

2008 Küresel Finans Krizinden Sonra Diğerleri: Gelişen Ülke Ekonomilerinde Finans, Ticaret ve Bütçe Dengelerinin Analizi

The Others after the 2008 Financial Crisis: Analysis of Finance, Trade and Budget Balances in the Economies of Developing Countries

Mustafa YILDIRAN

Doç.Dr.Akdeniz Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi, Antalya, (mustafayildiran@akdeniz.edu.tr)

Ahmet UZUN

Prof.Dr.Cumhuriyet Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi, Sivas, (auzun@cumhuriyet.edu.tr)

ÖZ

2008 küresel finans krizinden sonra özellikle gelişmiş ekonomilerde ticaret, finans ve bütçe sorunları başlamıştır. Gelişen ekonomilerde ise kriz ortamında ekonomik performans yönünden dış ticaret, dış finansman ve bütçe açıkları gibi sorunlar ortaya çıkmıştır. Bu sorunlar, gelişen ülkeler açısından aynı şekilde gerçekleşmemiştir. Bazı ülkeler, krizden olumsuz etkilenirken bazıları krizden etkilenmemiştir. Bu çalışma, 2008 krizinden sonra gelişen ülke ekonomilerinin dış finansman, finans piyasaları, dış ticaret dengesi ve bütçe dengesi yönüyle krizden nasıl etkilendiğini analiz etmektedir. Değerlendirmeler küresel mali kurumların verilerine göre yapılmıştır. Bu verilere göre, krizden sonra, gelişen ülkelere sermaye akımları duraklamış, dış ticaret akımları kesilmiş, ancak bütçe sorunları açısından gelişmiş ülkelerdeki gibi sorun yaşanmamıştır. Krizden sonra gelişmiş ülkelerde bütçe açıkları %8'den fazla, gelişen ülkelerde %4 seviyesinde olmuştur. Bu durum, gelişen ekonomilerin 2008 krizinden nispeten daha az etkilendiğini göstermektedir.

ABSTRACT

After the 2008 global financial crisis, trade, finance and budget problems especially in developed economies have begun. In developing economies, problems about foreign trade, foreign financing and budget deficits in terms of economic performance during the crisis have emerged. These problems have not occurred in the same way in terms of developing countries. Some countries have been adversely affected by the crisis while others have not been affected by the crisis. This study analyzes how the economies of developing countries is affected by the crisis in terms of foreign financing, financial markets, trade balance and budget balance after the 2008 crisis. Assessments were made based on the data of global financial institutions. According to the data, after the crisis, capital flows to developing countries stagnated, foreign trade flows cut, but in terms of budget problems, there have not been as much problems in developed countries. After the crisis, budget deficit in the developed countries is more than 8 percent, but in developing countries it is 4 percent. This situation shows that emerging economies have been relatively less affected by the 2008 crisis.

Anahtar Kelimeler:

*Gelişen Ekonomiler,
2008 Küresel Finans
Krizi, Ekonomik
Dengesizlik*

Kewwords:

*Emerging Economies,
the 2008 Global
Financial Crisis,
Economic Imbalance*

1.GİRİŞ

20. yüzyılın sonunda dünya ekonomisinde tarihi gelişimi yönüyle merkez ve çevre ekonomiler olarak ikili bir sınıflandırma yapılabilmektedir. Merkez ülkeler genel olarak ABD, AB ülkeleri ve Japonya'nın oluşturduğu gelişmiş ekonomilerdir. Çevre ülkeler ise sanayileşme ve teknolojik gelişme süreci halen devam eden ve ekonomik refahın göreceli olarak düşük olduğu gelişen ülke ekonomileridir (Kazgan,2005:30). Bu sınıflandırma 20. Yüzyıl boyunca çok fazla değişmeden devam etmiştir. Fakat 21. Yüzyılın hemen başında merkezdeki gelişmiş ekonomiler, konut piyasalarından kaynaklanan finans krizi ile ekonomik gelişme sürecinde 2008'den 2013'e kadar sürecek uzun süreli bir durgunluk dönemine girmiştir. Aynı dönemde 90'ların sonlarından itibaren hızlı bir değişim sürecine giren çevre ülkeler, hızlı büyüme trendine girmişlerdir. Bu makalede, dünya ekonomisinde 2008 finans krizinden sonra merkezdeki ekonomilerin karşısında gelişen ekonomilerin performanslarının analizi yapılmaktadır. Çalışmada gelişen ekonomilerin finans, ticaret ve bütçe performansları genelde uluslararası karşılaştırmalarla değerlendirilmektedir.

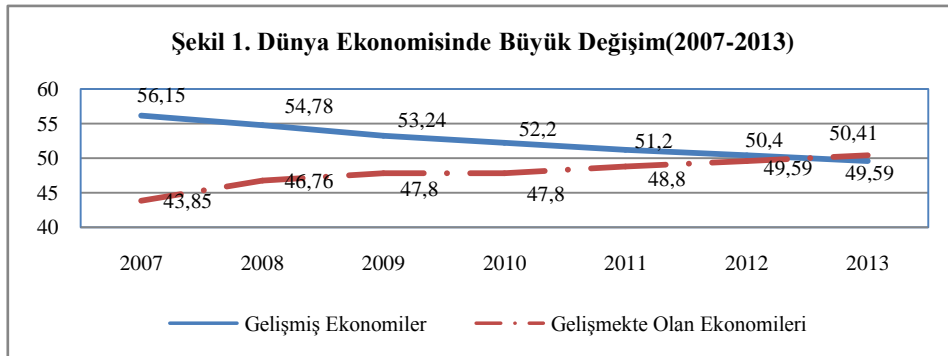
1.1.Dünya Ekonomisinde Diğerleri: Gelişen Ülke Kavramı ve Pozisyonu

