

Türkiye Ekonomisi: Bardağın Dolu Tarafına Bakmak

M. Kemal Aydın¹

Özet: Tarihsel analizler, Türkiye Ekonomisinin en temel sorununun *dış açık* olduğunu ortaya koymaktadır. Kalkınma girişimlerini kesintiye uğratan bu sorunu aşmak için 1980’li yılların başında *ithal ikameci büyüme* modeli terk edilerek *ihracata dönük büyüme* modeli benimsenmiştir. 1980’li yılların sonuna doğru bu modelin sürdürülebilir olmadığı görülmesi üzerine, 1990’lı yılların başından itibaren *yüksek faiz ve düşük kur* beklentisine odaklı kısa vadeli sermaye girişlerinin [portföy yatırımları] uyaracağı tüketim talebine dayandırılmış yeni bir büyüme modeli hayata geçirilmiştir. Ne var ki bu model, iktisadi yapının kırılabilirliğini artırarak 1994, 2000 ve 2001 yıllarında ağır finansal krizler yaşanmasına sebep olmuştur. *2001 Krizi*’nin ardından mali disiplin, sıkı para politikası ve bankacılık reformu temelinde kurgulanmış bir program izlenerek yeni bir büyüme dalgası yakalanmıştır. Bu dönemde enflasyonun denetim altına alındığı, bütçeden yapılan faiz ödemelerin azaldığı, devletin borçlanma gereğinin ve toplam borç yükünün hafiflediği görülmektedir. Diğer taraftan 2005’den itibaren *doğrudan yatırım* girişlerinin keskin bir biçimde artmaya başlaması ile birlikte *dış açık*’ın finansmanında *kısa vadeli sermaye* girişlerine duyulan ihtiyaç azalmıştır. Bütün bu gelişmeler sayesinde Türkiye Ekonomisi, 2008’de vuku bulan *Küresel Finans Krizi*’ni minimum hasar ile atlattığı başarımıştır. Bu krizin bir sonucu olarak 2008 ve 2009 yıllarında hafif bir sarsıntı geçiren Türkiye Ekonomisi [*işsizlik ve dış açık* sorunlarını henüz çözememiş olmakla birlikte] 2010’dan itibaren hızlı bir biçimde toparlanmıştır.

Anahtar Kelimeler: Dış Açık, Finansal Krizler, Devlet Borçlanma Gereği, Bütçeden Yapılan Faiz Ödemeleri.

Giriş

Tarihsel olarak bakıldığında Türkiye Ekonomisinin en temel sorununun *dış-ticaret açığı* ya da *ödemeler dengesizliği* olduğu görülmektedir. 1930-46 dönemi hariç, ülkenin ihracat gelirleri sürekli olarak ithalat harcamalarının altında kalmıştır. Diğer pek çok soruna ebelik eden dış-ticaret açığı nasıl kapatılacak? Bu soru, 1950'li yıllardan itibaren kesintisiz olarak ülkenin siyasi ve iktisadi gündemini şekillendirmektedir. 1970'li yılların sonuna kadar ithalat harcamalarını aşağıya çekip ihracat seviyesinde *dış denge* kurma arayışı ön planda olmuştur [*ithal ikameci* büyüme modeli]. Bu arayış akamete uğradığı için, 1980'den itibaren bu defa ihracat gelirlerini artırıp ithalat düzeyinde *dış denge* kurmayı amaçlayan yeni bir politika geliştirilmiştir [*ihracata dönük* büyüme modeli]. Ancak 1980'lerin sonuna gelindiğinde bu politikanın da sürdürülemez olduğu görülmüştür. Bu nedenden dolayı ki 1990'ların başından itibaren iktisadi akıl, *dış açık* olgusunu veri kabul eden bir çerçevede içinde teşekkül etmektedir. Sağlıklı finansman kaynakları ile kapatılır ise bu açığın ihtiva ettiği riskin hafifleyeceği temelinde geliştirilmiş yeni bir yaklaşım benimsenmiş bulunmaktadır.

Türkiye Ekonomisinin gidişatına ilişkin değerlendirmeler yapılırken bu bakış açısı gözden kaçırılmamalıdır. Keza 1994 ve 2001 yıllarında yaşanan krizler, dış açığın finansmanında pek sağlıklı olmadığı bilinen portföy yatırımlarının [kısa vadeli sermaye] tercih edilmesinin bir sonucudur. 2000'li yılların ortalarından itibaren dış açığı ağırlıklı olarak doğrudan yatırımlar ile kapatma imkânlarının ortaya çıkması, kriz riskini önemli ölçüde hafifletmiştir. Öyle ki, liberal kapitalist sistemi kasıp kavuran *2008 Küresel Finans Krizi* minimum hasar ile atlatabilmiştir. Türkiye Ekonomisinin söz konusu krizden hiçbir şekilde etkilenmediği elbette söylenemez. Diğer ülkeler ile ticaret ve finans kanalları üzerinden irtibatlı olduğu için Türkiye, belli ölçülerde krizin tesiri altına girmiştir. Öncelikle büyüme performansı düşmüştür [üretim ve ihracat azalırken işsizlik artmıştır]. Bu düşüşün temel sebebi, ihracata dönük üretim yapan imalat sektörünün yurtdışı talep daraldığı için küçülmek zorunda kalmasıdır. Kriz koşullarının ağırlaşmasına koşut olarak yurtiçi talebin de daralma eğilimine girmesi, 2009'da negatif büyüme olgusunu gündeme getirmiştir. 2010'dan itibaren yeni bir büyüme dalgası yakalanmıştır. Bir

