

3. Uluslararası FinanDebt Konferansı

Ali ARI

Doç. Dr., Kırklareli Üniversitesi, İİBF, İktisat Bölümü, ali.ari@klu.edu.tr

İlki 17-18 Mayıs 2012 tarihlerinde Kırklareli’de, ikincisi 15-16 Nisan 2014 tarihlerinde Toulon’da (Fransa) düzenlenen FinanDebt konferanslar serisinin üçüncüsü Kırklareli Üniversitesi, İstanbul Medipol Üniversitesi ve Toulon Üniversitesi (Fransa) ortaklığında 3-4 Kasım 2016 tarihlerinde İstanbul’da düzenlenmiştir. Konferans çerçevesinde 35 tebliğ sunumu yapılmış ve Prof. Dr. Jakob de Haan (Groningen Üniversitesi ve Hollanda Merkez Bankası) ile Doç. Dr. Hatice Karahan (İstanbul Medipol Üniversitesi) ana konuşmacı olarak yer almışlardır.

Konferansa kabul edilen çalışmalar genel olarak küresel krizin finansal sektör ve reel ekonomi üzerinde yarattığı negatif sonuçlar ile kriz çerçevesinde alınan önlemlere odaklanmışlardır. Bununla birlikte Avrupa Birliği (AB) ve Türkiye ekonomisi nezdinde sürdürülebilir büyümenin nasıl sağlanabileceği hususu da özel ilgi alanlarından birini oluşturmuştur.

2007 yılının ikinci yarısında ABD gayrimenkul piyasasında patlak veren ve 2008 Eylül’ünde uluslararası yatırım bankası Lehman Brothers’ın iflasıyla küresel nitelik kazanan finansal kriz dünya genelinde ciddi negatif sosyo-ekonomik sonuçlar doğurmuş olup 2017 yılı itibariyle de dünya ekonomisi ve siyasetini etkilemeye devam etmektedir. Trump’ın ABD Başkanı olarak seçilmesi, Brexit’in halkoyuyla kabul edilmesi, AB’nin merkez ülkelerinden Fransa ve Hollanda gibi ülkelerde aşırı sağın yükselişini krizin yarattığı ekonomik sorunlardan bağımsız olarak düşünmek neredeyse imkansızdır. Dolayısıyla bütün bunlar ekonomik aktörlerin gelecek ile ilgili beklentilerini kötümserleştirmekte ve özellikle AB nezdinde Avrupa Merkez Bankası (AMB) ve üye ülke hükümetlerinin uygulamaya soktukları politikaların etkinliğini azaltmakta ve AB’nin geleceğini tehdit etmektedir.

Bu bağlamda 3. Uluslararası FinanDebt Konferansına gelen en iyi çalışmalardan hareketle Finans Politik & Ekonomik Yorumlar Dergisi için hazırladığımız bu “özel sayı”ya dahil ettiğimiz Hale Kırmızıoğlu’nun “Finlandiya Ekonomisinin

deki Resesyonun Sorumlusu Euro Borç Krizi mi?” başlıklı çalışması Finlandiya özelinde Avrupa borç krizinin etkilerini incelemeyi amaçlamıştır. Yazara göre Avrupa Para Birliği (APB) üye ülkelerinden biri olan Finlandiya’nın, Yunanistan, Portekiz, İspanya ve İrlanda gibi diğer Birlik üyeleri krizde olduğu halde 2012 yılına kadar sorun yaşamaması ilginç bir durum teşkil etmektedir. Çünkü ortak paranın kullanılmasından kaynaklanan ticari ilişkiler ve sermaye hareketleri yoğunluğu nedeniyle, Bölge’ye üye ülkelerin ekonomik işlemleri sıkı sıkıya birbirine bağlıdır. Bu bağlamda dışsal bir ekonomik şok karşısında bir ülke ekonomisinde yaşanan sorunların, bir diğer ekonomiye olumsuz taşmalar yaratacağı kabul edilebilir. Ancak Finlandiya ekonomisi 2012 yılında resesyonist bir sürece girmiş ve günümüz itibariyle de ekonomik toparlanma tam anlamıyla sağlanamamıştır. Yazara göre bu durumun arkasında iki temel faktör yatmaktadır. İlki Finlandiya ekonomisinde bugün yaşanan çıkmazların, Avrupa borç krizinin gecikmeli etkisi olduğu söylenebilir. Çünkü borç krizinin derinleşmesiyle birlikte ihracata bağımlı bir ekonomisi olan Finlandiya’nın AB kaynaklı dış talepte karşılaştığı daralma ile AB dışındaki en büyük ticari partnerleri olan Rusya, ABD ve Çin ekonomisinde yaşanan daralmalar ülke büyüme rakamları üzerinde olumsuz etkiler doğurmuştur. Bununla birlikte ülkeye özgü nüfusun yaşlanması gibi bazı yapısal sorunlar bir yandan ülkenin üretim kapasitesini azaltırken diğer yandan vergi hasılatını azaltarak devlet bütçesi üzerinde bir bozulma yaratmaktadır. Ayrıca ortak para birimi euro kullanımı da ülkenin para politikası etkinliğini azaltmakta ve ekonomik toparlanmayı yavaşlatmaktadır.

