong, A. ve N.V. Loayza (2002), "Determinants of Current Account Deficits in Developing Countries", Contributions to Macroeconomics, 2(1), Article 2.

Calvo, G. ve C.M. Reinhart (2002), "Fear of Floating", Quarterly Journal of Economics, 117 (2), s.379–408.

Calvo, G. A. and F.S. Mishkin (2003), "The Mirage of Exchange Rate Regimes for Emerging Market Countries", The Journal of Economic Perspectives 17(4), s.99-118.

Calvo, G.A., A. Izquierdo ve L.F. Mejía (2004), "On the Empirics of Sudden Stops: the Relevance of Balance Sheet Effects", NBER WP No. 11492.

Calvo, G.A. (2005) "Crisis In Emerging Market Economies: A Global Perspective", NBER Working Paper No. 11305.

Chinn, M.D. ve E.S. Prasad (2003), "Medium-term Determinants of Current Accounts in Industrial and Developing Countries: An Empirical Exploration", Journal of International Economics, 59, s.47-76.

Chinn, M.D, Eichengreen, B. ve H. Ito (2011), "A Forensic Analysis of Global Imbalances", NBER WP No. 17513.

Cowan, K. and H. Kamil (2004), "A New Database on Currency Composition and Maturity Structure of Firms Balance Sheets in Latin America: 1990–2002", Inter-American Development Bank.

Edwards, S. (2011), "Exchange Rates in Emerging Countries: Eleven Empirical Regulatiries from Latin America and East Asia", NBER WP No. 17074.

Eichengreen, B., Hausmann, R. and U. Panizza (2003), "Currency Mismatches, Debt Intolerance and Original Sin: Why They Are Not the Same and Why it Matters", NBER WP No. 10036.

Erdem, F.P. ve E. Özmen (2012), "International Business Cycles: Determinants, Synchronization, and the MENA Region", Konferans Tebliği, ASSA-Middle East Economic Association, Chicago, January.

Favero, C.A. and F. Giavazzi (2005), "Inflation Targeting And Debt: Lessons from Brazil", Giavazzi, F., Goldfajn, I., Herrera, S. (Ed.), Inflation Targeting, Debt, and the Brazilian Experience, 1999 to 2003, MIT Press, Cambridge, MA, s.85-108.

Favero, C., Giavazzi, F. ve J. Perego (2011), "Country Heterogeneity and the International Evidence on the Effects of Fiscal Policy", IMF Economic Review, 59, s.652-682.

Feldstein, M.S. ve C.Y. Horioka (1980), "Domestic Saving and International Capital Flows", Economic Journal, 90, s.314-329.

Frankel, J.A. (2005), "Mundell-Fleming Lecture: Contractionary Currency Crashes in Developing Countries", IMF Staff Papers, 55(2), s.149-192.

Ganioğlu, A. ve C. Yalçın, (2012), "Sermaye birikimi sürecinde, dış tasarruflar yurtiçi tasarrufları tam olarak ikame edebilir mi? Ülke bazlı panel analiz", Mimeo, TCMB.

Giavazzi, F. ve M. Pagano (1990), "Can Severe Fiscal Contractions be Expansionary? Tales of Two Small European Countries", NBER Macroeconomic Annual, 5, s.75–111.

Gonzalez-Rozada, M. ve E. Levy-Yeyati (2008), "Global Factors and Emerging Market Spreads", The Economic Journal, 533, s.1917-1936.

Gruber, J.W. ve S.B. Kamin (2007), "Explaining The Global Pattern Of Current Account Imbalances", Journal of International Money and Finance, 26, s.500–522.

Hausmann, R., Hidalgo, C.A., Bustos, S., Coscia, M., Chung, S., Jimenez, J., Simoes, A. ve M.A.Yıldırım (2011), The Atlas of Economic Complexity, Puritan Press.

IMF (2005), Global Financial Stability Report: Market Developments and Issues, April.

IMF (2011), "Chapter IV: Separated at Birth? The Twin Budget and Trade Balances", World Economic Outlook, "Slowing Growth, Rising Risks".

IMF (2012a), Turkey: 2011 Article IV Consultation—Staff Report, IMF.

IMF (2012b), Turkey: Financial System Stability Assessment, September.

Imbs, J. ve R. Wacziarg (2003), "Stages of Diversification", American Economic Review, 93(1), s.63-86.

Izquierdo, A., Romero, R. E. Talvi (2008), "Business Cycles in Latin America: The Role of External Factors", Inter-American Development Bank WP No. 631.

Kaya-Bahçe, S. ve E. Özmen (2008), "Exchange Rate Regimes, Saving Glut and the Feldstein–Horioka Puzzle: The East Asian Experience, Physica A: Statistical Mechanics and its Applications", 387(11), s.2561–2564.

Kaplan, C., Özmen, E. ve C. Yalçın (2006), "The Determinants and Implications of Financial Asset Holdings of Non-Financial Firms in Turkey: An Empirical Investigation", Central Bank of Turkey, Research and Monetary Policy Department, Working Paper No. 06/06.

Kara, H. (2012), "Küresel Kriz Sonrası Para Politikası", İşletme, İktisat ve Finans, 27(315), s.9-36.

Kesriyeli, M., Özmen, E. and S. Yiğit (2011), "Corporate Sector Liability Dollarization and Exchange Rate Balance Sheet Effect in Turkey", Applied Economics, 43(30), s.4741-4747.

Lane, P.R. ve G.M. Milesi-Ferretti (2012), "External Adjustment and the Global Crisis", Journal of International Economics, 88, s.252-265.

