

BAĞIMLILIĞIN YENİ BİÇİMLERİ OLARAK NEOLİBERAL POLİTİKALAR: TÜRKİYE ÖRNEĞİ

Yrd. Doç. Dr. Nilgün Erdem

Ankara Üniversitesi
Siyasal Bilgiler Fakültesi



Özet

Türkiye’de 1980’le başlayan serbestleşme eksenindeki neoliberal politikalar ve özellikle ödemeler dengesinin sermaye hesabının serbestleştirilmesi ile başlayan süreç, beklendiği gibi dışa açık ekonomik büyümeyi gerçekleştirmek yerine ekonomiyi, dış şoklara karşı kırılgan bir yapıya dönüştürmüş ve 1994, 2000/2001 yıllarında yaşanan finansal krizler ve günümüzde yaşanan ağır ekonomik krizle birlikte ağır bir dış borç yükü ile karşı karşıya bırakmıştır. Büyük ölçüde sıcak para girişlerine bağlı olarak artan dış borçlar ciddi bir tehdit haline dönüşürken, öte yandan “doğrudan yabancı sermaye girişleri” olarak sınıflandırılan *birleşme ve ele geçirmeler (edinimler)* (B&E) ile, mülklerin ve ekonomik varlıkların el değiştirme süreci hızlanmaktadır. Özellikle “yangından kaçırılan mallar” şeklinde yapılan satışlarla *mülksüzleşme* derinleşmektedir. Bu çalışma ile, finansal ve ekonomik krizlerle sarsılan Türkiye’nin bu denli ağır borç yüküne sürüklenmesinin arkasındaki dinamikler incelenerek sürecin bir değerlendirmesi amaçlanmaktadır.

Anahtar Kelimeler: Yabancı sermaye, kısa ve uzun dönemli sermaye hareketleri, B&Eler, sıcak para, bağımlılık.

Neoliberal Policies as the New Forms of Dependency: The Turkish Case

Abstract

After 1980s, under the neoliberal regime, Turkish economy has been exposed to the instabilities, the accompanying problems, and the risks of financial liberalization and deregulation. The motive behind financial liberalization was to restore growth and stability by raising saving rates and improving economic efficiency. However, just as in many experiences, a major consequence has been the exposure of the economy to speculative short-term capital movements (hot money); and this process resulted in serious financial crises in 1994 and 2000/2001. Moreover, in post-financial crisis periods in many cases, FDI inflows –especially *merger and acquisitions*– to developing countries increased and this process ended up with *dispossession*, mostly due to the “fire sales”. The different modalities of FDI, *greenfield investment* and *cross-border mergers and acquisitions* (M&A) have different effects on the domestic economies, in terms of both net financial contribution and linkages with the host economy. Turkey has also experienced a similar process. The paper aims to examine capital movements and cross-border M&As in the post-crises environment for the Turkish case.

Keywords: Foreign capital, short and long-term capital movements, M&As, hot money, dependency.

Bağımlılığın Yeni Biçimleri Olarak Neoliberal Politikalar: Türkiye Örneği

Giriş

Türkiye ekonomisinin yakın geçmişinde, 2000/2001’de yaşadığı krizin ardından 9-10 yıl geçmesine rağmen, son iki üç yıldır ABD’de başlayıp dünyaya yayılan ekonomik krizin de etkileri ile, uygulanan istikrar politikaları, giderek Latin Amerika deneyimine benzer şekilde “istikrarsızlığı” güçlendirmekte ve kaçınılmaz kılmaktadır. Ekonomi bir yandan kamu kesiminde “faiz dışı fazla” koşulunu sağlayarak borçları döndürmeye çalışırken, bir yandan da çok yüksek boyutlara ulaşan cari açık vermeyi sürdürmektedir.

İç ve dış dengeyi sürdürebilmek için ekonominin giderek artan ölçüde, kriz öncesi durumdan daha yoğun bir şekilde, sermaye girişlerine bağımlı hale geldiği gözlenmektedir. Bu sürecin iki önemli problemi ağırlaştırdığını söyleyebiliriz: Bir yandan kısmen sıcak para girişlerine bağlı olarak artan dış borçlar ciddi bir tehdit haline dönüşürken, öte yandan “doğrudan yabancı sermaye girişleri” olarak sınıflandırılan birleşmeler ve edinimler (B&E) ile mülklerin ve ekonomik varlıkların el değiştirme süreci hızlanmaktadır. Dolayısıyla serbestleştirme uygulamaları sonrasında ilk olarak Latin Amerika deneyiminde vurgulanan “sanayisizleşme” olgusuna bir de “mülksüzleşme”nin eklendiği gözlenmektedir.

Bretton Woods Sistemi’nin dağılması ve petrol krizini izleyen 1980’li yılların başlarından itibaren merkezdeki gelişmiş ülkeler kendi finansal piyasalarını ve sermaye hareketlerini denetimlerden arındırmaya başladılar; 1990’larda bu olgu IMF ve Dünya Bankası politikaları güdümünde hızla çevrede de yaygınlaştı ve sermaye hareketlerinde tarihte 1870’ler ile 1913 arasında gözlenen türden hızlı bir artış yaşandı. Sermaye hareketlerinin denetimlerinin hafifletilmesi veya kaldırılması, emperyalist sistemin merkezi ile çevresi arasında meydana gelen kaynak transferlerinin büyüklüğünü ve yönünü

belirleyen en önemli etmen olmuştur.¹ Bu gelişmeler çerçevesinde yeni küresel ekonomide spekülâtif finansal işlemler hızla ve GSYİH'ler ile kıyaslanmaz bir şekilde arttı ve bu süreç, Ekim 1987'de New York Borsası'nın çöküşü ve 1992 Avrupa Para Sistemi krizi ile merkezde başlayan daha sonra 1990'lar ve 2000'ler boyunca çevrede gözlenen krizlerle ve 2007 yılında bu kez ABD'de başlayan ve hızla dünyaya yayılan şiddetli ve derin bir krizle sonuçlandı.

İlk aşamada yabancı sermaye girişleri ile yaşanan canlanmaya bağlı olarak artan cari açıklar söz konusudur ve yerlilerin yurtdışına sermaye çıkarmaları gibi kimi sızıntılar olmasına rağmen *merkezden çevreye doğru bir kaynak transferi* gerçekleşmektedir. Ancak yüksek sermaye girişleri ve hızlı büyüme koşullarında sürdürülebilir görünen ulusal politikalar, büyük ölçüde bizzat bu girişlerin yol açtığı istikrarsızlıklar sonucu, fonlar dışarıya aktığında sürdürülemez olmaktadır. Bu süreçte hızla artan *dış borçlar* finansal bir krizle birlikte, anaparası ile birlikte geri istendiğinde kaynak transferinin yönü de değişmektedir. Kısacası, bu süreç yabancı sermaye girişlerine büyük bir bağımlılık yaratmaktadır: Ulusal ekonomilerin büyümesi/daralması büyük ölçüde yabancı sermaye akımlarına bağımlı hale gelmekte, ulusal ekonomi politikaları ise giderek etkisizleşmektedir. Dolayısıyla son 15-20 yıllık dönemde özellikle kısa vadeli spekülâtif faaliyetlere yönelen yabancı sermayenin çevre ekonomilerde ciddi krizlere neden olarak, kriz yıllarında çevreden merkeze doğru çok büyük kaynak aktarımlarına yol açtığı gözlenmektedir. Krizler sonrasında özellikle uluslararası kuruluşların baskısıyla uygulanan istikrar ve yapısal uyum politikalarının, sermayenin, merkez ülkelerin ve büyük sermayenin elinde yoğunlaşmasına ivme kazandırdığı, bu çerçevede tek tek kriz deneyimi yaşayan ülkelerin "mülksüzleşme"leri gibi bir olguya da neden olduğu gözlenmektedir. Artık borçlu azgelişmiş ülkeler yeniden borçlanabilmek için daha fazla ödün vermek zorundadır: Kalan tek yol ulusal varlıklarını daha fazla küresel finansa terk etmek, yani "mülksüzleşmek"tir. Bu çerçevede son zamanlarda ulusal ve uluslararası düzeyde yabancı sermayeyi teşvik edecek ve güvenceye alacak düzenlemelere hızla geçilmektedir. Bu çalışma, yukarıda özetlenmeye çalışılan çerçevede, son yıllarda Türkiye'nin maruz kaldığı büyük miktarlardaki sermaye akımlarını ve dâhil olduğu yeni bağımlılık süreçlerini ödemeler dengesi verilerinden yararlanarak göstermeye çalışacaktır.