başka ifade ile liberal kapitalist sistem içindeki ehemmiyeti giderek artan bir ekonomi olarak Türkiye, biraz sancılı ve biraz ağırlaşmış olmakla birlikte yürüyüşünü sürdürmüştür. Bu çalışma, ciddi bir dönüşüm sürecine girdiği '80'li yıllardan itibaren Türkiye Ekonomisinin içinde bulunduğu durumun genel bir değerlendirmesini yapmayı amaçlamaktadır.

1980'li Yıllar: İhracata Dönük Büyüme

Liberal kapitalist sistemin *merkez*'inden yükselmekte olan *neoliberal dalga*, Türkiye Ekonomisini 1980 yılının başında yeni bir birikim modeli öneren *24 Ocak Kararları*'na taşımıştır. Şöyle de ifade edilebilir: 1970'li yılların ikinci yarısından itibaren uluslararası konjonktürün de tesiri ile derinlik kazanan kadim sorunlar [ödemeler dengesizliği ve enflasyon] ithal ikameci birikim modelini sürdürülemez hale getirmiştir. Bunun üzerine çerçevesi *24 Ocak 1980 Kararları* ile çizilen yeni bir birikim modeli [ihracata dönük büyüme] benimsenmiştir.² Yeni birikim modeli, ücretlerin reel olarak geriletmesini gerektirmektedir. Böylece hem yurtiçi talep daraltılmış hem de üretim maliyetleri azaltılmış olacaktır. Yurtiçi talebin daralması üretici birimlerin dış pazara yani ihracata yönelmeleri sonucunu doğuracaktır.³ Üretim maliyetlerinin azalması ise, bir taraftan kâr oranlarını yükselterek yatırım hacmini genişle-

2. Neoliberal dalganın temel öngörülleri doğrultusunda hazırlanan bu kararlar, *yapısal uyum programı* olarak isimlendirilmektedir. Bu kararların uygulanması ile birlikte ulusal ekonomilerin dünya ekonomisine entegrasyonu hızlandırılmış olacaktır. *Nurhan Yentürk*, IMF'nin hazırladığı yapısal uyum programlarını, 'neoklasik iktisat modellerinden türetilmiş politikalara gelişmekte olan ülkelerin değişik sosyoekonomik yapılarının yüzeysel olarak iliştilmesi' biçiminde tanımlamaktadır [2003: 6-7].

3. Yeni birikim modeli, 1980'li yıllarda ciddi bir ihracat performansı ortaya konmasını mümkün kılmıştır. İhracatın gayrisafi yurtiçi hasılaya oranı 1980'de yüzde 3.2 düzeyinde iken 1988'de yüzde 9.6 düzeyine yükselmiştir. İhracata dönük üretim artışı ise 1960'lı ve '70'li yılların atıl kapasiteleri harekete geçirilerek sağlanmıştır. Nitekim imalat sanayinde kapasite kullanım oranı 1980'de yüzde 55.2 düzeyinde iken 1987'de yüzde 78.2 düzeyine çıkmıştır [bkz. Tablo 1]. Bununla birlikte kapasite kullanım oranları artırılarak ihracatı desteklemenin de bir sınırı vardır. Henüz bu sınıra ulaşılmadan yeni yatırımların yapılması ve yeni üretici birimlerin oluşturulması gerekir. Bu yapılmadığı / yapılamadığı için, 1989'dan itibaren ihracat performansının dayandığı üretici zemin zayıflamaya başlamıştır [Aydn, 2007].

tirken diğer taraftan da işletmelere uluslararası piyasalarda rekabet gücü kazandıracaktır [daha ayrıntılı bir analiz için bkz. Kepenek ve Yentürk, 2004: 200-201; Kuruç, 2003].