Gelişmiş ve gelişmemiş ülke ayrımının batı iktisat anlayışı içerisinde sanayileşmeyle birlikte gelişme gösterdiği söylenebilir. Gelişen ülke kavramını ise ara yolu bulma çabasının bir ürünü olarak görmek mümkündür. Gelişen/Gelişmekte Olan Ülke kavramı, “sanayileşme yarışında gelişmiş kapitalist ülkelerin gerisinde kalmış sömürgecilik sürecinde kaynaklarına el konulduğu için gelişmemiş ya da gelişmeleri engellenmiş ülkeler geri kalmış, azgelişmiş gibi kavramlar yerine ikame olarak üretilen kavram (Demir vd., 2002:168) olarak ortaya çıkmaktadır. Ayrıca gelişmiş ülkelerdeki refah standartlarının yüksekliğine göre, gelişen ülkelerdeki gelir durumu daha düşüktür. Bu anlamda yeni sanayileşmiş ülke kavramının bu çerçevede kullanıldığı görülmektedir. Dünyada yeni gelişen ülkeler için yükselen ülkeler/pazarlar(emerging countries/markets) kavramı da kullanılmaktadır. Bu kavram ülkelerin finansal küreselleşme sürecine katılarak, ticarete ve iktisadi faaliyetlerde dünya ekonomisiyle bütünleşme seviyesini artıran ülkeler için kullanılmaktadır. Özellikle iyi yönetilen yükselen ekonomiler, doğrudan yatırımlardan ve dünya ticaretinden aldığı payı artırarak hızlı bir gelişme gösteren ülkeleri ifade etmektedir.(Das, 2004:2) IMF ülkeleri gelişmiş/gelişen veya az gelişmiş olarak sınıflandırılırken çeşitli kriterler esas alınmaktadır. Bu kriterler arasında (1) Kişi başına düşen milli gelir, (2) İhracat çeşitliliği/sadece petrol ihraç eden ülkelerin %70’i gelişmemiş ülke sınıflandırılmasına dahil edilmektedir.(3) Küresel finans sistemine entegrasyon seviyesi, bulunmaktadır. Bunların yanı sıra ülkelerin istikrarlı veri sağlayabilmeleri sınıflandırma açısından önemli bir kriterdir (www.imf.org).

Konvansiyonel algı çerçevesinde, kalkınma iktisadında, ülkelerin gelişmiş (*developed*), gelişen (*developing*) ve az gelişmiş ülkeler (*Least Development Countries*) şeklinde bir sınıflandırmaya tabi tutulduğu görülmektedir. Bu sınıflandırmada genellikle ABD, İngiltere, Japonya, Almanya, İtalya, Fransa gibi ülkeler gelişmiş, Türkiye, Brezilya, Güney Afrika, Çin, Rusya, Macaristan gibi ülkeler gelişen ve Kongo, Kenya, Bostwana, Sudan gibi ülkeler de az gelişmiş kategorisinde yer almaktadır. Fakat kriz döneminde G-7 ülkelerinin (ABD, İngiltere, Japonya, Almanya, İtalya, Fransa, Kanada) krizden ağır derecede etkilenmesi ve Çin gibi yeni yükselen ülkenin dünya ekonomisinde ABD kadar etkin olabileceği tartışmaları (G-2) artmıştır. Yine G-7 ülkeleri yerine içinde Türkiye’nin de bulunduğu G-20’nin krizden çıkış yolu araması da dünya ekonomisinde konvansiyonel kategorilerin değişebileceğini göstermektedir (Garrett, 2010:29-39). Aslında sanayileşmiş batı ülkelerine karşı, diğerlerinin yükselişi, II. Dünya Savaşından sonraki dönemde gerçekleşmiştir. Bu ülkeler, yaklaşık 60 yıl içerisinde sömürge olmaktan kurtularak, milli gelirlerini birkaç kat artırmış ve büyük dış borç yüklerinden kurtulmuşlardır. Kurdukları şirketler ve ekonomik yapılar, küresel ekonominin önemli unsurları arasına girmiştir (Amsden,2004:1-28). Krizden sonra trendlerin analizi yapılırken gelişen ülkelerin yükselişinin devam edip etmeyeceğine dair sonuçlar da ortaya koymak mümkündür.