Küresel krizden önemli ölçüde etkilenen ülkelerden biri de Türkiye’dir. 2001 finansal krizi ertesinde “Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı” dahilinde uygulamaya sokulan reform paketleri neticesinde görece bir istikrar sağlayan Türkiye ekonomisi 2008 yılının 4. Çeyreğinden itibaren daralmaya girmiş ve ancak 2010 yılı itibariyle toparlanma sağlayabilmiştir. 2001 krizi sonrasında alınan önlemlerle birlikte yeniden yapılandırılan

ve güçlendirilen finansal sektöre rağmen ülkenin krize girmesi, Türkiye'nin uluslararası piyasalara entegrasyonun yüksek olması sebebiyle negatif küresel şoklardan önemli ölçüde etkilenmesi ile açıklanabilir. Bu bağlamda Durmuş Çağrı Yıldırım ve Emrah İsmail Çevik'in "Finansal Dışa Açıklık İle Ekonomik Büyüme İlişkisi: Asimetrik Nedensellik Testi Sonuçları" başlıklı çalışması finansal serbestleşme süreci ile birlikte ortaya çıkan finansal dışa açılmanın Türkiye ekonomisi üzerindeki etkisini ampirik olarak araştırmıştır. Teoriye göre finansal serbestleşme sayesinde ülkeye gelen yabancı yatırım hacminin artması ile finansal piyasalar derinleşecek ve gelişecektir. Finansal piyasaların gelişmesi ile kredi mekanizmasının etkinliği artacak ve ülke yatırım oranlarının artması sayesinde daha yüksek bir büyüme oranına ulaşacaktır. Diğer yandan, yeterli finansal derinliğe sahip olmayan gelişmekte olan ülkelerde kontrolsüz finansal serbestleşme politikaları ve uluslararası piyasalara eklenme süreci ülkeyi dışsal şoklara karşı kırılganlaştırarak kriz olasılığını arttıracaktır. Çalışma sonuçlarına göre GSYH'den finansal dışa açıklık oranına yönelik nedensellik ilişkisi görülmektedir. Buna göre ekonomik daralmanın finansal açıklık oranını pozitif yönde, ekonomik genişlemenin ise finansal açıklık oranını negatif yönde etkilediği gözlenmektedir. Özellikle resesyonist dönemlerde finansal piyasaların sığılığı dolayısıyla alternatif yatırım araçlarının mevcut olmaması sonucu yabancı fon giriş ve çıkış artışlarından kaynaklı yüksek finansal hareketliliğin söz konusu olduğu ve bu durumun da krizleri derinleştirdiği ifade edilebilir. Kriz sonrası dönemlerde ise azalan finansal açıklık göstergesi aslında finansal hareketliliğin zayıfladığına bir işarettir. Bu bağlamda aşırı fon hareketliliğinin krizleri derinleştirmesinin önüne geçilmesi adına finansal piyasaların kontrollü derinleştirilmesi gerekliliği açıktır.