Tablo 1. Türkiye Ekonomisi: Temel Göstergeler [1980-1988]

	1980	1983	1985	1987	1988	80-88	81-87
1	-2.4	5.0	4.2	9.5	2.1	4.1	5.8
2	101.4	31.4	45.0	38.9	73.7	48.4	37.2
3	8.6	8.2	7.6	8.8	8.4	8.1	8.0
4	-	-	-	-	-	-	-
5	12.8	14.0	20.5	26.2	29.1	19.2	18.7
6	20.3	19.0	19.3	22.9	24.2	20.3	19.8
7	17.1	19.1	18.3	21.8	23.0	19.9	19.8
8	55.2	60.3	70.3	78.2	74.8	66.5	66.9
9	6.6	3.7	2.7	4.5	3.6	3.7	3.3
10	-6.0	-2.2	-0.5	-0.8	1.1	-1.5	-1.4
11	0.6	1.5	2.2	3.7	4.7	2.2	2.1
12	22.6	31.8	32.7	40.7	40.2	31.5	31.6
13	12.3	14.8	17.9	23.6	23.8	17.6	17.5
14	3.2	7.0	8.9	8.8	9.6	7.3	7.5
15	11.9	18.4	21.6	21.1	21.4	18.5	19.1
16	-5.5	-4.4	-3.8	-3.5	-2.2	-3.9	-4.0
17	-3.8	-2.4	-1.1	-0.7	1.3	-1.4	-1.5
18	-	0.1	0.1	0.1	0.8	0.1	0.1
19	-	-	-	-	-	-	-
20	-	-	-	-	-	-	-
21	102.1	39.2	42.0	27.8	66.0	51.1	41.7

• **1. Büyüme Hızı**, 1998 Fiyatlarıyla GYH Artış Oranı [TCKB, 2015a: 10] • **2. Enflasyon Oranı**, TÜFE Yıl Sonu [TÜİK, 2009: 599] • **3. İşsizlik Oranı** [TCKB, 2015a: 249] • **4. İç Borçlanma Reel Faiz Oranı** $[(1+i)/(1+e)-1]$ • **5. Tasarruf Oranı**: Toplam Tasarruflar / GYH [TCKB, 2015a: 86] • **6. Birikim Oranı**: Toplam Yatırımlar / GYH [TCKB, 2015a: 86] • **7. İmalat Sanayi Katma Değeri /**

GYH [TCKB, 2015a: 25] ▪ **8. İmalat Sanayinde Kapasite Kullanım Oranı** [TCKB, 2015a: 75] ▪ **9. Devlet Borçlanma Gereği** / **GYH** [TCKB, 2015a: 131] ▪ **10. Faizdışı Fazla** / **GYH** [TCKB, 2015a: 131] ▪ **11. Faiz Ödemeleri** / **GYH** [TCKB, 2015a: 131] ▪ **12. Devlet Toplam Borç Stoku** / **GYH** [TCKB, 2015a: 161; TÜİK, 2009: 666-667, 671-672] ▪ **13. Devlet Dışborç Stoku** / **GYH** [TÜİK, 2009: 666-667, 671-672] ▪ **14. İhracat** / **GYH** [TÜİK, 2009: 475] ▪ **15. Dışa Açıklık Oranı: Dışticaret Hacmi** / **GYH** [TÜİK, 2009: 475] ▪ **16. Dışticaret Dengesi** / **GYH** [TÜİK, 2009: 475] ▪ **17. Cari İşlemler Dengesi** / **GYH** [TCKB, 2015a: 104-105] ▪ **18. Doğrudan Yatırımlar [Net]** / **GYH** [TCKB, 2015a: 104-105] ▪ **19. Portföy Yatırımları [Net]** / **GYH** ▪ **20. USD Temelli Portföy Yatırımlarının Reel Getirisi** ▪ **21. USD Kuru Artış Oranı** [TCKB, 2015a: 110].

Yeni birikim modeli belli bir süre için makroekonomik dengelerin kurulmasını mümkün kılmıştır. 1980 yılında yüzde 2.4 daralmış bulunan gayrisafı yurtiçi hâsıla, 1981-1987 döneminde [yıllık ortalama olarak] yüzde 5.8 düzeyinde artmıştır. Eşzamanlı olarak ihracat hacmi de genişlemektedir. İhracatın gayrisafı yurtiçi hasılaya oranı 1980 yılında yüzde 3.2 düzeyinde iken 1988 yılında yüzde 9.6 düzeyine yükselmiştir. Benzer bir başarı enflasyon alanında da elde edilmiştir. 1980 yılında yüzde 101.4 olan enflasyon oranı, 1981-1987 döneminde [yıllık ortalama olarak] yüzde 37.2 olarak gerçekleşmiştir.⁴ Diğer taraftan aynı dönemde devletin finansman açıklarının da ciddi ölçülerde azaldığını görmekteyiz. Devletin borçlanma gereğinin gayrisafı yurtiçi hasılaya oranı 1980’de yüzde 6.6 iken, 1981-1987 döneminde [yıllık ortalama olarak] yüzde 3.3 düzeyine düşmüştür [bkz. Tablo 1].