¹ Sermaye hesabının serbestleşmesi sonrasında merkez ve çevre arasında gerçekleşen kaynak transferi ve yeni bağımlılık örüntülerine ilişkin bir değerlendirme için Boratav'a (2008) bakılabilir.

1. Sermaye Akımları ve Net Kaynak Transferi

1990'lar ve 2000'ler boyunca pek çok gelişmekte olan ülke, ekonomilerini ciddi şekilde sarsan ve uluslararası eşitsizlikleri artıran finansal krizler yaşadı. *Ülkelerin temel ekonomik göstergelerindeki benzerlik ve ayrılıklar, yaşanan finansal krizler sürecini farklılaştırır da oldukça sağlıklı makro göstergelere sahip ekonomiler bile krizlerden uzak kalamadılar.* Bu gelişmelere paralel olarak, merkezde ABD'nin de cari açıkları hızla arttı; dünyanın geri kalan kısmındaki cari fazlalarla finanse edilen bu durumun sürdürülemediği gerçeği, ortaya çıkan ağır krizle açıkça görüldü. Bu çerçevede sermaye akımlarını ve net kaynak transferinin yönünü izleyebilmek açısından ödemeler dengesinin sermaye hesabı ve cari hesap kalemlerinin incelenmesi giderek önemli hale gelmiştir. Bir ülkeye doğru veya ülkeden dışarıya doğru kaynak transferinin göstergesi olarak cari hesaba bakılabilir; bu hesap içerisindeki “yatırım gelirleri dengesi” (kar ve faiz transferleri) pozitif (negatif) iken ülkeye doğru kaynak akımı (ülkeden kaynak çıkışı) söz konusudur; kalan cari hesabın pozitif işareti ülkeden dışarıya kaynak aktarımını gösterir. Bu nedenle, net kaynak transferi, cari hesap açığına yatırım gelirleri dengesinin eklenmesi şeklinde tanımlanabilir ve pozitif işareti ülkeye doğru net kaynak transferini, negatif işareti ise, dışarıya doğru kaynak transferini gösterir (Boratav, 2009a: 11-12). Faiz ve kur arbitrajına dönük kısa vadeli sermaye hareketlerini izleyebilmek açısından da ödemeler dengesi verilerinden yararlanarak tahminde bulunmak önem kazanmıştır. Uluslararası kısa vadeli sermaye hareketlerinin ulusal ekonomiye etkileri, döngüsel olarak brüt giriş ve çıkış işlem hacimlerinde yatmaktadır. Bu nedenle özellikle “sıcak para” hareketleri olmak üzere sermaye hareketleri analizinin başlangıç aşamasında, büyüklükler sermaye giriş ve çıkışlarının toplamı yoluyla elde edilen net terimler içinde tahmin edilemez. Çünkü net terimler, bu akımların ekonomi üzerindeki etkilerinin gerçek boyutlarını gizlemektedir.

Arbitraja dönük kısa vadeli sermaye akımlarını hesaplamayı mümkün kılan ilk ayrıntılı çalışma olan Boratav'ın 1999 tarihli çalışmasının, gelişmekte olan ülkelere dönük sermaye akımlarıyla ilgili bulguları, UNCTAD'ın 1999 tarihli *Trade and Development Report* 'unda tartışılmıştır. Ödemeler dengesinin ve özellikle sermaye hesabının incelenmesine dönük olarak bu bölümde yapılan hesaplamalar (Tablo1, tablo2), Boratav (1999) tarafından geliştirilen ve çeşitli çalışmalarında (2003, 2009a, 2009b) ayrıntılarıyla tartışılmış bu yöntemle gerçekleştirilmiştir.²

2 Söz konusu yöntem bu çalışmalardan bakılabilir. Normal olarak, “yükümlülükler”in pozitif işareti (+), yerleşik olmayanların sermaye girişlerini; “varlıklar”ın negatif

Tipik bir az gelişmiş ülke için ödemeler dengesi özdeşliğini dikkate aldığımızda yerleşik olmayanlardan kaynaklanan net sermaye akımları temel olarak iki büyüklüğe denk olmalıdır: “cari açıklar” ve “sızıntılar” (Boratav, 1999; Boratav ve Yeldan, 2001: 13).³ Tablo 1’de görüldüğü gibi Türkiye’de 1980-89 döneminde yerleşik olmayanlardan kaynaklanan toplam sermaye girişinin % 67’si cari açıkların finansmanına tahsis edilirken, 1990-1999 döneminde bu oran % 24’e, 1994 krizi ve sonrasında (1994-96) ise % 22’ye düşmüştür. 2000/2001 krizi sonrasında da % 14 seviyesinde kalmıştır. Veriler, özellikle sermaye hareketlerinin serbestleştirildiği 1989 sonrası yıllarda Türkiye’de sermaye girişlerinin cari açıkları finanse etmek için gerçekleşen hareketler olmaktan çıktığına ve tam tersine kendilerinin cari açıklara neden olabilen bir döngüye yol açtığına işaret etmektedir.

2000-2001 Krizi Sonrası Yıllarda Sermaye Akımlarını daha yakından inceleyelim. Tablo 2’den gözlenebileceği üzere yerleşik olmayanlardan (yabancılardan) kaynaklı sermaye girişleri (YOSG) özellikle 2004-2008 yılları arasında çok yüksek değerlerde seyrederken 2009 yılında 41 milyardan fazla daralmıştır. Bu girişlerin 2000-2001 sonrası yıllarda Tablo 1’de görüldüğü gibi, özellikle 2003’ten sonra, çok büyük oranlarda cari açıkların finansmanına tahsis edildiği görülmektedir. *Kriz yıllarıyla kıyaslandığında bu olumlu bir gelişme*

işareti (-), yerleşiklerin sermaye çıkışlarını gösterir. Tipik bir gelişmekte olan ekonomide, ödemeler dengesi özdeşliğinin diğer kalemleri ise “normal dönemler”de negatif işaretli olur. Ödemeler dengesi aritmetik olarak şu şekilde ifade edilmektedir: yerleşik olmayanlardan kaynaklanan net sermaye akımları + yerleşiklerden kaynaklanan net sermaye akımları + cari işlem dengesi + rezerv hareketleri + net hata noksan = 0 olur. Bir başka ifadeyle, $YOSG + YSÇ + CD + R + NHN = 0$ şeklindeki özdeşlikte, yerleşik olmayanların sermaye girişleri (YOSG) dışındaki terimler genellikle negatif olur. “Bu, yerleşiklerin net kayıtlı sermaye hareketlerinin genel olarak *çıkış* doğrultusunda olduğu; net hata ve noksan kaleminin yerleşiklerin kayıt dışı sermaye hareketlerini² temsil ettiği ve net bilançonun *sermaye kaçışı* doğrultusunda olduğu; rezervlerin (-) işaretiyle ifade edilen *artış eğilimi* gösterdiği ve cari işlem hesabının kronik olarak *açık* verdiği anlamına gelir” (Boratav, 2003: 19).