2. 2008 Finans Krizinden Sonra Ayrılan Yollar: Gelişen Ülkelerin Küresel Ekonomideki Yeni Pozisyonu

2008 küresel finans krizi ekonomiler üzerine çok değişik yönlerden etkili olmaktadır. Bu anlamda küresel ekonomide merkez ülkelerin(G-7) ekonomik gücü etkisini kaybederken, yeni yükselen ekonomiler daha bağımsız ekonomik politika üretebilme imkanı elde edebilmektedir. 1970’lerden beri oluşmakta olan Batı finans piyasalarının hâkimiyetine dayalı küresel ekonomi değişim ve dönüşüm sürecine girmiştir. Bu anlamda üç temel trend ortaya çıkmaktadır. (1) Nüfus yönünden güçlü ve üretim gücü yüksek ülkeler merkez ülkelerin(G-7) ekonomik hâkimiyetinin yerine almaya aday olduğuna dair eğilimler(Hindistan, Çin ve Rusya gibi); (2) kendi bölgesinde bağlı olduğu ekonomik birlik ve ideolojiden sıyrılarak farklılaşan ülkelerin yeni gelişme trendi(Türkiye, Brezilya ve Kore gibi); (3) hızlı bir gelişme sürecindeyken yaşanan krizle yeniden küçülme ve etki kaybetmeye başlayan ekonomilerin düşüş trendi(Doğu Avrupa ülkeleri, Arap ülkeleri gibi)(Yıldırım,2010:55).Gelişmiş ve gelişen ülkelerin dünya ekonomisindeki ağırlıkları incelendiğinde, gelişen ülkelerin kriz döneminde gelişme gösterdiği ortaya çıkmaktadır. Dünya ekonomisinde gelişmiş ekonomilerin payı (Satın Alma Gücü yaklaşımına göre) 2007 yılında %56 seviyesindedir. Gelişen ülke ekonomilerinin payı ise, yaklaşık %44’dür. GÜ’ler ile GÜE arasındaki fark yaklaşık %13’dür. 2008 yılından itibaren dünya ekonomisinde hızlı bir değişim süreci vardır. 2013 yılına gelince, GÜE’lerinin dünya ekonomisindeki payı %50’nin üzerine çıkarak, GÜ’leri geçmiştir. (Şekil 1¹). Dünya ekonomisinde merkez ekonomilerinin küresel gelirdeki payı, GÜE’lerine lehine değişmektedir.



¹ IMF veritabanlarına göre, gelişmiş ekonomiler ve gelişen ve yükselen ekonomiler ayrımına dayanarak hazırlanmıştır.

2.1. Krizden Sonra Gelişen Ülke Ekonomilerinde Finans Trendleri

Gelişen ülkeler, sermaye ve büyüme sorunlarının çözümünde iç kaynaklarının yetersiz kalması nedeniyle veya daha hızlı gelişme imkânları sağlamak için, ülkelerarası sermaye akımlarını ülkeye çekmek zorunda kalmaktadır. Ülkelerin ekonomi yönetimleri tarafından kısa dönemli mali akımların yol açtığı tehlikeler fark edildikten sonra^{*}, doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını çekmek için rekabet artmıştır. Gelişen ülkeler iktisadi gelişmeleri açısından Uluslararası Doğrudan Yatırımlar(UDY), spekülasyon akımlarına göre daha fazla tercih etmektedir. Özellikle son dönemde yaşanan mali krizler, mali akımların yıkıcı etkilerinin bir sonucu olduğuna dair eleştirilerin(Tobin,1999;Stiglitz,1999) artmasıyla, UDY ülkelere büyüme, ülkeye yeni teknolojilerin transferi ve işgücünün gelişmesi gibi katkılarının olduğu (Borensztein at al,1998) gerekçesiyle, (UDY'ye olan talep artmaktadır. Ülkelerde UDY'nin egemenliğin kaybedilmesi, yerli üreticilerin rekabet gücünün kırılması ve piyasanın dev işletmeler tarafından manipüle edilmesi gibi olumsuz etkileri de sürekli gündemde olmasına rağmen ülkeler işsizliğin önlenmesi, teknolojik ilerleme gibi gerekçelerle UDY'ni istemektedir. Gelişen ülkelerde kriz döneminde en çok kaygı duyulan konulardan birisi, uluslararası doğrudan yatırımların aniden kesilmesidir. Bu durumda büyüme sekteye uğrayabilir. Gelişen ülkelere dönük sermaye akımları içerisinde önemli bir kalem de, ülkelerarası portföy yatırımları(UPY)dır. Portföy yatırımlarının en önemli riskleri Asya krizinin oluşumunda ortaya çıkmıştır. Asya krizinde önce güneydoğusya'daki ülkeler(Tayland, G.Kore, Malezya, Endonezya vs) kısa dönemli, spekülasyon, kırılabilirlik yüksek kredi ve finansal araçlarla sağlanan mucize bir büyüme gösterdi. Bu ülkelerdeki büyümenin etkisiyle artan riskli finansal araçlar yüksek getiri elde ederek piyasadan hızla çıktılar. Çıkıştan sonra döviz kurlarında ani yükseliş, borsada çöküşler ve faizlerde ani yükselişler meydana geldi. Oluşan hengâmede zayıf kaynaklarla oluşturulan bankacılık sistemi çöktü, işletmeler iflas ettiler ve ülkelerin büyümeleri durdu. Özetle portföy yatırımlarındaki ani hareketler mali küreselleşme zemininde oluşan küresel finans piyasalarında her zaman risklere açıktır(Radelet at al, 1998).