1990’lı Yıllar: Finansal Serbestleşme ve 1994 Krizi

1980’li yılların sonuna doğru [kapasite kullanım oranlarının sınırına ulaşıldığı için] *24 Ocak 1980 Kararları*’nın çizdiği çerçeve içinde yürütülen *ihracata dönük birikim modeli* önemli ölçüde tıkanmıştır. Modelin sürdürülebilmesi yeni yatırımların yapılmasını gerekli kılmaktadır. Bununla birlikte 1980’li yıllarda yurtiçi tasarruflar ihtiyaç duyulan yatırımları finanse edecek seviyede

4. Ne var ki imalat sanayinde kapasite kullanım oranının sınırına geldiği için, 1988 yılında büyüünün bozulduğuna tanıklık ediyoruz. Söz konusu yılda büyüme hızı yüzde 2.1’e düşerken enflasyon oranı yüzde 73.7’ye yükselmiştir [bkz. Tablo 1].

değildir [bkz. Tablo 1]. Bir başka ifade ile gerek yeni yatırımların yapılabilmesi gerekse devletin yeniden artmaya başlayan finansman ihtiyacının karşılanabilmesi için uluslararası tasarruflara yönelme seçeneği ön plana çıkmaktadır. Bu seçeneği kullanmak için 1989 yılında *Türk Parasının Kıymetini Koruma Kanunu* değiştirilerek *finansal serbestleşme* amaçlayan bir yasal düzenleme yapılmıştır. Bu düzenleme, finansal sermaye girişlerinin ve çıkışlarının önündeki engelleri kaldırmaktadır. Bunun bir sonucu olarak 1990'lı yılların başında büyük ölçüde *kısa vadeli sermaye girişleri* [bkz. Tablo 2] ile finanse edilen yeni bir büyüme yolu inşa edilmiştir. Artık amaç ihracatı artırmak değil, kısa vadeli sermaye girişlerini hızlandırmaktır. Söz konusu sermaye girişleri, bir taraftan tüketim talebini uyarıp yeni bir genişleme dalgası yaratırken diğer taraftan da cari işlemler hesabında verilen açıkları kapatacaktır.

Tablo 2. Türkiye Ekonomisi: Temel Göstergeler [1989-1994]

	1989	1991	1992	1993	1994	89-93	89-94
1	0.3	0.9	6.0	8.0	-5.5	4.9	3.2
2	63.3	65.9	70.1	66.1	106.3	65.1	72.0
3	9.1	8.7	9.0	9.4	9.1	8.9	9.0
4	-2.1	8.8	6.8	12.9	28.1	4.5	9.3
5	24.4	24.6	24.0	25.1	24.9	24.3	24.6
6	21.1	22.1	21.9	24.6	22.8	22.2	22.3
7	23.1	22.2	21.6	20.8	22.1	21.9	21.9
8	72.8	74.0	76.4	79.6	72.9	75.6	75.2
9	4.0	7.5	7.9	7.7	4.6	6.5	6.2
10	0.3	-3.5	-3.9	-2.1	2.4	-2.1	4.4
11	4.2	3.9	4.0	5.6	7.0	4.4	4.8
12	34.3	29.1	30.5	30.0	39.0	30.3	31.7
13	20.6	17.6	17.3	16.6	23.6	17.7	18.7
14	8.1	6.8	7.0	6.4	10.2	6.9	7.5
15	19.2	17.3	17.8	18.8	23.4	18.1	19.0
16	-3.0	-3.7	-3.8	-6.0	-3.0	-4.2	-4.0
17	0.6	0.1	-0.5	-2.7	1.5	-0.8	-0.4

18	0.4	0.4	0.4	0.3	0.3	0.4	0.4
19	1.0	0.3	1.1	1.4	0.6	0.9	0.8
20	7.0	12.8	10.0	17.6	-2.1	14.5	11.4
21	49.3	59.9	65.1	59.5	170.3	51.3	71.2

- **1. Büyüme Hızı**, 1998 Fiyatlarıyla GYH Artış Oranı [TCKB, 2015a: 10] ▪ **2. Enflasyon Oranı**, TÜFE Yıl Sonu [TÜİK, 2009: 599] ▪ **3. İşsizlik Oranı** [TCKB, 2015a: 249] ▪ **4. İç Borçlanma Reel Faiz Oranı** $[(1+i)/(1+e)-1]$ [TCKB, 2015a: 126] ▪ **5. Tasarruf Oranı**: Toplam Tasarruflar / GYH [TCKB, 2015a: 86] ▪ **6. Birikim Oranı**: Toplam Yatırımlar / GYH [TCKB, 2015a: 86] ▪ **7. İmalat Sanayi Katma Değeri / GYH** [TCKB, 2015a: 25] ▪ **8. İmalat Sanayinde Kapasite Kullanım Oranı** [TÜİK, 2009: 338] ▪ **9. Devlet Borçlanma Gereği / GYH** [TCKB, 2015a: 131] ▪ **10. Faizdışı Fazla / GYH** [TCKB, 2015a: 131] ▪ **11. Faiz Ödemeleri / GYH** [TCKB, 2015a: 131] ▪ **12. Devlet Toplam Borç Stoku / GYH** [TCKB, 2015a: 107, 161-162] ▪ **13. Devlet Dışborç Stoku / GYH** [TÜİK, 2009: 107] ▪ **14. İhracat / GYH** [TÜİK, 2009: 475] ▪ **15. Dışa Açıklık Oranı**: Dışticaret Hacmi / GYH [TÜİK, 2009: 475] ▪ **16. Dışticaret Dengesi / GYH** [TÜİK, 2009: 475] ▪ **17. Cari İşlemler Dengesi / GYH** [TCKB, 2015a: 105] ▪ **18. Doğrudan Yatırımlar [Net] / GYH** [TCKB, 2015a: 105] ▪ **19. Portföy Yatırımları [Net] / GYH** [TCKB, 2015a: 105] ▪ **20. USD Temelli Portföy Yatırımlarının Reel Getirisi** $[1+i)/(1+r)-1]$ ▪ **21. USD Kuru Artış Oranı** [TCKB, 2015a: 110]