³ “Diğer bir deyişle net girişler ve cari açığın finansmanı arasındaki açık üç sızıntıdan oluşur: Yerleşiklerin kayıtlı sermaye çıkışları ile kayıt-dışı çıkışları (net hata noksan) ve rezerv birikimi. Hem rezervler hem de net hata noksan kalemleri için negatif değerler bir anormallik olarak düşünülmelidir. Cari açıkları aşan büyük ölçekli sermaye girişleri boyunca, rezerv birikimi ile sonuçlanan sermaye girişlerinin bazı unsurları kaydedilmeyebilir. Bu aykırılık net hata noksanda karşılık olan pozitif işaret yoluyla “düzeltilir”. Bunlar kaydedilmemiş girişlerdir ve rezervlere yansıtılmaz. Her iki kalemin negatif değerleri, aşırı girişlerle bir arada var olan sermaye kaçışına (kayıt-dışı çıkışlara) işaret eder” (Boratav, 1999).

gibi görünmekle beraber, aşağıda açıklayacağımız unsurlar dikkate alındığında bu kadar iyimser olunamayacağı açıklığa kavuşacaktır:

a) Yerleşik Olmayanlardan Kaynaklı Sermaye Girişlerinden Sızıntılar:

i) Yerleşiklerin (yerlilerin) kayıtlı sermaye akımları: Türkiye’de yerleşiklerin net sermaye çıkışlarının yerleşik olmayanlardan kaynaklanan net sermaye girişlerine oranı (YŞÇ/YOSG) 2003 yılında %29, 2004 yılında ise %39, 2008 yılında ise %24’tür. Bu gösterge, 2005 ve 2009 yılı hariç oldukça yüksek değerler sergilemekte ve yabancılar sermaye girişi sürdürürken yerlilerin sermaye çıkardıklarını göstermektedir.

ii) Yerleşiklerin kayıt-dışı sermaye akımları (NHN): Türkiye’de yerleşiklerle ilgili akımlara bakıldığında, sermaye çıkışlarındaki kayıt-dışı unsurun yerleşik olmayanların net sermaye girişlerine oranı ise NHN, 2006 yılı hariç, pozitif olduğu için anlamsızlaşır. Kriz sonrasında ise kaynağı belirsiz büyük miktarlarda kayıt-dışı girişler gözlenmektedir.

iii) Rezerv değişimleri (R): Türkiye’de rezerv birikimi, 2002 yılından itibaren oldukça yüksek seyrederken, 2008 yılı ile birlikte erimeye başlamıştır. Bu erime 2009 yılında ancak durabilmiştir.

b) Arbitraja Dönük Kısa Vadeli Sermaye Akımları (Sıcak Para Hareketleri): *Yerleşiklerin “sıcak para” hareketlerini gösteren toplam varlıklar kalemine baktığımızda (Tablo 2) 2002 yılından itibaren sıcak para çıkışı gerçekleştirdikleri ve 2006 ve 2008 yıllarında oldukça yüksek çıkışların gerçekleştiği görülmektedir. 2004 ve 2006 yıllarındaki çıkışların neredeyse tamamı, alt kalemlere bakıldığında yerleşiklerin bankalarda tuttıkları yabancı para cinsinden mevduat ve paralarındaki 5,9 ve 10,2 milyar dolarlık çıkışlarından oluşmaktadır. Krizlerin arifesinde gözlenen büyük çıkışlarla kıyaslandığında bu çıkışlar rekor seviyededir. 2009’un ilk dört ayında çıkışlar azalarak sürerken, dokuzuncu ayın sonunda -1994 krizinde olduğu gibi- 1,6 milyar dolar girişe dönüşmüştür; 2009 yılında da benzer tepki ile toplam olarak 3,3 milyar dolarlık giriş gerçekleştirmişlerdir.*

Yerleşik olmayanlardan kaynaklanan sıcak para hareketlerine bakıldığında ise, 2003’ten beri, 2007 hariç, yabancıardan kaynaklı sıcak para girişi söz konusudur. Ancak 2006 yılında yerleşiklere benzer bir davranış toplam yükümlülüklerin alt kalemlerine bakıldığında görülmektedir. *Yabancılar 2006 yılında toplamda 10 milyar dolarlık sıcak para girişi yapmışken, yurtiçi bankalara verilen kısa vadeli krediler kaleminde yaklaşık 4 milyar dolarlık bir çıkış söz konusudur.* Bu değer, 2001 krizinde 7 milyar dolarlık bir çıkış olarak yaşanmıştı. 2007 yılında 3,3 milyar dolarlık, 2009’un ilk dört ayında ise 5,7 milyar dolarlık çıkış gerçekleşmiştir. Yerleşik olmayanlardan kaynaklı sıcak para akımlarının toplam değeri 2008 ve 2009 yıllarında tekrar pozitif

dönümüştür. Üstelik daha önce belirttiğimiz gibi 2009 yılında yerleşik olmayanlardan kaynaklı net girişlerde bir önceki yıla göre şiddetli bir daralma yaşanmış ve sıcak para girişleri net girişler olarak belirtilen yerleşik olmayanlardan kaynaklı toplam girişleri aşmıştır.

Yerleşiklerin kaydedilmemiş sermaye akımları olarak değerlendirdiğimiz net hata noksan kalemi ilginç bir şekilde 2006 yılındaki çok düşük negatif değeri hariç son yıllarda önemli miktarda giriş sergilemektedir. 2003-2009 arasında 23 milyar dolara yaklaşan kayıt-dışı giriş gerçekleşmiştir.⁴

Yerleşik olmayanların (yabancıların) sıcak para girişlerinin yerleşik olmayanların girişleri içindeki payı (YOSPG/YOSG) son yıllarda düşüş gösterse de yukarıdaki gelişmeler kırılğanlığın devam ettiğini göstermektedir.

Yerleşiklerden kaynaklı kayıt-dışı “sıcak para” unsurunun da dahil edildiği sermaye akımlarının (YSPÇNHN) gelişimi de oldukça çarpıcıdır: Yerleşikler 2003 yılından itibaren, 2005 ve 2009 hariç sermaye çıkışı gerçekleştirmişlerdir. NHN'nin çok yüksek pozitif değerleri kayıt-dışı unsur hariç çok daha yüksek olan bu çıkışları yumuşatmıştır. 2009'un ilk dokuz ayında ise 6 milyar doları aşan NHN, 8 milyar dolara yaklaşan kayıt-dışı dahil yerleşiklerin girişine neden olmuştur.

Türkiye 2000/2001 krizi sonrasında kronik ve çok büyük cari açıklar vermeyi 2009 yılına dek sürdürmüştür. 2007-2008 yılında ABD'de başlayan krizin etkileri cari açığın 41 milyar dolardan 8,5 milyar dolara gerilemesinde izlenebilir. Son yıllarda cari açıklar ve yatırım gelir/giderleri dengesine birlikte baktığımızda Türkiye'ye ciddi kaynak transferi gerçekleştiğini gözlemekteyiz (Tablo3). Kriz yıllarında Türkiye'den dışarıya doğru kaynak çıkışı gerçekleşirken, 2002-2009 yılları arasında Türkiye'ye doğru kaynak transferi 118 milyar dolara ulaşmıştır. “1998-2007 yılları arasındaki on yıllık dönemde Amerikan ekonomisine net kaynak transferi 5.6 trilyon dolara, birikimli GSYİH'nin % 4.9'una ulaşmıştır. Bu Amerikan emperyalizminin dünyanın geri kalan kısmındaki yükünü yansıtmaktadır” (Boratav, 2009a:14). Türkiye ekonomisine dönük kaynak transferindeki büyük artış, ne emperyalist bir ülke olmasına ne de rezerv paraya sahip olmasına bağlanabileceğine göre, oldukça riskli bir yapıdan kaynaklı olduğu açıktır. 2009 yılında net kaynak transferi bir önceki yıla göre yaklaşık 30 milyar dolar azalmış ve bu durumun sürdürülemeyeceğini göstermiştir.

4 Ekim 2008-Mayıs 2009 arası için 18 milyar dolardır.

2. Bağımlılığa Dair: Doğrudan Yabancı Yatırımlar (DYY)

2000/2001 krizi sonrasında doğrudan yabancı yatırımların önemli bir artış sergilediği görülmektedir (Tablo2). 2001 yılında kaydedilen rekor seviye 3,3 milyar dolar iken, 2006 ve 2007 yıllarında 20 milyar doları aşan giriş gerçekleşmiştir. 2008 yılında 18 milyar dolarlık doğrudan yabancı yatırım gerçekleşirken, krizle birlikte 2009 yılında bu değer 7,6 milyar dolara gerilemiştir. 2006 ve 2007 yıllarında Türkiye’de gözlenen bu eğilimin, dünya çapında DYY girişlerine paralel seyrettiğini söyleyebiliriz.