Lane, P.R. ve B. Pels (2012), "Current Account Imbalances in Europe", IIIS Discussion Paper No. 397.

Milesi-Ferretti, G.M. ve A. Razin (1996), "Current Account Sustainability", Princeton Studies in International Finance, No. 81.

Neumeyer, P.A. ve Perri, F. (2005), "Business Cycles in Emerging Economies: The Role of Interest Rates", Journal of Monetary Economics, 52, s.345–380.

Obstfeld M. ve K. Rogoff (1995), "The Intertemporal Approach to the Current Account", Handbook of International Economics, Vol. 3, içinde, edt.: G. M. Grossman ve K. Rogoff, Amsterdam, The Netherlands: Elsevier.

Obstfeld, M. (2004), "Globalization, Macroeconomic Performance, and the Exchange Rates of Emerging Economies", Bank of Japan Monetary and Economic Studies, 22, s.29–55.

Obstfeld, M. (2008), "International Finance and Growth in Developing Countries: What Have We Learned?", The World Bank, WP No. 34.

Özatay, F.,(2007), "Monetary Policy Challenges for Turkey in European Union Accession Process", Basçı, E., von Hagen, J.ve S. Togan (Der.), Macroeconomic Policies for EU Accession, Edward Elgar.

Özatay, F. ve H. Ersel (2008), "Fiscal Dominance and Inflation Targeting: Lessons from Turkey", Emerging Markets Finance and Trade, 44(6), s.21-35.

Özatay, F., Özmen, E. and G. Şahinbeyoğiu (2009), "Emerging Market Sovereign Spreads, Global Financial Conditions and U.S. Macroeconomic News", Economic Modelling, 26, s.526-531.

Özatay, F. (2012), "Para Politikasında Yeni Arayışlar", İktisat, İşletme ve Finans, 27(315), s.51-75.

Özlale, Ü. ve D. Pekkurnaz (2010), "Oil Prices And Current Account: A Structural Analysis for the Turkish Economy", Energy Policy, 38, s.4489–4496.

Özmen, E. ve Ö.K. Parmaksız (2003), "Policy Regime Change and the Feldstein-Horioka Puzzle: The UK Evidence", Journal of Policy Modelling, 25, s.137-149.

Özmen, E. (2004), "Cari Açık ve Ekonomi Politikaları Üzerine", İktisat, İşletme ve Finans, 223, s.5-19.

Özmen, E. (2005), "Macroeconomic And Institutional Determinants Of Current Account Deficits", Applied Economics Letters, 12, s.557–60.

Özmen, E. ve D. Arınsoy (2005), "The Original Sin and the Blessing Trinity: An Investigation", Journal of Policy Modeling, 27, 599–609.

Özmen, E. (2007), "Financial Development, Exchange Rate Regimes and The Feldstein–Horioka Puzzle: Evidence From the MENA Region", Applied Economics, 39:9, 1133-1138.

Özmen, E. ve C. Yalçın (2007), "Küresel Finansal Riskler Karşısında Türkiye'de Reel Sektör Finansal Yapısı ve Borç Dolarizasyonu", İktisat, İşletme ve Finans, Eylül, 5-39.

Özmen, E., Şahinöz, S. ve C. Yalçın (2012), "Profitability, Saving and Investment of Non-Financial Firms in Turkey", CBRT Working Paper No. 12/14.

Özmen, E. (2013), “Türkiye’de Cari İşlemler Açıkları, Para ve Döviz Kuru Politikaları”, ODTÜ ERC, Ekonomi Politikaları Tartışma Metni, 13/01.

Reinhart, C.M., Rogoff, K.S. ve M. Savastano (2003), “Debt Intolerance”, Brookings Papers on Economic Activity, Spring, 1, 1-74.

Rodrik, D. (2012), “The Turkish Economy after the Global Financial Crisis”, Ekonomi-Tek, 1(1), 41-61.

Saygılı, S., Cihan, C., Yalçın, C. ve T. Hamsici (2010), “Türkiye ve İmalat Sanayiinin İthalat Yapısı”, TCMB Çalışma Tebliği No: 10/02.

Saygılı, H. ve M. Saygılı (2011), “Structural Changes in Exports of an Emerging Economy: Case of Turkey”, Structural Change and Economic Dynamics, 22, 342– 360.

Saygılı, H. ve G. Yılmaz (2012), “Türk İmalat Sanayii Sektörel Reel Efektif Döviz Kuru Endeksleri Üzerine Bir Değerlendirme”, TCMB Çalışma Tebliği No: 12/21.

Seymen, D. (2009), “Türkiye’nin Dış Ticaret Yapısı ve Rekabet Gücü”, DEÜ Basımı, İzmir, ISBN 978-975-441-262-8.

World Bank (2007), “Global Development Finance 2007: The Globalization of Corporate Finance in Developing Countries”, Washington DC: The World Bank.

YASED (2011), “Türkiye’nin Cari Açığı: Makro ve Mikro Açıdan Nedenleri ve Çözüm Önerileri”, YASED Uluslararası Yatırımcılar Derneği.

Yükseler, Z. ve E. Türkan (2008), “Türkiye’nin Üretim ve Dış Ticaret Yapısında Dönüşüm: Küresel Yönelimler ve Yansımalar”, TCMB-TUSİAD-EAF ortak yayın, No: TUSİAD-T/2008-02/453, İstanbul.

Yükseler, Z. (2010), “Türkiye’nin Karşılaştırmalı Cari İşlemler Dengesi ve Rekabet Gücü Performansı (1997-2010 Dönemi)”, Yayınlanmamış Çalışma, Haziran 2011.