Nitekim *Körfez Krizi*'nin bir yansıması olarak 1991'de dibe vurmuş olan büyüme hızı [yüzde 0.9], 1992'de yüzde 6.0 ve 1993'de yüzde 8.0 olarak gerçekleşmiştir.⁵ Bununla birlikte enflasyon ateşi yeniden canlanmaktadır. Bir başka ifade ile büyüme enflasyonu uyarmaktadır. 1981-87 dönemi ortalaması yüzde 37.2 olan enflasyon oranı, 1989-93 döneminde [yıllık ortalama olarak] yüzde 65.1 düzeyine yükselmiştir. Öte yandan devletin finansman ihtiyacı da yeniden artmaktadır. Borçlanma gereğinin gayrisafi yurtiçi hasılaya oranı [yıllık ortalama olarak] 1981-87 döneminde yüzde 3.3 iken 1989-93 döneminde yüzde 6.5 olarak gerçekleşmiştir [bkz. Tablo 2].

5. Bu genişleme dalgasının tüketim talebinde meydana gelen artış tarafından harekete geçirildiği söylenebilir. Çünkü toplam tüketim harcamalarının gayrisafi yurtiçi hasılaya oranı 1988'de yüzde 67.1 düzeyine kadar düşmüş iken 1992'de yüzde 77.2 düzeyine, 1993'de yüzde 76.9 düzeyine yükselmiştir [bkz. Tablo 2].

Bunun anlamı şudur: İktisadi büyüme sağlıklı olmayan kaynaklarla finanse edilmektedir. Daha doğru bir ifade ile büyümenin arka planında, *yüksek faiz* ve *düşük kur* beklentisine odaklanmış uluslararası tasarruflar [*kısa vadeli sermaye girişleri* ya da *portföy yatırımları* denilebilir] kullanılarak uyarılan tüketim harcamaları bulunmaktadır. Bu tercih, iktisadi yapının kırılma eğilimini artırıp finansal krizler için uygun zemin hazırlamaktadır. Nitekim 1994 yılına gelindiğinde, *yüksek faiz* ve *düşük kur* beklentisi zayıfladığı için ülkeden çıkış yapan kısa vadeli sermaye, döviz fiyatını son derece sert bir biçimde yukarı çekerek [bkz. Tablo 2] önce finans kesimini ardından reel kesimi tesiri altına alacak ağır bir krizi tetiklemiştir. Bunun üzerine *5 Nisan Kararları* alınarak iktisadi yapıya taze kan verilmeye çalışılmıştır. Bu kararlar, ‘kısa vadeli borçlarla finanse edilen, iç talep baskısını artıran, sürdürülebilir olmayan bir büyüme ortamı ve yapay dengeler üzerine oturtulmuş iktisadi yapıyı kırarak makroekonomik istikrarı sağlamayı’ amaçlamaktadır. Makroekonomik istikrar, devletin finansman açıkları kapatılarak sağlanacaktır. Sonuç itibarıyla üretimin artırılması, enflasyonun denetim altına alınması, Türk Lirası değerindeki dalgalanmaların giderilmesi ve ödemeler dengesinin kurulması mümkün olacaktır [Başbakanlık, 1994].⁶

2000-2001: Yine Kriz

1994 Krizi, yüksek faiz ve düşük kur beklentisine odaklı kısa vadeli sermaye girişlerinin uyaracağı tüketim talebine dayandırılmış büyüme modelinin iktisadi yapıyı tahrip edici sonuçlar doğurduğunun bir kanıtı olarak son derece önemlidir. Bununla birlikte bu deneyimden yeterince ders alındığı söylenemez. Krizin hemen ardından hayata geçirilen *5 Nisan Kararları*’nın mümkün kıldığı yeni büyüme dalgası, bu modelin siyasi irade tarafından sorgulanmasını engellemiştir. Bir başka ifade ile sakıncaları sarıh bir biçimde görülmüş olmasına rağmen büyüme modeli sürdürülmüştür.