DYY’ye ilişkin büyüklüklere dünya genelinde bakacak olursak:⁵ DYY girişleri, 2006 yılında dünya çapında (2005’e göre % 38’lik bir büyüme ile) 1 trilyon 306 milyar dolara tırmanmış ve böylece 2000 yılındaki rekor seviyesi olan 1,411 milyar dolara yaklaşmıştır. Girişler üç grup ülkede de artmıştır: i) gelişmiş ülkeler, ii) gelişmekte olan ülkeler ve ii) Güney Doğu Avrupa’nın geçiş ekonomileri ve Bağımsız Devletler Topluluğu.⁶

Gelişmiş ülkelere DYY girişleri 857 milyar dolara ulaşırken, gelişmekte olan ve geçiş ekonomilerine girişler de şimdiye kadarki en yüksek seviye olan 380 milyar dolara erişmiştir. 2006 yılında ABD ev sahibi ülke konumundaki liderliğini yeniden kazandı, onu İngiltere ve Fransa izledi. Gelişmekte olan ülkelerdeki en büyük DYY girişleri Çin, Hong Kong ve Singapur’a, geçiş ekonomileri arasında ise Rusya’ya gerçekleşti. Serbestleştirme trendiyle ilgili dikkate değer tek istisna, yer altı kaynakları endüstrileriyle ilgilidir. 2006’da yabancı mülkiyetine ilişkin bazı sınırlamalar getirilmiştir. Örneğin, Cezayir’de arama ve üretim düzenlemelerinde minimum % 51 hisse devlet mülkiyetinde olmak zorundadır. Bolivya’da devlet gelirleri artırıldı ve bütün rezervlerin mülkiyeti yeniden devlet petrol şirketlerine aktarıldı. Rusya’da belirlenen

5 Bu bölümde, esas olarak 2007, 2008 ve 2009a/2009b yıllarında yayınlanan UNCTAD’ın *The World Investment Report*’u temel alınmıştır.

6 2006 yılında dünya çapında farklı bölgelere dönük DYY büyüklüklerine bakarsak: Afrika’ya DYY girişleri, 2005’teki rekor seviyesini aştı. Petrol sanayisi gelişmiş ve gelişmekte olan ÇUŞ’lerini cezbedi. Yeraltı kaynakları endüstrisinde 4 trilyon 8 milyar dolarlık sınırlararası B&E gerçekleştirildi. Latin Amerika ve Karayipler’de en büyük girişler Brezilya’ya gerçekleşti ve onu Meksika izledi. Bölgeye gerçekleşen girişler 2006 yılında ortalama % 11 arttı. Güney, Doğu, Güneydoğu Asya ve Okyanusya’ya (Orta Pasifikteki adalar) DYY girişleri önceki yıla göre % 19 artarak 200 milyar dolara ulaşmıştır. Batı Asya’ya baktığımızda, içeri ve dışarı doğru DYY akımları artan trendini sürdürmüştür. Türkiye ve petrol-zengini Körfez ülkeleri, DYY girişlerini en fazla çeken ülkelerdir (2006). Güneydoğu Avrupa’daki 19 ülke ve BDT’ye DYY girişleri önemli ölçüde arttı.

“stratejik sektörler”de (savunma sanayi, havacılık, doğal kaynaklar) DYY sınırlandırıldı. Çin’de benzeri düzenlemeler yapıldı.

Gelişmiş ülke ulus-ötesi şirketleri, DYY’nin liderleri olarak kaldılar ve dünya çapındaki çıkışların % 84’ünü gerçekleştirdikleri hesaplandı. Sınırlararası B&E faaliyetlerindeki artış da dünya çapında gerçekleşen DYY’deki cari artışı destekledi. Bu işlemler 2006 yılında hem değer olarak önemli derecede arttı (% 23’le 880 milyar dolara ulaştı) hem de sayı olarak (% 14’le 6,974) ve neredeyse 2000’deki zirveye yaklaştı. Bu artış, borsa değerlenmeleri, artan şirket kârları ve uygun finansman koşulları tarafından teşvik edildi. 1990’ların sonunda hisselerin değişimi yoluyla finanse edilen B&E patlamasının aksine, bu işlemler nakit ve borçla finanse edildi. 2006’da 172 mega anlaşma (1 milyar dolar ve üstü değerinde), sınırlararası toplam B&E işlemlerinin üçte ikisini oluşturdu. ABD’de başlayan krize rağmen 2007 yılında, B&E düşmedi ve 2000 yılındaki zirve değerinin üzerinde gerçekleşti (1,637 milyar dolar) (UNCTAD, WIR, 2008). Ancak 2009’un ortasından itibaren azalmaya başladı.

2006 yılında gelişmekte olan ülkelerin ve geçiş ekonomilerinin B&E piyasasında alıcı olarak da rolleri arttı. Bunda Asya ve Doğu Avrupa’nın hızla büyüyen ekonomileri –Çin, Hindistan ve Rusya Federasyonu- önemli rol oynadılar. Örneğin petrol ve gaz endüstrilerinde, dünya çapındaki en büyük üç firmadan ikisi –Gazprom (Rusya Federasyonu) ve Petrochina (Çin)- B&E yoluyla yabancı yatırımlarını önemli ölçüde arttırdılar. 2007’den itibaren başta Çin olmak üzere Asya ülkelerindeki resmi rezervlerden kaynaklanan “Sovereign Wealth Funds”ın az gelişmiş ülkelere gelişmiş ülkelere dönük DYY hareketlerinde önemli artışlar sergilediği gözlemlendi (UNCTAD, 2009b).

B&E’nin sektörel dağılımına bakıldığında, 1990’ların sonları ve 2000’lerin başlarındaki patlamada daha çok bilişim ve iletişim teknolojisi endüstrilerine yatırım yapıldığı, 2006’da bu alanlara daha az sayıda yatırım yapıldığı, tüketim malları ve hizmet (finansal hizmetleri de içeren) sektörleri ile enerji ve hammadde sektörlerinin öne çıktığı görülmektedir. Dünya çapında DYY girişlerinin üçte ikisi, gelişmekte olan ülkelere DYY girişlerinin ise yarısı hizmetler sektörüne olmaktadır. Dünya çapındaki B&E’ye bakıldığında ise, giderek artan oranda hizmetler sektöründe gerçekleştirildikleri görülmektedir: 1987-1990 % 37 iken, 2002-2006 arasında % 58’e çıkmıştır. Birincil mallar sektöründeki B&E 1987-1990 % 11 iken, 1996-2000 arasında % 5’e gerilemiş, ancak 2002-2006 arasında yeniden % 11’e yükselmiştir. İmalat sanayi ise 1987-1990 arasında % 52 iken 2002-2006 arasında % 31’e gerilemiştir.

Batı Asya’ya DYY akımları 2006’da da artarak devam etti. Artan ekonomik büyüme, farklılaşan stratejiler, devam eden reformlar ve özelleştirme

uygulamaları bu artışa katkı yapmıştır. En büyük DYY girişleri hizmetlerde, daha sonra da petrol ve gaz endüstrilerinde gerçekleşmiştir. 2006'da Batı Asya'ya DYY girişleri, % 44'lük artışla 60 milyar dolara ulaştı; gelişmekte olan ilkelereki artış da % 16'ya çıktı. Girişler özellikle üç ülkede yoğunlaştı: Türkiye, Suudi Arabistan, BAE; hepsi birlikte toplamın % 78'ini aldılar.

Özellikle hizmetler sektöründe birkaç büyük B&E (özelleştirmeyi kapsayan), Türkiye'yi bölgenin birinci DYY alan ülkesi haline getirdi, 2005'te kaydedilen büyüklüğün iki mislinden fazla giriş oldu (20,2 milyar dolar). Türkiye'ye DYY akımları otomotiv sanayisinde de sürmektedir.

*Türkiye'ye ilişkin rakamlara daha yakından bakarsak:*⁷ 2006 yılındaki 20,2 milyar dolarlık uluslararası doğrudan sermayenin, 17,2 milyar dolarlık kısmı sermaye bileşeni, 2,9 milyar dolarlık kısmı da yurt dışında yerleşik gerçek ve tüzel kişilerin gayrimenkul alımlarından oluşmaktadır. Ödemeler dengesi tablosundan da izlendiği gibi, DYY girişleri 2005 yılına dek, 2001'de kırılan 3,3 milyar dolarlık rekoru katlayarak 2005'te 10 milyar dolar, 2006'da 20 milyar dolar, 2007'de 22 milyar dolara ulaşmıştır. Dünya çapında yaşanan krizle birlikte azalmaya başlasa da 2008'de 18 milyar dolarlık bir seviyeyi korumuş, 2009 yılında ise 7,6 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir (Tablo2).