Nurullah Gür'ün "Sosyal Güven, Kurumlar ve Finansal Gelişme" başlıklı çalışması da finansal sistemin gelişmesinin ülkelerin büyüme oranları üzerindeki pozitif etkisine vurgu yapmaktadır. Fakat yukarıdaki çalışmadan farklı olarak finansal gelişmenin, finansal açıklık dışında ülkelelerin kurumsal kalitesi ve insanların sosyal güven seviyelerinin de bir fonksiyonu olduğu vurgulanmaktadır. Buradan hareketle yapılan ampirik çalışma sonuçlarına göre kurumsal kalite ile ilgili göstergeler analize dahil edilmediğinde, sosyal

güvenin bankacılık sektörünün gelişimine pozitif ve istatistiki olarak anlamlı etkisinin bulunduğu görülmektedir. Ancak, kurumsal kalite göstergeleri tahmin edilen denkleme dahil edildiğinde sosyal güvenin etkisi anlamlılığını yitirmektedir. Bu durum, sosyal güvenin bankacılık sektörünün gelişimine kurumsal kalite kanalıyla etki edebileceğine işaret etmektedir. Buradan hareketle ifade edilebilir ki son dönemde yaşanan siyasi ve kurumsal sıkıntılar ülkedeki finansal gelişmenin, dolayısıyla da ekonomik büyümenin önünde engel oluşturmaktadır.

Diğer taraftan Raif Cergiboza ve Caner Demir'in "Türkiye'den Yurt Dışına Yapılan Doğrudan Yatırımlar: Rejim Değişim Modeli Yaklaşımı" isimli çalışması finansal serbestleşme ile birlikte Türkiye'nin dışarıdan sermaye çektiği gibi dışarıya sermaye de gönderdiğine vurgu yapmaktadır. Buradan hareketle Türkiye ekonomisinin yurt dışına yaptığı doğrudan yabancı yatırımların dışa açılma ve ana-ülke olan Türkiye'deki yatırım maliyetlerinden ne şekilde etkilendiği ekonometrik olarak incelenmiştir. Bunun yanı sıra, Markov rejim değişim modeli sayesinde bu ilişkilerin zaman içerisinde ne denli zayıf veya güçlü hale geldikleri de araştırılmıştır. Elde edilen bulgulara göre, Türkiye ekonomisi dışa açıldıkça yurt dışına yapılan yatırımlar artmaktadır. Ayrıca yurtiçindeki ücret düzeyi ve fiyatlar genel düzeyindeki artışlar da yine yurt dışına yapılan yatırımları arttırmaktadır. Faiz oranında meydana gelen artışların ise Türkiye ekonomisinin yurt dışına yaptığı doğrudan yatırımları azalttığı gözlenmiştir. Bu durum Türkiye ekonomisinin henüz sermaye bolluğu açısından belirli bir eşik seviyenin altında olmasından kaynaklanmaktadır. Ayrıca analiz sonuçları, Türkiye'nin yurt dışına yaptığı doğrudan yatırımlar için 2001 finansal krizi öncesi ve sonrası olmak üzere iki belirgin ve ayrışık aşamayı göstermektedir. Buna göre 2001 krizi ve 1990'lı yıllar boyunca yaşanan ekonomik istikrarsızlık süreci Türk sermaye sahiplerini yurt dışında yatırım yapmaya sevk ederken, 2001 krizi sonrasında ise sağlanan görece istikrar neticesinde artan sermaye birikimi ve finansal açıklık oranının yurt dışına olan yatırımları arttırdığı söylenebilir.

Türkiye ekonomisi üzerine yapılan gerek betimsel gerekse de ampirik çalışmalar, ülkenin ekonomik yapısının 2001 krizi sonrasında önemli