Bu ısrar, yeni finansal krizler için zemin oluşturmanın yanı sıra, malî birikim ile reel birikim arasındaki ilişkiyi kopartarak ülkenin sürdürülebilir bir

6. Bu kararlar, üretim cephesinde müspet sonuçlar doğurarak ekonominin geçici ve kısmi olarak toparlanmasını [yeni bir büyüme dalgası yakalanmasını] mümkün kılmıştır. 1994’de yüzde 5.5 küçülmüş olan ekonomi 1995-97 döneminde [yıllık ortalama olarak] yüzde 7.2 büyümüştür [bkz. Tablo 2].

büyüme perspektifinden uzaklaşmasına da sebep olmuştur. Bilindiği gibi, finansal sermayenin [malî birikim] temel işlevi, yatırım [reel birikim] yapılmasını mümkün kılarak ulusal ekonominin üretici temellerini güçlendirmektir. Daha açık bir ifade ile malî birikim, *kendisi için değil* reel sermaye birikimi için var olan bir araçtır. Ne var ki 1990'lı yılların başından itibaren etkinlik kazanan yeni kapitalist dinamik [bu dinamik *finansal serbestleşme süreci* olarak adlandırılmaktadır], *malî birikim* ile *reel birikim* arasındaki bu ilişkiyi kopartmıştır. Nitekim finansal sermaye, yatırımları destekleyici unsur olmaktan çıkarak *özerkleşmiş ve kendisi için var olan bir güç* haline gelmiştir. Finans piyasaları, yatırım projeleri için kaynak sağlamaktan ziyade tasarruf sahibinin işletmeleri kendi kârlılık kriterlerine tâbi kılması için aracılık yapmaktadır [bkz. Arın, 2003; Yentürk, 2003; İnel, 2004; Aydın, 2005].

Türkiye Ekonomisinin 1990'lı yılların başından itibaren içinde bulunduğu durum, malî birikim ile reel birikim arasındaki bu yeni ilişki biçimini anlamamız için doyurucu kanıtlar sunmaktadır. Gördüğümüz şu ki, mali birikimin reel birikimden kopmasına sebep olan temel unsur, devletin finansman ihtiyacının artmış olmasıdır. Nitekim kısa vadeli sermaye girişlerinden beslenen malî birikim, reel birikimi desteklemek için değil, ağırlıklı olarak devletin borçlanma gereğini karşılamak için kullanılmıştır. Bir başka ifade ile devlet, artan finansman ihtiyacını karşılamak için yüksek faiz maliyetine katlanarak borçlanmak zorunda kalmıştır.⁷ 1995-2002 döneminin ayırt edici özelliği, portföy yatırımlarına [kısa vadeli ve spekülâtif amaçlı sermaye girişleri] daha yüksek reel getiriler sunulmuş olmasıdır.⁸

Kısa vadeli sermaye girişlerine dayalı büyüme modelinin sürdürülmesinin bir sonucu olarak 1995'den itibaren *1994 Krizi*'ni hazırlayan koşullar yeniden oluşmaya başlamıştır. Devletin ek finansman ihtiyacı artmaktadır. Bu du-

7. Devlet borçlanma gereğinin gayrisafi yurtiçi hasılaya oranı [yıllık ortalama olarak] 1989-1994 döneminde yüzde 6.2 olarak, 1995-2002 döneminde yüzde 7.9 olarak gerçekleşmiştir. Bununla bağlantılı olarak iç borçlanma reel faiz oranı [yıllık ortalama olarak] 1989-1994 döneminde yüzde 9.3 düzeyinde iken 1995-2002 döneminde yüzde 21.4 düzeyine yükselmiştir [bkz. Tablo 2 ve Tablo 3].

8. USD temelli portföy yatırımlarının yıllık ortalama reel getirisi 1989-1994 döneminde yüzde 11.7 düzeyinde iken 1995-2002 döneminde yüzde 22.9 olarak gerçekleşmiştir [bkz. Tablo 2 ve Tablo 3].

rum, bankacılık kesimini temel işlevinden uzaklaştırıp devlete borç veren bir konuma taşımıştır. Bir taraftan bankacılık kesiminin kırılabilirliği artarken diğer taraftan da reel kesimin kredi imkânları azalmaktadır. Artan faizler, devleti ağır bir borç sarmalına sürüklemektedir. Devletin borçlanma gereğinin ve bütçeden yapılan faiz ödemelerinin gayrisafi yurtiçi hâsılaya oranı 1997 yılından itibaren hızlı bir biçimde yükselmektedir. Bu koşullar altında, doğal olarak, hem toplam borç yükü ağırlaşmaktadır, hem de kısa vadeli borçların toplam borç stoku içindeki payı artmaktadır [bkz. Tablo 3].