Gelişen ekonomilerin, 1980'lerde başlayan mali küreselleşmeye entegrasyonu çok hızlı olmuştur. Yabancı aktif ve yükümlülükleri 1980-1984 yılları arasında 859 milyar dolar, 1990-94 arası 2.167 milyar dolar ve 2000-2004 yıllarında 6.221 milyar dolar seviyesine çıkmıştır. Yani, iki binli yılların ilk yarısında seksenlerin ilk yarısına göre gelişen ekonomilerde yabancı sermaye aktif ve yükümlülükleri altı kattan fazla artmıştır (Köse vd., 2009).Gelişen ekonomiler, 90'lı yıllarda sıklıkla borç, döviz veya bankacılık şeklinde mali krizlerle karşılaşmışlar ve dolayısıyla küresel finans sistemiyle bütünleşmeyi sorgulamaya başlamışlardır (Bhagwati,1998:77-83). Özellikle uluslararası sermaye hareketlerinde serbestleşme eğilimlerinin artması, bu ekonomileri küresel sistemle güvenli bağlantılar kurabilecekleri arayışlara yönlendirmiştir. 90'ların sonunda yaşanan Asya krizi ve 2000'lerin ilk yarısındaki Arjantin, Rusya ve Türkiye krizleri küresel finansal sisteme entegrasyonu ve ani sermaye hareketlerinin ülkelerin mali yapılarına olumsuz etkilerini azaltacak yöntemlerin aranması ihtiyacını artırmıştır. Bu çözümler arasında sermaye kontrolleri gibi katı yöntemlerin yanı sıra uluslararası rezervlerin artırılması ile otomatik stabilizatör görevi olabilecek çözüm yolları da denemiştir. Bu kapsamda Çin başta olmak üzere gelişen ülkeler rezerv artırma politikalarıyla küresel finans risklerinden kendilerini korumaya çalışmıştır. 2008 finans krizinde gelişen ülkelerin bu politikasının devam ettiği söylenebilir. 2008'de 4.8 trilyon dolar seviyesinde olan gelişen ekonomilerinin uluslararası rezervleri 7,3 trilyon dolar seviyesine çıkarmıştır (IMF). Bu gelişme, gelişmiş ülkelerle gelişen ülkelerdeki finansal bağımlılığın sürekli arttığını göstermektedir.

Finansal gelişmede önemli bir gösterge de, borsada işlem gören şirketlerin kapitalizasyonlarındaki gelişmelerdir. Bu gelişme şirketlerin büyümesini ve sermaye piyasasına yapılan yatırımları gösterdiği için önemlidir. Gelişen ekonomilerde 2008 yılında 5,9 milyar dolar seviyesinde olan şirket kapitalizasyon oranı, 2012 yılında 11 milyar dolar seviyesini geçmiştir. Şirketlerin kapitalizasyonu iki kat artmıştır. Benzer gelişme gelişen ekonomilerde banka aktiflerinin büyümesinde görülmektedir. 2008 yılında 16 milyar dolar seviyesindeki banka aktifleri, 2012'de 28 milyar dolar seviyesini geçmiştir. Beş yıl içerisinde yaklaşık %80 seviyesinde bir büyüme söz konusudur (IMF,GFRS, 2010-12). Özellikle, gelişmiş Batı ekonomilerinin banka aktiflerindeki durgunluk ve gerileme karşısında, gelişen ekonomilerin hızlı bir finansallaşma sürecinde olduğu ortaya çıkmaktadır.

Uluslararası finansal akımlara bağlı finansal değişkenlerdeki değişimler incelendiğinde krizin etkisinin ölçülmesi daha fazla mümkündür. Özellikle doğrudan yatırımlar, portföy yatırımları ve dış borç akımlarında krizden sonra ani kesilme (sudden stop) sorununun yaşanması mümkündür. Genelde dış finansal akımlara bağlı gelişmelerde krizler ani kesilmenin temel nedeni olmaktadır (Calvo,1998;35-54).

* 1990'lı yıllardan bu yana yaşanan ister döviz, isterse bankacılık krizleri şeklinde yaşanan finansal krizlerinde kritik faktör spekülasyon para hareketlerinin getirdiği risklerdir. Bu nedenle, gelişen ülkeler bu tür fonlara ihtiyatla yaklaşmaktadır.

Tablo 2. ULUSLARARASI FİNANSAL AKIMLARDA DEĞİŞİMLER

Finansal Göstergeler	2008	2009	2010	2011	2012
Doğrudan Yatırımlar(Milyar Dolar)	471849,0	329818,0	409070,0	526709,0	465526,0
Portföy Yatırımları (Net) (Milyar Dolar)	-78432,0	57338,0	184495,0	78965,0	229878,0
Toplam Dış Borçlar	4,635.329	4,900.868	5,448.044	5,987.400	6,530.972
Dış Borçların GSYH'ya Oranı	24,2	26,7	24,8	23,3	24,0

Kaynak: IMF WEO veritabanı.

Doğrudan yatırımlar, 2009 ve 2010 yıllarında önemli düşüşler göstermiştir. Portföy yatırımları ise, 2008 yılında tersine hareket etmiş ve gelişen ekonomilerden 78 milyar dolar seviyesinden çıkış olmuştur. Gelişen ülkeler için kriz döneminde dış finansman açısından önemli bir zorluk alanı da dış borçlanmadır. 1980'lerde yaşanan borç krizinden bu yana, bazı ülkeler uluslar arası borç ödeme sorunlarıyla karşılaşsa da, küresel çapta bir kriz yaşanmamıştır. Bu güven, mali küreselleşmeyle uluslararası piyasaların eklenmesiyle meydana gelen faiz oranlarında ve işlem maliyetlerinde azalmaya neden olması, gelişen ülkelerde dış borçlanmayı teşvik edici bir rol oynamıştır (IMF, WEO, 2007). Gelişen ülkelerde dış borçlanma girişi artsa da GSMH'deki artış sayesinde oranlar küçülmüştür. Dış borçların milli gelire oranı ise, 2008-2012 döneminde yaklaşık %24 seviyesinde sabit kalmıştır (Tablo 2).