2003 yılında 1,7 milyar dolarlık DYY girişlerinin 998 milyon doları, 2004 yılında ise 2,8 milyar doların 1,3 milyar doları gayrimenkul alımlarından oluşmaktadır. Bu rekor düzeyler azalmakla beraber 2005 ve 2006'da da sürmüştür. Sırasıyla 10 milyarın 1,8 milyarı ve 20 milyar doların 2,9 milyar dolarlık kısmı, yurt dışında yerleşik gerçek ve tüzel kişilerin gayrimenkul alımlarından oluşmaktadır. 2007 ve 2008 yıllarında da hemen hemen aynı düzeyde gayrimenkul alımları gerçekleşmiştir. 2009 yılında bu değer 1,8 milyar dolar olarak kaydedilmiştir ve DYY girişi azaldığı için, bunun önemli bir oranına ulaşmıştır.

2006 yılında, finansal aracılık (% 39,3) ve taşımacılık, depolama ve haberleşme (%37,2) sektörleri nakit sermaye girişinin % 76,5'inin gerçekleştiği sektörler olmuştur. 2006'daki nakit sermaye girişinin %83,2'i AB ülkeleri kaynaklıdır. Özelleştirme işlemlerine bağlı olarak 2006 yılı ödemeler dengesine yansıyan uluslararası sermaye girişi, yaklaşık 1,8 milyar dolardır. 1,5 milyar doları, 2005'te özelleştirilen Türk Telekom'un ikinci taksiti olarak yapılan ödemedir. 268 milyon dolar ise, 2006'da özelleştirilen Başak Sigorta ve Başak Emeklilik için Fransız Groupama tarafından transfer edildi. Hazine raporuna göre, TMSF satışları ve özelleştirme işlemleri de dâhil 2006'da edinimler ve

⁷ Bu bölümde büyük ölçüde Hazine Müsteşarlığı'nın 2006 yılına ait Doğrudan Yabancı Yatırım Raporu temel alınmıştır.

birleşmeler 15,4 milyar doları bulmuştur. 2006 yılında sınır ötesi B&E işlemlerinin % 44'ü finans, % 40,5'i telekomünikasyon alanlarında gerçekleşmiştir.

Ernst & Young'ın 2007 'Birleşme ve Satın Alma İşlemleri Raporu'na göre, Türkiye'de 2006 yılında 154 B&E işlemi yapılmıştır. Değeri açıklanan 96 adet işlemin tutarı 18,3 milyar dolar, değeri açıklanmamışlar için yapılan tahminlerle, işlemler toplamının 19,2 milyar dolar olduğu tahmin ediliyor. Tahmin edilen tutarın 17,3 milyar doları yabancılar, 1,9 milyar doları Türk alıcılara aittir. Avrupa'da, finans sektöründe B&E işlemlerinin toplam tutarı, 2006 yılında 61 milyar avroya ulaşmıştır. Bunlar içerisinde National Bank of Greece'in Finansbank'ı; Dexia'nın da Deniz Bank'ı satın alma işlemleri toplam değerleri açısından ilk 10 işlem arasında yer almaktadır (Hazine, 2007: 14-15).

2005-2006 arası Avrupa'da telekomünikasyon sektöründe 150 milyar avronun üzerinde B&E gerçekleştirilmiştir. Vodafone 3,64 milyar avroya Telsim'i satın almıştır. Türkiye'deki yatırımcı ülkeler arasında Hollanda, 2002-2006 arasında toplam 6,242 milyar dolarlık yatırımla ilk sırada yer almaktadır. İlk 11 menşe ülke arasında Hollanda, Belçika, Fransa, İngiltere, İtalya, Almanya, ABD gibi en fazla DYY yapan ülkelerin yanı sıra BAE, Yunanistan, Rusya, Avusturya gibi ülkeler de yer almaktadır. ABD menşeli şirketlerin Türkiye'deki yatırımları genellikle Hollanda'da kurulu bölgesel merkezleri aracılığı ile yapılmaktadır. Bu şirketlerin kayıtlarında menşe ülke olarak Hollanda'nın görünmesi nedeniyle ABD'nin Türkiye'deki doğrudan yatırımları gerçekte olduğu seviyenin altında görünmektedir. 2005'te 7,2 milyar dolar 2006 yılında ise 13,6 milyar dolarla en çok yatırım, finans ve telekomünikasyon sektörlerine yapılmıştır.

2006 yılında CTF Holding (Alfa Group), Türkiye'den Turkcell İletişim Hizmetlerini 1,6 milyar dolara aldı. Suudi Ojer Turk Telekom'u 6,6 milyar dolara 2005 yılında aldı. 2006 yılındaki ilk beş büyük B&E: Vodafone Telsim'i 4,69 milyar dolara; Dexia Bank (Belçika) Denizbank'ın % 98,9'unu 3,2 milyar dolara; National Bank of Greece (Yunanistan), Finansbank'ın % 80,4'ünü 2,77 milyar dolara; Ojer Telekom (B.A.E) Türk Telekom'un % 40,6'sını 1,5 milyar dolara; OMV (Avusturya) Petrol Ofisi'nin % 34'ünü 1 milyar dolara satın aldı (tablo5).

Türkiye'de DYY lehine "yatırım ortamının iyileştirilmesi" için gereken düzenlemeler hızla yapılmaktadır. 2004 yılında Yatırım Danışma Konseyi (YDK) kuruldu. 2005 Mayıs ayında ise Yatırım Ortamını İyileştirme Koordinasyonu (YOİKK) kuruldu. Çokuluslu şirketlerin en üst düzeydeki yöneticilerinin üye olduğu YDK, başbakanın başkanlığında her yıl bir araya gelerek 3 toplantı gerçekleştirmektedir. Bir yatırım yeri olarak Türkiye'ye

ilişkin algılamaları olumlu yönde değiştirecek öncelikler, YDK yıllık toplantısının sonuç bildirisi ile kamuoyuna duyurulmaktadır. Böylece sermaye sınıfının siyasi karar alma süreçlerine doğrudan katıldığı bir sürü kurum ve mekanizma oluşturulmuş oldu.⁸

Yukarıda özetlenmeye çalışıldığı gibi, sermaye ihracı, krediler şeklinde olabildiği gibi, kapasite artırıcı doğrudan yabancı yatırımlar (yeşil alan yatırımları) ve mülkiyetin salt el değiştirmesinden (B&E) ibaret olan doğrudan yabancı sermaye olarak da gerçekleşebilmektedir. Farklı amaçlarla farklı biçimlerde gerçekleşen sermaye ihracının etkilerinin/sonuçlarının farklılaşacağı açıktır. Yeni üretim kapasitesine yol açan doğrudan yabancı yatırım türlerinin net sermaye birikimi ve teknolojik gelişim üzerindeki net etkileri tartışmalıdır, bu etkileri her somut durum için ayrıca değerlendirmek gerekir.⁹ ÇUŞ'nin yerli sermayeyi tasfiye eden etkileri ve mevcut koşullarda girdikleri sektörlerde net bir genişlemeye yol açmadıkları gözlenmektedir.

DYY girişlerinin ulusal yatırımların düşmesine ve yerli işletmelerin tasfiyesine yol açması söz konusu olabilir; bu durumlarda büyüme hızı düşebilir. Üretime dönük doğrudan yatırımların düşük ücretli, örgütsüz işgücünü yeğlediği açıktır. İlave olarak dev ÇUŞ tarafından gerçekleştirilen B&E'nin, büyük piyasa güçleri olarak endüstride yoğunlaşmaya ve tekelci yapılanmalara dönüşerek sosyal refahı olumsuz yönde etkileyebileceğinden endişe duyulur. Ayrıca satın alma sonrasındaki yeniden yapılandırma aşamasında genellikle üretimin ve istihdamın azaltılması söz konusu olabilmektedir.

Günümüzdeki B&E dalgası, endüstrinin ve ulusal sınırların da ötesine taşıyor. Gelişmekte olan ülkelerde B&E'deki artış, özellikle kamu finansmanının “yeniden yapılandırılması” olarak ifade edilen özelleştirme uygulamaları, finansal krizler arifesinde veya süresince kitle halinde özel sektör iflaslarını “önlemek” için makroekonomik yönetimde yapılan “düzenleyici

8 2006'da YDK'nin üçüncü toplantısına, IMF birinci başkan yardımcısı Anne Krueger, DB Bölgesel Başkan yardımcısı Shiego Katsu ve Avrupa Yatırım Bankası Başkanı Phillippe Maystadt ile toplamda yaklaşık 1 trilyon dolarlık ciroyla dünya ekonomisinde önemli bir ağırlığı bulunan 18 çokuluslu şirketin üst düzey yöneticileri katılmıştır.