ölçüde farklılaştığı (pozitif manada) konusunda genelde hem fikirdirler. Hatice Karahan'ın "Bir Büyüme Muhasebesi: Türkiye'de Kişi Başına Gelir Gelişiminin Emek Dinamikleri" başlıklı çalışması bu büyüme ve büyümeyle ortaya çıkan kişi başına gelirdeki artışın emek dinamiklerine odaklanmıştır. Çalışmadan elde edilen sonuçlar, 2000'li yıllarda kriz öncesi dönemde yüksek hızda gerçekleşen büyümenin, büyük ölçüde verimlilik artışlarından kaynaklandığını, 2008-2009 döneminde ise, verimlilikte kaydedilen düşüşlerin ağırlıklı etkisiyle gelirden aşağı yönlü bir gelişim yaşandığını göstermektedir. Krizin hemen akabindeki dönem ise, hem istihdam oranı hem de emek verimliliği canlanması sayesinde hızlı bir gelir artışına şahitlik etmiştir. Bununla birlikte, 2012 ve sonrasındaki yıllarda, gerek emek verimliliğinin gerekse istihdam oranının inişli çıkışlı katkılarına şahit olunmaktadır. Ayrıca 2013 ve sonrasında ABD dolarının TL'ye karşı önemli miktarda değer kazanması büyüme ve gelir dinamiklerini bozmuştur. Her ne kadar 2016 yılında güncellenmiş GSYH serilerinde verimlilik anlamında iyileşmeler gözlemlense de, Türkiye'nin reel anlamda sürdürülebilir bir büyüme artışı gerçekleştirmesi gerektiği dikkate alındığında verimlilik artışının sürekli hale getirilmesi çok önemli bir faktör olarak ön plana çıkmaktadır. Bu noktada, potansiyel büyümeyi gerçekleştirebilmenin anahtarı olan verimliliğin, rekabet gücünü artırıcı bir özellik taşıdığı da özellikle vurgulanmalıdır. Bu açıdan bakıldığında emek verimliliğini artıracak eğitim, sağlık gibi hizmetlere ulaşımın kolaylaştırılması ve bu hizmetlerin kalitesinin yükseltilmesi önem arz etmektedir.

Raif Cergibozan, Emre Çevik ve Caner Demir'in "Wagner Kanunu'nun Türkiye Ekonomisi İçin Sınanması: Çeşitli Zaman Serisi Bulguları" başlıklı çalışması, basitce ekonomi büyüdükçe kamu harcamalarının artma eğiliminde olduğunu öne süren Wagner Kanunu'nun çeşitli zaman serisi yöntemleri kullanarak Türkiye'de geçerliliğini sınamıştır. Model sonuçlarına göre Türkiye'de sağlanan ekonomik büyüme neticesinde kamunun vergi gelirlerinin artması, hükümetlerin harca kapasitesini artırmaktadır. Bir diğer ifadeyle Wagner Kanunu'nun Türkiye ekonomisi için geçerli olduğu söylenebilir.

Mevlüt Tatlıyer'in "Türkiye'nin Tasarruf Oranındaki Düşüş Ne Anlama Geliyor?" isimli çalı-

şması da yukarıda ifade edilen "gerçekliği" farklı bir yol ile doğrulamaktadır. Daha net olarak ifade etmek gerekirse özellikle Türkiye'deki 1990'lı yıllar boyunca devam eden ekonomik istikrarsızlık süreci kamunun vergi gelirlerinde bir aşınmaya neden olmuş ve kamu tasarrufları eksi değerlere ulaşmıştır. 2000'li yıllarda sağlanan görece istikrar ise hem kamu harcamalarını hem de kamu tasarruflarını artırmıştır. Ancak 1970'li yıllardan beri %20'ler civarında seyreden özel tasarruf oranı ise 2000'li yıllarda önemli bir düşüş sergilemiştir. Buradan hareketle Tatlıyer, özel tasarruflardaki azalmanın nedenlerini araştırdığı çalışmasında, "dar tanımlı" tasarruf oranı (gelirin harcanmayan kısmı) ile eğitim, sağlık ve Ar-Ge gibi harcama kalemlerini dahil ettiği "geniş tanımlı" tasarruf oranı karşılaştırmasına girişmiştir. Yazara göre, "dar tanımlı" tasarruf oranının 2000'lerde ciddi şekilde düşmesi, sanıldığı kadar endişe edilecek bir durum değildir. Buradan hareketle, doğrudan bireysel tasarruf oranını arttırmaya çalışmaktan ziyade, katma değeri yüksek yatırımları arttırmaya çalışmak gerekmektedir.