Tablo 3. SEÇİLMİŞ ÜLKELER MSCI ENDEKSİ DEĞİŞİMİ (%)

	Ülkeler	2008 Kriz Dönemi	2009 Kriz Dönemi	2010 Krizden Sonra	2011 Krizden Sonra	2012 Krizden Sonra
1	Brezilya	-57,6	121,3	3,8	-24,9	-3,5
2	Endonezya	-57,6	120,8	25,8	4,7	8,8
3	Hindistan	-65,1	100,5	14,7	-26,3	27,9
4	Rusya	-74,2	100,3	17,2	-20,9	9,6
5	Türkiye	-63,4	92,0	21,5	-22,4	51,7
6	Çin	40,8	58,8	2,6	-20,4	18,7
7	Güney Afrika	-40	53,4	17,4	0,9	20,6
8	Meksika	-44	53,1	26,0	-13,5	27,1
9	Malezya	-43,4	47,8	19,3	-0,2	6,8
10	Polonya	-56,2	37,3	16,3	-21,7	19,0
11	Gelişen Ülkeler	-54,5	74,5	16,4	-20,4	15,1

Kaynak: IMF, GFSR-2010/2013

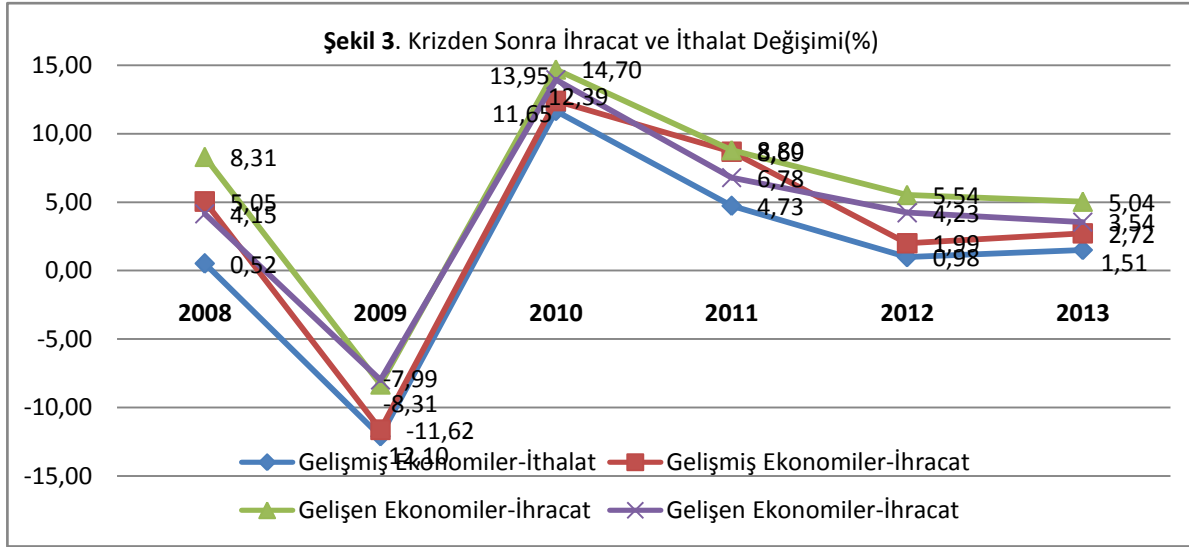
Gelişen ülkeler açısından kriz döneminde en önemli gelişme, küresel bankacılık ve finans sisteminde sıkışıklık olmasına rağmen, bu ülkelerin dış borçlanma krizi yaşamamalarıdır. Mishkin (1992) finansal krizlerin anatomisine dair gözlem yaparken, krizlerin en önemli etkilerinden birinin de, borsalardaki ani düşüşler olduğunu kaydetmiştir. Dow Jones endeksi 15 Eylül 2008'de Lehman Brothers'ın iflası ile başlayan süreçte ani düşüşler göstermiştir. Gelişen ülkelerin piyasalarında benzer gelişmeler yaşanmıştır. Bu konuda borsalardaki değer kayıplarının ve gelişmekte olan ülkelerin hisse senedi

performansını gösteren Morgan Stanley Capital International (MSCI) endeksinin değişiminin incelenmesi önemli veriler sunmaktadır. MSCI endeksi gelişmiş ve gelişmekte olan 49 ülkeye ilişkin hisse senedi performanslarını izleyen bir endekstir. Özellikle gelişmekte olan ülkelerin endekste yer alan hisselerinin gösterdiği performans krizin etkisini ölçmek açısından veri sağlamaktadır.