9 Üretken (greenfield) yatırımların yanı sıra, gelişmiş ülkelerde, özellikle endüstri-içi firma stratejileri çerçevesinde bakıldığında, geniş teknoloji ve piyasa olanaklarıyla birleşen firmaların yetenekleri ve performansları arasındaki asimetrixlerin, aktif firmalar için hızlı bir genişlemeye ve piyasa yapısında bir yoğunlaşmaya yol açtığı gözlenmektedir. Bu bağlamda B&E firmanın büyümesi için kestirme bir yol olarak kabul edilmektedir (Penrose'dan aktaran Ferraz ve Hamaguchi, 2002).

değişiklikler” olarak ifade edilen finansal serbestleştirme ve kuralsızlaştırmalar ile yabancıların mülkiyetini kolaylaştırmaya ilişkin düzenlemelerle yakından ilgilidir.

1990’lı ve 2000’li yıllarda finansal krizlere sürüklenmiş gelişmekte olan ülke hükümetleri için de DYY girişleri, kısa vadede çözüm yolu olarak görülmüştür. Gerçekten de doğrudan yatırımların, diğer yabancı sermaye girişleri ile karşılaştırıldığında önemli iki üstünlüğü var: Genellikle sıcak para gibi ani çıkışlara yol açmaz ve dış borç yaratmazlar. Bu nedenle, genellikle finansal çalkantılara, dış borç krizlerine katkı yapmazlar. Hatta finansal kriz yıllarında (örneğin 2001 Türkiye’inde) “batan geminin mallarını ucuza kapatma” peşindeki doğrudan yatırım girişleri artar ve döviz krizinin etkilerini hafifletebilirler. Oysa, (firmanın piyasa değeriyle ilgili B&E’ye ilişkin olarak) bir spekülâtör alıcının, borsa belirsizliğinden faydalanmak üzere -firmanın gerçek değeri belirlenemiyorsa- ileride fiyatlar yükseldiğinde satmak üzere firmayı değerinden düşük bir fiyata alması söz konusu olmaktadır. Bu tür B&E, kalıcı uzun vadeli yatırımlardan uzak, oldukça kısa dönemli bir perspektife sahip, dolayısıyla finansal istikrarsızlığa katkı yapan unsurlar arasındadır. Küresel B&E’lerde dikkati çeken bu olgu son yıllarda ciddi artışlar göstermiştir (Tablo4): 2006 yılındaki toplam B&E’nin % 18’inin ilgili ortak yatırım fonları tarafından gerçekleştirildiği ve 158 milyar dolara ulaştığı tahmin edilmektedir; 2000’de bunun dünya çapındaki sınırlararası B&E’nin % 4’ü, 2005’te ise % 12’si olduğu dikkate alınır, hızlı bir artışın söz konusu olduğu gözlenmektedir.¹⁰ Dünya finansal piyasasındaki büyük likidite ve daha yüksek kazançlar için artan iştah, bu alımları ateşlemeye yardım etti. Özel yatırım fonları B&E’de belirleyici bir rol oynamaya başladılar. Ancak bu firmalar DYY’den çok portföy yatırımlarına yakınlık, bu nedenle de kısa dönemli bir ufka sahiptirler. Satın alınan işletmelerin parçalanması ve işçilerinin işten çıkarılması söz konusudur. Özel yatırım fonlarının sınırlararası B&E işlemleri görece olarak yeni bir fenomendir (WIR, 2007).

Doğrudan yatırımların ödemeler dengesi üzerindeki etkileri, tek yönlü değildir. Anapara girişlerinin pozitif etkisi, *kar transferlerinin negatif etkisi ile aşınabilir. Ülke içindeki yabancı sermaye stoku büyüdükçe, kâr transferleri yeni girişleri aşmaya başlayabilir.* Dış dengede ilk aşamadaki net döviz girişleri ile sağlanan olumlu etki, orta dönemde kâr transferleri sonunda, ayrıca ihracata yönelmeyen ve/veya yüksek ithalat eğilimi gösteren DYY türleri söz konusu olduğunda olumsuz döner. Son zamanlarda doğrudan yabancı yatırımların, ihracat yapmayan, döviz kazandırmayan bankacılık ve iç ticaret alanlarında

10 Migros satışı tipik bir örnektir.

yoğunlaştığı hatırlandığında, birkaç yıl içinde bunlardan elde edilen kârların (veya arsa rantlarının) transferi bu yatırımlarla giren sermaye meblağını aşabilecektir. Tüm bunlara ilave, yabancı şirketlerden kaynaklanan etkileri değerlendirirken, ithalat/ihracat karşılaştırması da yapılmalıdır. Dolayısıyla doğrudan yatırımlara ilişkin olumlu beklentiler hızla gerçekleşirse, kısa dönemde ekonominin sıcak paradan kaynaklanan kırılganlığı hafifleyebilecektir, ancak bu, orta ve uzun dönemde daha kalıcı sıkıntılar anlamına gelmektedir. Böylesi bir süreçte siyasi iktidar ve burjuvazi servetlerini, varlıklarını elden çıkararak sadece cari harcamalarını karşılayabileceklerdir.

Özel B&E'nin yoğun olarak teknolojik olarak hızla değişen sektörlerde – otomobil, bankacılık- yoğunlaştığı düşünüldüğünde, teknolojik gelişmeye katkısı, üretkenlik ve sosyal etkilerinin belirsizliği de açıktır (De Paula vd.,2002). Son yıllarda Türkiye'ye ilişkin B&E'nin önemli bölümü bankacılık sektöründe olduğuna göre, bankacılıkla ilgili tartışmalara biraz daha yakından bakmakta fayda vardır.

Finans sektöründeki B&E'nin etkileri üzerine yapılan araştırmalar pek iç açıcı bulgulara ulaşmıyor. Gelişmekte olan ekonomilerin bankalarının büyük bankalar tarafından satın alınmasının, büyük ölçüde daha iyi yönetim için güvenli bir yol olduğuna inanılır, çünkü “büyük bankalar daha etkindir, piyasa-yönlüdür, daha deneyimli ulusal bankacılık otoriteleri tarafından düzenlenmişlerdir”. Böylece büyük bankaların küresel genişleme dalgasının evrensel olarak daha fazla refaha yol açacağı beklenir. Ancak Dymski bu görüşü eleştirmektedir; geliştirmekte olan ekonomilerde büyük bankaların yayılması, açıkça bazı bağlı şirketler için artan refah demektir, fakat bu, bundan herkesin faydalanabileceği anlamına gelmez veya ekonomi üzerindeki net etki toplumun bütün katmanlarında pozitif olacak demek değildir. Dymski (2002), Latin Amerika ve Asya deneyimlerine ilişkin bazı örnekleri şöyle sıralamaktadır: Sınırlararası birleşmelerin çoğu Japonya hariç Doğu Asya bankaları arasında finansal kriz baskısıyla ortaya çıkmıştır. Kore'de devletin düzenlediği ve kredi tahsisini yapmanın bir aracı olan bir bankacılık sistemi vardı. İki ABD bankası –Bank America ve Citibank- dışında faaliyet gösteren yabancı banka yoktu. Kore sistemi 1990'ların ortasında OECD'ye katılımıyla değişti. Üye olmanın koşulu, finansal kuralsızlaştırmaydı. Kore hükümeti 24 ticari bankanın yaratılmasına izin verdi. Bu bankalar, Kore *chaebol*'lerinin finansmanın yanı sıra kıyı-ötesi spekülasyonla da ilgilendiler. Kore bankacılık sistemi krizde iflas ve istikrarsızlıktan büyük zarar gördü. Mart 1998'de kolektif net değeri 1 milyar doların altına düştü. Politika değişiklikleri Kore bankalarının birleşmesini ve yabancı yatırımların da genişlemesini teşvik etti. Samsung Araştırma Enstitüsü'ne göre Kore'nin 20 en büyük bankasından beşinde şimdi çoğunluk yabancılar vardır. Diğer ikisinde de yabancı mülkiyetli

katılım vardır. Kore bankalarının sahiplerine katılanlar JP Morgan, Bank of America, Commerzbank, Allianz, Goldman Sachs, Bank of New York ve ING'dir. Diğer Güneydoğu Asya (Hong Kong, Çin Halk Cumhuriyeti bir yana) ülkelerinin sınırlar-arası birleşmeleri de Kore deneyimine benzer: *haciz birleşmeleri*. Tayvan ve Singapur bunun dışında kalmıştır. Tayvan'daki sayılı banka el değiştirmede; Singapur'un nakit zengini bankaları, diğer Asya bankalarını satın aldılar. United Overseas Bank ve Development Bank of Singapore özellikle sınırlar-arası satın almalarda aktiflerdi. Singapur hükümeti dört en büyük bankasını iki bankada birleştirerek küresel rakipleri karşısında yaşayabilmesini sağladı. Doğu ve Güneydoğu Asya'daki birleşmeler devletin belirlediği kredi tahsisi mekanizmasından uzaklaşarak, piyasanın-belirlediği kredi kararları ile çalışan bir bankacılığa doğru kaymaya yol açtı. Bu birleşmeler, öte yandan, Güneydoğu Asya'da bankacılığın toplanmasına-yoğunlaşmasına yol açtı (Dymski, 2002).