Devletin maruz aldığı borç sarmalı, enflasyona ve *döviz*e yönelim [para ikamesi] olgusuna ivme kazandırmaktadır. Bir taraftan da cari işlemler açığı büyümektedir. 1999 *Depremi*'nin durumu biraz daha kötüleştirilmesi üzerine aynı yılın sonunda [IMF ile imzalanan *Stand-by Anlaşması* kapsamında] enflasyonu tek haneli sayılara düşürmeyi ve kamu maliyesini iyileştirmeyi amaçlayan bir istikrar programı [*Enflasyonu Düşürme Programı*] yürürlüğe konmuştur. Ne var ki kuru çıpa olarak kullanan bu program, [ulusal paranın değerli hale gelmesinin bir yansıması olarak] cari işlemler açığının büyümesinden ve hızlı bir biçimde dışarıdan borçlanmakta olan bankacılık sektörünün kur riski altına girmesinden [açık pozisyon] kaynaklanacak sorunları hesaba katmadığı için akamete uğramıştır.

Tablo 3. Türkiye Ekonomisi: Temel Göstergeler [1995-2002]

	1995	1999	2000	2001	2002	95-00	95-02
1	7.2	-3.4	6.8	-5.7	6.2	4.7	3.6
2	88.0	68.8	39.0	68.5	29.7	71.9	66.2
3	8.1	8.2	7.0	8.4	10.3	7.5	8.4
4	18.0	24.1	-0.1	16.4	26.2	20.9	21.4
5	24.6	20.1	18.4	18.4	18.6	22.2	21.2
6	22.8	19.3	20.8	16.4	17.1	22.5	21.0
7	22.6	21.6	18.9	18.9	17.6	21.6	20.7
8	78.6	72.4	75.9	70.9	75.4	76.8	75.9
9	3.7	9.8	7.3	11.8	10.8	6.7	7.8
10	2.7	0.9	5.4	5.8	4.5	2.5	3.1

11	6.4	10.7	12.7	17.6	15.2	9.3	11.0
12	31.6	39.7	40.7	74.8	70.8	34.6	44.2
13	18.6	17.8	18.9	23.9	28.0	17.1	19.3
14	9.6	10.7	10.5	15.9	15.7	10.1	11.5
15	25.4	27.1	31.0	36.9	38.0	27.9	30.2
16	-6.2	-5.7	-10.0	-5.1	-6.6	-7.6	-7.2
17	-1.0	-0.4	-3.7	1.9	-0.3	-1.1	-0.6
18	0.3	0.1	0.0	1.5	0.4	0.2	0.4
19	0.1	1.4	0.4	-2.3	-0.2	0.0	-0.3
20	44.3	29.7	-7.0	-0.1	33.3	25.1	22.9
21	53.7	61.5	48.4	96.4	22.8	66.6	64.8

▪ **1. Büyüme Hızı**, 1998 Fiyatlarıyla GYH Artış Oranı [TCKB, 2015a: 10] ▪ **2. Enflasyon Oranı**, TÜFE Yıl Sonu [TÜİK, 2009: 599] ▪ **3. İşsizlik Oranı** [TCKB, 2015a: 249] ▪ **4. İç Borçlanma Reel Faiz Oranı** $[(1+i)/(1+e)-1]$ [TCKB, 2015a: 126] ▪ **5. Tasarruf Oranı**: Toplam Tasarruflar / GYH [TCKB, 2015a: 86] ▪ **6. Birikim Oranı**: Toplam Yatırımlar / GYH [TCKB, 2015a: 86] ▪ **7. İmalat Sanayi Katma Değeri / GYH** [TCKB, 2015a: 25, 30] ▪ **8. İmalat Sanayinde Kapasite Kullanım Oranı** [TÜİK, 2009: 338] ▪ **9. Devlet Borçlanma Gereği / GYH** [TCKB, 2015a: 132, 139] ▪ **10. Faizdışı Fazla / GYH** [TCKB, 2015a: 132, 139] ▪ **11. Faiz Ödemeleri / GYH** [TCKB, 2015a: 132, 139] ▪ **12. Devlet Toplam Borç Stoku / GYH** [TCKB, 2015a: 107, 162-163] ▪ **13. Devlet Dışborç Stoku / GYH** [TCKB, 2015a: 107] ▪ **14. İhracat / GYH** [TÜİK, 2009: 475] ▪ **15. Dışa Açıklık Oranı**: Dışticaret Hacmi / GYH [TÜİK, 2009: 475] ▪ **16. Dışticaret Dengesi / GYH** [TÜİK, 2009: 475] ▪ **17. Cari İşlemler Dengesi / GYH** [TCKB, 2015a: 105-106] ▪ **18. Doğrudan Yatırımlar [Net] / GYH** [TCKB, 2015a: 105-106] ▪ **19. Portföy Yatırımları [Net] / GYH** [TCKB, 2015a: 105-106] ▪ **20. USD Temelli Portföy Yatırımlarının Reel Getirisi** $[1+i)/(1+r)-1]$ ▪ **21. USD Kuru Artış Oranı** [TCKB, 2015a: 110]