Gelişen ülkelerin hisse senedi performansı 2007 yılında bir önceki yıla göre %36,5 seviyesinde artış göstermesine rağmen, 2008 yılında %54,5 oranında değer kaybetmiştir. 2009 yılında ise bir önceki yıla göre %74,5 seviyesinde artış vardır. Genel olarak gelişen ülke hisse senedi piyasalarının krizin etkisinden kurtulduğu söylenebilir. 2008 yılında Rusya, Hindistan, Brezilya, Endonezya, Türkiye, Polonya, gibi ülkelerin endeks göstergelerinde %50 olumsuz değişim yaşanmıştır. Kısacası Çin hariç tüm gelişen ülkelerde hisse senetleri değer kaybetmiştir. 2009 yılında ise, Brezilya, Endonezya, Hindistan, Rusya ve Türkiye gibi ülkelerde MSCI endeksi bir önceki yıla göre %90'nın üzerinde gelişme göstermiştir (Tablo 3). Krizin etkisi hisse senedi piyasalarında gelişen ülkeler açısından hızlı bir şekilde atlatılmıştır. Fakat 2011 yılında gelişen ülke endeksi %20,4 değer kaybetmiştir. Seçilen ülkeler arasında, Endonezya hariç diğer bütün ülkelerin endeksleri değer kaybetmiştir. Gelişen ekonomilerin hisse senetleri piyasası, krizin ilk yıllarında yükseliş göstermesine rağmen, 2011'de yeniden önemli düşüşler göstermiştir. Bu gelişmede, ABD'nin FED merkezli likidite artış programının başarısı ile gelişmiş ülke borsalarındaki gelişme rol oynamış olabilir.

2. Gelişen Ülkelerin Kriz Göstergesi: Dış Ticarete Daralma

Gelişen ülkelerin küresel ticarete entegrasyonu ve ihracattaki büyümesi, gelişme açısından önemlidir. Özellikle Asya ülkeleri ihracat yönelimli gelişme modelleri ile çıkış yakalamışlardır. Yine petrol ihraç eden ülkeler ve doğal gaz gibi ihraç ürünlerine sahip ülkeler açısından dış ticaret politikası gelişmenin önemli göstergesidir. Ayrıca Çin ve Hindistan gibi ucuz işgücü ve büyük nüfus potansiyeli nedeniyle dünyanın üretim merkezi gibi çalışan ülkeler açısından dış ticaret, gelişmenin belirleyici faktörüdür. Dolayısıyla dünya ekonomisinde muhtemel bir durgunluk bu ekonomilerin büyüme potansiyeli olumsuz etkilemektedir.



2008 yılındaki küresel krizde dünya ihracat ve ithalat hacmi daralma sürecine girmiştir. Benzer bir süreç gelişen ülkelerin ihracat ve ithalat hacminde yaşanmaktadır. Gelişen ülkelerin ihracat ve ithalatındaki 2009 yılındaki gerileme bir önceki yıla göre yaklaşık %10 seviyesinde olmuştur. Bu durum gelişen ülkelerde dış ticaretin kriz döneminde ciddi çöküş yaşadığını göstermektedir (Yıldırım,2010:62). 2008 finans krizinden sonra, gelişen ekonomilerde yaşanan ticaret çöküşü büyük buhran ile karşılaştırılabilecek kadar önemlidir. Bu çöküş nedeniyle dünya ekonomisinin en büyük korkusu ticarete korumacılık politikalarının yeniden yaygınlaşmasıydı. Ticaretteki korumacılık korkusuna rağmen, dünya ticaretinde yaygın bir korumacılık politikası oluşmamıştır (Hoekman,B., 2012). Özellikle 2010 yılında gelişen ve gelişmiş ekonomilerin ithalat ve ihracat oranlarında yaklaşık %14 seviyesinde artış gerçekleşmiştir. Gelişen ülkelerdeki ticaret artışı, gelişmiş ülkelere yüksektir (Şekil 3²).

² Veriler IMF WEO veritabanlarından alınmıştır.

2.3. Gelişen Ekonomilerin Gedikleri: Ticaret ve Bütçe Açıkları

Gelişen ülkelerde cari açık, dış ticaret ve sermaye akımlarının etkisi altındadır. Aynı zamanda cari açık ülkelerin milli tasarrufları ile yatırımları arasındaki farklılıkların bir ifadesidir. Göreceli olarak milli tasarruflarının üzerinde yatırım yapan ülkelerde tasarrufların düşüklüğü nedeniyle cari açık sorunu yaşanır. Özellikle gelişen ekonomilerde cari açık hızlı büyüme ve yatırım hamlesinin sonucunda olabilmektedir (Ghosh, A., Ramakrishnan, U., 2012). 2008 finans krizinden sonra gelişen ekonomilerin cari açıkları azalmıştır. IMF verilerine göre, gelişen ülkelerin cari açık rakamları 670 milyar dolardan, 235 milyar dolar seviyesine kadar gerilemiştir. 2008’de cari açığın GSYH’ya oranı yaklaşık %3,5 seviyesindeyken %1’in altına kadar gerilemiştir (**Tablo 4**).Gelişen ülkeler arasında Türkiye cari açık sorununun kronikleştiği ülke olarak dikkat çekmektedir. Özellikle 2011 yılında Türkiye’nin cari açığının GSYH’ye oranı %9’u ve 75 milyar dolar seviyesini geçmiştir. Türkiye’nin cari açık sorunu AB ağırlıklı ihracat pazarı ve enerji ithalatındaki sürekli artışlar nedeniyle krizden sonra devam etmektedir.