Latin Amerika'da serbestleştirme öncesinde bankacılık sektöründe iki tip bankadan söz edilebilirdi: devletin sahip olduğu kurumlar ve ailelerin sahip olduğu finansal gruplar. Devlet mülkiyetindeki bankalar kalkınma stratejisi açısından önemli bir rol oynadı. Kore'deki gibi, az sayıda çokuluslu büyük banka sınırlandırılmış işlemlere sahipti. Kıyı ötesi çokuluslu bankaların sayısı 1970'lerin sonlarındaki Latin Amerika borçlarının yükselmesiyle arttı. Durgunluk, bazı ülkelerde hiperenflasyonun tekrarlanması, döviz kıtlığı yerli bankaları zayıflattı ve yurtiçi kredi piyasasını erozyona uğrattı. 1990'ların başlarında bu ülkeler finansal piyasalarını büyük ölçüde serbestleştirdiler ve yerli işletmeler üzerinde yabancı mülkiyete ilişkin kuralları hafiflettiler. Bu gelişmeler 1990'lar ve 2000'lerde denizaşırı bankaların Latin Amerika çapında satın alınmalarına yol açtı (Dymski, 2002).¹¹ Bankaların özelleştirilmesinin,

11 Dymski (2002: 459-60) en dramatik değişimin Meksika'da olduğunu belirtmektedir: 1990'ların başlarında, ekonomik liberalizasyon Meksika'nın önemli ulusal devlet bankalarının –en büyük üç bankası, Banamex, Bancomer ve Serfin de dâhil- özelleşmesine yol açtı. Meksikalı yatırımcılar bu üç kurumu aldılar. Sorunlu krediler ve uyuşturucu paralarının temizlenmesi bu kurumları zayıflattı, Aralık 1994'te pezonun düşüşü, üçünü de ağır bir sıkıntıya soktu. Üç kurum da özkaynak pozisyonunu desteklemek için, yabancı kurumlar buldular. Banamex, Ekim 1995'te Ageon of Holland ile anlaştı, GE Kapital ve J. P. Morgan, Serfin'e cankurtaran simidi sağladı. Meksika hükümeti bu zayıf kurumları desteklemek için adımlar attı. Örneğin Aralık 1995'te, Banamex'in kötü kredilerini üstlenmek için anlaştı ve 1997'de kötü ipotekleri sildi. Bu bankaların performansı iyileşti; 1996 Haziran'ında Serfin ve Bancomer uyuşturucu parası temizlemeye bulaştı. Bu iki banka Mart 1999'da bir ABD mahkemesinde suçlu bulundu; Haziran 1999'da hükümet tarafından Serfin'e el koyuldu. Kötü kredileri Ekim'de tasfiye edildi. Aralık 1998'de

kamu borçlarının azalmasına katkı yapmasına karşın, finansal araçlar arasında rekabet ve etkinlik artışına yol açmadığı, aksine sermayenin, belirli finansal gruplar içinde yoğunlaşmasına neden olduğunu belirten Motamen-Samadian (2000), Meksika’da *özelleştirmenin temel sonucunu, bankacılık sisteminin yapısının devlet monopolünden piyasa oligopolüne dönüştürmesi* biçiminde özetlemektedir.

De Paula vd. (2002), gelişmekte olan ülkelerdeki B&E dalgasını karşılaştırmalı bir şekilde analiz etmektedirler. Bu dalganın, gelişmekte olan ülkelerdeki mülkiyetin *uluslararasılaşmasının* derinleşmesine katkı yaptığını vurgulamaktadırlar. Ayrıca kamu finansmanı veya cari açıkların finansmanı için seçilen bu uygulamaların, piyasa yapılarını nasıl etkilediği ve kendi kendine sürdürülebilir büyümeye yol açan düzenlemelerle nasıl bağdaşacağını belirsiz olduğunu belirtmektedirler.

Kısaca Türkiye’ye de değinirsek, 1980 istikrar/serbestleştirme programının iç finansal piyasalara dönük serbestleştirme uygulamaları “Ponzi” finansmanını mümkün kılarak “bankerler krizi” ile sonuçlanmıştır. Bu dönemde özel bankacılık sektöründe, reel ekonomi tarafından sağlıklı bir sermaye alt yapısı ile desteklenmeyen hızlı bir gelişme yaşanmıştır. 1980-1989 arasında 8’i yabancı olmak üzere 19 ticari banka açıldı.¹² Finansal serbestleştirme nedeniyle yükselen kredi faiz oranları, geri dönmeyen krediler sorununu yaratırken, döviz cinsinden ve kısa vadeli borçlanıp TL cinsinden uzun vadeli krediler veren bankaların “açık pozisyonları” ve para ve vade uyumsuzlukları ağırlaştı. 1994 krizinde bankalar iflasa sürüklendiğinde, bankadan kaçışı durdurmak için mevduatlara %100 güvence getirildi. 1994 krizinde yalnızca üç banka – *Marmara Bank, TYT Bank, Impexbank-* ve bazı aracı kurumlar iflasa

Meksika bankalarının çoğunluk mülkiyetinin yabancı bankalara geçmesine izin verildi. Serfin 2000 Mayıs’ında Santander’e satıldı; Bancomer İspanya’dan Banco Bilbao’ya satıldı. Banamex’i de aynı banka 1,4 milyar dolara satın aldı. Citigroup Banamex’i Haziran 2000’de ele geçirdi ve Kasım ayında 7800 çalışanı işten çıkarttığını duyurdu ve 2002’de de aldı. *Meksika’da, Avrupalı, Asyalı ve ABD’li bankaların toplam bankacılık varlıklarındaki payı 1999’da % 78, 2000’de de % 79,8’dir. Meksika uç bir örnektir; 1990’ların ortasında para krizi yaşayan ülke olması yüzünden, yine de yabancı bankalar Güney Amerika’ya saldırdılar. Arjantin’de yabancı bankalar 1999’da bankacılık varlıklarının % 24,6’sına sahipken, bu oran 2000’de % 28,5’tir. Brezilya’da % 20,4’ten % 33,6’ya; Şili’de % 39,3’ten % 44,6’ya çıkmıştır.*

12 Adabank, Bank Kapital, Bank Mellat, Bank Europa, Birleşik Türk Körfez Bankası, BNP-Ak-Dresdner Bank, Chemical Bank, Deutsche Bank, Fiba Bank, Finansbank, Interbank; JP Morgan Chase Bank, Koçbank, Marmarabank, Midland Bank, Tekfenbank, Tekstil Bankası, Türkiye Emlak Bankası, TYT Bank.

sürüklenmişken, 2000-2001 krizinde sayı artmıştır - *Türk Invest, Çarmen, Pasifik, Türk Ticaret Bankası, Interbank, Bank Ekspres, Yaşarbank, Esbank, Egebank, Yurtbank, Sümerbank, Etibank, Bank Kapital, Demirbank*.

1997'den 2004 yılına dek başlıca üç nedenle 22 özel banka Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu (TMSF) tarafından kamulaştırılmıştır (Tacer, 2004: 74-75): i) bankanın sermaye yapısındaki ani zayıflamanın telafisi mümkün değilse, ii) resmi uyarılara rağmen bankanın sahibi tarafından kötü yönetimi önlenmemişse, iii) banka kaynakları sistematik olarak suistimal edilmişse ve kurlsız işlemler söz konusuysa. BDDK'ya göre krizin toplam maliyeti 46 milyar dolardır.