Tablo 4. GELİŞEN ÜLKELER CARİ AÇIK(IMF VERİTABANLARI)

GÖSTERGELER	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Cari Açık (Milyar Dolar)	596.905	669.237	253.755	323.275	410.457	380.579	235.848
Cari Açık (GSYH’ya Oran) (%)	3,73	3,48	1,38	1,47	1,59	1,39	0,83

Ülkeler açısından kriz dönemine özgü sorunlar arasında, kamu açıkları da vardır. Kriz döneminde ülkelerin vergi gelirlerindeki azalma ve harcamalardaki artış kamu dengesini olumsuz etkilemektedir. Özellikle kriz dönemlerinde toplam gelirlerdeki azalma nedeniyle, ülkelerin borçlanma eğilimi artmakta ve bütçe dengesi olumsuz etkilenmektedir. 182 ülkede 1980–2008 yılları arasında bankacılık krizlerinde krizden iki yıl önce ve krizden iki yıl sonraya kadar yapılan hesaplamalarda kriz dönemlerinde borçlarda patlama olduğu anlaşılmaktadır. Ayrıca gelirlerde azalma ve bütçe açıklarında artışlar meydana gelmektedir. Borçların GSYH’ya oranı %27,1 seviyesindedir. Yine bütçe dengesi milli gelirin oranı olarak %6 seviyesinde açık vermektedir. Toplam gelirden kriz dönemlerinde %3,7 seviyesinde azalma olmaktadır (Baldacı vd., 2009:1-39). Bu durum krize giren ülkelerin bütçe dengesinde önemli sorunların muhtemel olduğunu göstermektedir. Krizlerin meydana getirdiği maliyetleri bütçe ve maliye politikası yoluyla önlemenin yoğun mali yükleri olduğu ortaya çıkmaktadır. Özellikle küresel finans krizinde büyük kurtarma operasyonu gerçekleştiren gelişmiş ülkelerde bütçe açıkları 2009 yılından sonra %9 seviyelerine yükselmiştir. Bu oran 2010-13 döneminde kontrollü olarak azalmasına rağmen krizden önceki oranlara ulaşması 2015 yılına kadar sürebilecektir. Gelişen ülkelerde ise 2009 ve 2010 yıllarında mali kurtarma operasyonlarına bütçeden ayrılan payların düşük olması nedeniyle, mali denge sorunları gelişmiş ülkelerdeki kadar ani yükselişler göstermemiştir. Gelişen ülkelerde krizden önceki döneme göre, 2009 yılında mali dengede bozulma artarak %4 açık seviyesine ulaşmıştır. Bu oran gelişmiş ülkelerde 2012 yılında %6 seviyesine, GOÜ ise, %2 seviyesine yükselmiştir. Açıkçası gelişmiş ülkelere göre gelişen ülkelerin mali dengesinde gelişmeler daha olumludur (IMF, Fiscal Monitor,2012).

Gelişen ekonomileri açısından bütçe açıklarının artmamasının olumlu etkilerinden birisi de, borç yükünün artmamasıdır. Gelişmiş ekonomilerin 2008 küresel finans krizinden sonra borç yükü %80’lerden %110 seviyesine yükselmiştir. GOÜ’lerin borç yükü ise 2008’de %33,5 ve 2013’de %35 seviyesindedir. Dünya ortalamasında borç yükü aynı dönemde %10’luk bir artış göstermesine rağmen, gelişen ekonomilerde sadece %1 seviyesinde bir artış olmuştur (Tablo 5). Gelişmiş ülkelerin banka kurtarma operasyonlarının bütçe açıklarını artırıcı etkisi, borç yükünü de artırarak dünya ekonomisinde gelişen ekonomilerden farklı olarak, bir borç krizine düşme ihtimalini ortaya çıkarmıştır. Gelişen ülkeler kısa dönemde bu riskten uzak görünmektedir.

Tablo 5. GELİŞMİŞ VE GELİŞEN ÜLKELER BORÇ YÜKÜ(MİLLİ GELİRE ORAN(%))

Ülke Grupları	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Dünya	64,9	74,9	78,6	79,0	80,6	78,6	78,2	77,5
Gelişmiş Ekonomileri	80,0	93,5	100,1	104,0	108,3	107,1	107,1	106,9
Gelişen Ülke Ekonomileri	33,5	36,0	40,3	37,8	36,5	34,9	33,7	33,0

Kaynak: IMF, Fiscal Monitor, 2014(2014 ve 2015 yılı tahmin)

3. SONUÇ

2008 finans krizinden sonra dünya ticaretinde daralma, finansal piyasalarda düşüş ve doğrudan yatırımlarda kesilme gibi etkiler aniden ortaya çıkmıştır. Gelişmiş ekonomilerde ortaya çıkan kriz, gelişen ekonomiler üzerinde olumsuz etkiler meydana getirmiştir. Fakat gelişen ülkeler açısından kriz döneminde en önemli gelişme, küresel bankacılıkta ve finans sisteminde sıkışıklık olmasına rağmen, dış borçlanma krizi yaşanmamasıdır. Yalnız gelişmiş ülkelerin borçlanmaya devam etmeleri ve ABD başta olmak üzere gelişmiş ülkelerdeki merkez bankalarının likidite sağlamaya dönük politikaları kısa dönemde dış borçlanma baskısı meydana getirmemiştir.