Türkiye'nin finansal krizlerini takiben 2006 yılı ve sonrası B&E'nin % 40'ları aşan kısmının finans sektöründe gerçekleşmesi ve Finansbank, Denizbank ve Türkiye Finans Yatırım Bankası A.Ş.'nin yabancılar tarafından alınması Latin Amerika ve Asya deneyimindeki *haciz birleşmelerine* benzemektedir. Bankacılık kesimine dönük reform ve Türkiye finans kapitalinin dinamikleri ile uluslararası/ulusüstü finans sermaye arasındaki etkileşimin daha derinlemesine araştırılması¹³ bu yazının kapsamını aşmaktadır. Bu sürecin bankacılık sektöründeki sonuçlarını zaman içerisinde gözlemek ve analiz etmek yeni gündemler olarak önümüzdedir. Kısacası B&E'deki artış, yerleşik olmayanların sermaye girişlerine bağımlılık ve artan dış borçluluk, krizler sonrasında Türkiye ekonomisinin dışarıdaki gelişmelere karşı en kırılgan ekonomilerden biri olması gerçeğini sergilemektedir.

Sonuç

Türkiye'nin 1989 sonrası, 1990'lı ve 2000'li yıllarda dış borç stokunda ciddi artışlar gözlenmektedir. 1990'da yaklaşık 49 milyar dolar olan dış borç stoku, 2007'de yaklaşık 250 milyar dolara yükselmiştir. 2008 yılında ise dış borç stoku neredeyse 280 milyar dolara ulaşmıştır. Türkiye ekonomisi çevre ülkeleri içerisinde pek çok ekonomik gösterge açısından oldukça kötü bir konumdadır. Son yıllarda en riskli ve ağır borç yapısına sahip ülkelerden biri haline gelmiştir. Dolayısıyla sermaye girişlerinde yukarıda sıralamaya çalıştığımız kırılganlıklar dikkate alındığında, ağır dış borçların Türkiye ekonomisini çok daha problemlili bir noktaya taşıdığı açıktır.

1980'li yıllardan itibaren uygulanan istikrar ve yapısal uyum politikaları sonucu, Latin Amerika "sanayisizleşme"ye sürüklendi ve artan borçların baskısı

13 Bu konuda Derya Gültekin-Karakaş'ın *Hem Hasımız Hem Hısımız: Türkiye Finans Kapitalinin Dönüşümü ve Banka Reformu* başlıklı çalışmasına bakılabilir.

altında uygulanan özelleştirme politikalarıyla kamusal varlıkları küresel sermaye tarafından ele geçirildi. Borçlu çevre ülkeleri borçlarını, mevcut sanayi işletmelerinin önemli kısımlarını, iletişim şirketlerini (*telekom, hava yolu, limanlar*) satarak ödemişlerdir. Bugün bu süreç derinleşerek devam etmektedir ve aynı tehlike Asya için de söz konusudur. Borçlu çevre ülkeleri yeniden borçlanabilmek için şimdi daha fazla ödün vererek varlıklarını, yaşadıkları krizler sonrasında yok pahasına satmak durumunda kalmakta veya ortaklıklara zorlanmaktadırlar; böylece Harvey'in (2003) deyiimiyle “mülksüzleşmek”tedirler.

Türkiye ekonomisi sermaye girişlerinin arttığı dönemlerde genişleyen ve çıktığı dönemlerde daralan yapısı ile giderek dış kaynağa bağımlı bir ekonomi haline gelmiştir. Günümüzde kriz sonrasında uluslararası kuruluşların baskısıyla uygulanan istikrar ve yapısal uyum politikalarının, sermayenin artan bir hızla merkez ülkelerin ve büyük sermayenin elinde yoğunlaşmasına hız kazandırdığını, bu çerçevede tek tek kriz deneyimi yaşayan çevre ülkelerinin “mülksüzleşme”leri gibi bir olguya da neden olduğu açıktır. Bu nedenle Türkiye ekonomisi sadece ağırlaşan dış borçlar nedeniyle değil, aynı zamanda el değiştiren varlıklar nedeniyle de ağır bir ipotek altına girmektedir.

Kaynakça

- BORATAV, Korkut (1999), *Unpublished notes (within the framework of UNCTAD TDR)*.
- BORATAV, Korkut and Erinç Yeldan (2001), “Turkey 1980-2000: Financial Liberalization, Macroeconomic (In)-Stability, and Patterns of Distribution,” <http://www.bilkent.edu.tr/~yeldane/B&YCEPA2002.PDF>.
- BORATAV, Korkut (2003), “Yabancı Sermaye Girişlerinin Ayrıştırılması ve Sıcak Para: Tanımlar, Yöntemler, Bazı Bulgular,” KÖSE, Ahmet H./ŞENSES, Fikret/YELDAN, Erinç (der.), *İktisat Üzerine Yazılar II: İktisadi Kalkınma, Kriz ve İstikrar, Oktar Türel'e Armağan* (İstanbul: İletişim Yayınları):17-30.
- BORATAV, Korkut (2007), “Net Resource Transfers and Dependency: Some Recent Changes in the World Economy”, KÖSE, Ahmet H./ŞENSES, Fikret/YELDAN, Erinç (eds.), *Neoliberal Globalization as New Imperialism* (New York: Nova Science Publishers):2-21.
- BORATAV, Korkut (2009a), “A Comparison of Two Cycles in the World Economy: 1989-2007,” <http://www.networkideas.org>.
- BORATAV, Korkut (2009b), “Bir Çevrimin Yükseliş Aşamasında Türkiye,” MÜTEVELLİOĞLU, N./SÖNMEZ, S. (der.), *Küreselleşme, Kriz ve Türkiye’de Neoliberal Dönüşüm* (İstanbul: Bilgi Üniversitesi Yayınları):1-25.
- DYMSKÍ, Gary A. (2002), “The Global Bank Merger Wave: Implications for Developing Countries,” *The Developing Economies*, XL/4: 435-466.
- DE PAULA, Germano M./FERRAZ, Joao C./IOOTTY, Mariana (2002), “Economic Liberalization and Changes in Corporate Control in Latin America,” *The Developing Economics*, XL/4: 467-496.
- FERRAZ, Carlos J./ HAMAGUCHI, Nabuaki (2002), “Introduction: M&A and Privatization in Developing Countries,” *The Developing Economies*, XL/4: 389-399.

- GÜLTEKİN-KARAKAŞ, Derya (2009), *Hem Hasımız Hem Hısımız: Türkiye Finans Kapitalinin Dönüşümü ve Banka Reformu* (İstanbul: İletişim Yayınları) (Çev.:Şahika Tokel).
- HARVEY, David (2003), "The New Imperialism: Accumulation by Dispossession," PANITCH L./LEYS, C. (eds.) *The New Imperial Challenge* (London: The Merlin Pres).
- HAZİNE MÜSTEŞARLIĞI (2007), *FDI in Turkey 2006*, Republic of Turkey, Prime Ministry, Undersecretariat of Treasury (Ankara).
- HAZİNE MÜSTEŞARLIĞI (2009), *International Direct Investment Information Bulletin*, Republic of Turkey, Prime Ministry, Undersecretariat of Treasury (Ankara).
- MOTAMEN-SAMADIAN, Sima (2000), "Mexican Banking Crisis: Causes and Consequences," MOTAMEN-SAMADIAN, Sima/GARRIDO, Celso (eds.), *Emerging Markets: Past and Present Experiences, and Future Prospects* (London and New York: Macmillian Press Ltd.): 4-30.
- TACER, Ali Özgür (2004), *Socio-Economic Transformation of Financial Capital in Turkey After 1980's* (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Ankara).
- UNCTAD (2005), *Economic Development in Africa; Rethinking the Role Foreign Direct Investment* (New York and Geneva: United Nations).
- UNCTAD (2007), *The World Investment Report (WIR07): Transnational Corporations, Extractive Industries and Development* (New York and Geneva: United Nations).
- UNCTAD (2008), *The World Investment Report (WIR08): Transnational Corporations and the Infrastructure Challenge* (New York and Geneva: United Nations).
- UNCTAD (2009a), *The World Investment Report (WIR09): Transnational Corporation, Agricultural Production and Development* (New York and Geneva: United Nations).
- UNCTAD (2009b), *Assesing the Impact of the Current Financial and Economic Crisis on Global FDI Flows* (New York and Geneva: United Nations).