2009 yılında ise Brezilya, Endonezya, Hindistan, Rusya ve Türkiye gibi ülkelerde MSCI endeksi bir önceki yıla göre %90'nın üzerinde gelişme göstermiştir. Bu gelişmelerden sonra 2013 yılında ise gelişen ülkelerin borsalarında gerileme yaşanmıştır. Krizin etkisi hisse senedi piyasalarında gelişen ülkeler açısından hızlı bir şekilde atlatılmıştır. Krizden sonra gelişmiş ülkelerde bütçe açıkları % 10 seviyesine kadar devam etmiş, gelişen ekonomilerde, %3 seviyelerine kadar yükselmiştir. Bu durum, gelişen ekonomilerin 2008 krizi seviyesini geçmemiştir. Gelişmiş ekonomilerin likidite artışına krizden sonra da devam etmesi, gelişen ülkeleri döviz sıkıntısından korumuştur. Gelişen ekonomiler açısından en önemli sorun, dış pazarlardaki durgunluktan ihracatın daralmasıdır. Gelişen ülkeler açısından gelişmiş ülkelerin döviz kurlarını kontrol ederek ihracatı tahrip edecek bir kur politikasına yönelmesi de muhtemel risklerdendir. Gelişen ülke ekonomileri açısından büyümeyi tehdit eden gelişmeler, gelişmiş ülkelerdeki talep azalması ve likiditenin azalması sorunları olabilecektir.

Sonuçta, kriz ortamı gelişen ekonomiler açısından olumsuz gelişmeler yaratmasına rağmen, uluslararası rezervlerini korumaları, mali açıklarının artmaması ve borç yüklerinin artmaması gibi gelişmeler açısından gelişmiş ekonomilerden olumlu ayrılmıştır. Yine gelişen ülkeler, gelişmiş ekonomilere göre daha hızlı büyümektedir. Dolayısıyla, gelecekte dünya ekonomisinde gelişen ekonomilerinin etkinliğinin artacağı tahmin edilebilir.

KAYNAKLAR

- Amsden, A. H., **The rise of “the rest” : challenges to the west from late-industrializing economies** , First issued as an Oxford University Press paperback, 2004, 1-28.
- Baldaci, E., Gupta, S., *Mulas-Granados, C.*, “How Effective is Fiscal Policy Response in Systemic Banking Crises?” IMF Working Paper, 2009 (1-39).
- Bhagwati, J., **The capital myth: The difference between trade in widgets and dollars**, Foreign Affairs, May/June 1998;77,83.
- Borensztein, E., Gregorio, J. De., Lee, J-W., (1998) “How Does Foreign Direct Investment affect economic growth?”, Journal of International Economics,45, 115-135
- Calvo, G.A., (1998), **Capital flows and capital market crises: The simple economics of sudden stops**, Journal of Applied Economics, vol. I, no. 1 (November), pp. 35-54.
- Das, D.K., **Financial Globalization and the Emerging Markets Economics**, Routledge, London-New York, 2004.
- Demir, Ö., Acar, M., **Sosyal Bilimler Sözlüğü**, 3.Baskı, Vadi yayınlar, Ankara, 2002.
- Garrett, G., “G2 in G20: China, the United States and the World after the Global Financial Crisis”, Global Policy Volume 1, Issue 1, January 2010, 29-39.
- Ghosh, A., Ramakrishnan, U., (2012) “Current Account Deficit: Is There a Problem?” **Finance and Development**, <http://www.imf.org/external/pubs/ft/fandd/basics/current.htm>
- Hoekman, B., “Trade Policy: So Far So Good?” Finance & Development, June 2012, Vol. 49, No. 2, <http://www.imf.org/external/pubs/ft/fandd/2012/06/hoekman.htm>
- IMF, “Globalization And External Imbalances”, World Economic Outlook,2007, 109–156 <http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/faq.htm#q4b>
- IMF, “How does the WEO categorize advanced versus emerging and developing economies?” <https://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/faq.htm>
- IMF, Fiscal Monitor- April-2012
- IMF, Fiscal Monitor- April-2014
- Kazgan, G., **Küreselleşme ve Ulus Devlet, Yeni Ekonomik Düzen**, İstanbul Bilgi Üniversitesi Yayınları, 4.Baskı, İstanbul, 2005.
- Kose, M.A., Prasad, E., Rogoff, K., Wei, S-J.(2009), **Financial Globalization: A Reappraisal**, <http://prasad.dyson.cornell.edu/doc/research/imfsp200836a.pdf>
- Mishkin, (1992) “Anatomy of a financial crisis”, <http://www.ppge.ufrgs.br/Giacomo/arquivos/esp207/mishkin-1992.pdf>

YILDIRAN-UZUN

- Radelet,S., Sachs, J., Cooper, R.N., Bosworth, B.P., **The East Asian Financial Crisis: Diagnosis, Remedies, Prospects**, *Brookings Papers on Economic Activity*, Vol. 1998, No. 1. (1998), pp. 1-90
- Tobin, J., **“Financial Re-Globalization”**,(1999) *Options Politiques*, Juillet-Aout, 1999,18-21
- Stiglitz J. E., **“Reforming the Global Economic Architecture:Lessons from Recent Crises”**,(1999) *The Journal of Finance*, Vol.54,No.4,1508-1521
- Yıldırım, M., (2010), **Küresel Finans Krizinde Gelişen Ülke Ekonomileri: Çözülenler ve Yükselenler**, İktisadi Araştırmalar Vakfı, Prof.Dr. M.Orhan Dikmen Araştırma Ödülü 2010/2, İstanbul, 2010.