2000 Kasımında dövize yönelik talebin ani bir biçimde artması ile birlikte ağır bir finansal kriz başlamıştır. Şöyle de söylenebilir: Finansal krizi başlatan, kurun yükseleceğine dair beklentilerin artması üzerine oluşan panik ortamında bankaların döviz talebinin patlamış olmasıdır. *Açık pozisyon* kapatma telaşına düşen bankalar döviz satın almak için Türk Lirası talep etmektedir. Fakat Merkez Bankası [yürürlükte olan *program* izin vermediği için]

bankaların bu talebini karşılamaktan kaçınmaktadır. Bu tavır, *likidite sıkışıklığı* yaratarak bankaların sarsılmasına sebep olmaktadır. Bankacılık kesiminin kur artışından ötürü yaşadığı sarsıntı, faizler yükseltilerek, rezervler eritilerek ve IMF'den alınan kredi kullanılarak bir miktar hafifletilmiştir. Bir başka ifade ile Merkez Bankası, kuru savunup krizi ötelemek için reel ekonomiye ağır bir maliyet yüklemiştir [Uygur, 2001; bu konuya ilişkin kapsamlı bir değerlendirme için bkz. Kazgan, 2008: 258-268].

Bankacılık kesiminin yaşadığı bu sarsıntı, 2001 Şubatında şiddetli bir döviz krizine dönüşmüştür. Şöyle ki: Ocak ayında faizlerin düşürülmesi ve dış kredilerin kesilmesi ile başlayan tedirginlik, sermaye çıkışlarını hızlandırarak döviz kurunu savunmayı imkânsız hale getirmiştir. Öte yandan kur çıpasına dayalı programın sürdürülebilirliğine ilişkin kuşklar da derinlik kazanmaktadır. Devletin zirvesinde [Milli Güvenlik Kurulu] yaşanan bir gerginlik, finansal piyasaları dalgalandırarak döviz krizini başlatmıştır. *2000 Şubat Krizi*'nden farklı olarak, bu kez daha geniş kapsamlı bir spekülasyon saldırı söz konusudur; küçük yatırımcılar da dövizde hücum etmektedir. Nitekim bu spekülasyon saldırı geri püskürtülebilmiştir. IMF destekli program iptal edilerek kur dalgalanmaya bırakılmıştır [Alp, 2001; bu konuya ilişkin kapsamlı bir değerlendirme için bkz. Kazgan, 2008: 268-277].

Sonuç olarak 2001 yılında bir taraftan uzunca bir müddet baskı altında tutulmuş olan USD kuru hızlı bir biçimde artarken [yüzde 96.4] bir taraftan da [eksiye düşmüş olan] iç borçlanma reel faiz oranı yüzde 16.4'e yükselmiştir [bkz. Tablo 3]. Bu durum makroekonomik göstergeleri ciddi bir biçimde tahrip etmiştir. 2000 yılında yüzde 6.8 oranında büyümüş olan gayrisafi yurtiçi hâsıla 2001 yılında yüzde 5.7 oranında küçülmüştür. 2001 yılında işsizlik oranı yüzde 7.0'den 8.4'e, enflasyon oranı yüzde 39.0'dan yüzde 68.5'e, devletin finansman ihtiyacının gayrisafi yurtiçi hasılaya oranı yüzde 7.3'den yüzde 11.8'e, borç stokunun gayrisafi yurtiçi hasılaya oranı yüzde 40.7'den yüzde 74.8'e, bütçeden yapılan faiz ödemelerinin gayrisafi yurtiçi hasılaya oranı yüzde 12.7'den yüzde 17.6'ya yükselmiştir [bkz. Tablo 3].

2001 Krizi'nden Küresel Finans Krizi'ne

1990'lı yılları bir hayli sıkıntılı geçiren Türkiye, yukarıda da belirtildiği gibi 2000'li yıllara IMF destekli bir *uyum programı* ile girmiştir. Bu programa

rağmen [yapısal sorunlar güncelliğini koruyor olduğu için] 2000 yılı sonunda ve 2001 yılı başında ağır finansal krizler yaşanmıştır. Söz konusu krizler, [finans piyasalarının kırılganlaştığı bir ortamda izlenmekte olan sabit kur politikasının tahammül edilemez düzeye taşıdığı] cari işlemler açığı, banka panikleri ve siyasi istikrarsızlık gibi olguların üst üste gelmesiyle vuku bulmuştur. Likidite ve döviz talebinde yoğun artış biçiminde tezahür eden bu krizler, *1994 Krizi*'nden farklı olarak, kapsamlı bir istikrar programının [*Enflasyonu Düşürme Programı*] uygulandığı bir döneme tekabül etmektedir.

Bu krizler kur çıpasına dayalı programı çökerttiği için, yukarıda belirtildiği gibi dalgalı kur rejimine geçilmiştir. Ardından 'güven bunalımını ve istikrarsızlığı ortadan kaldırıp ekonominin yeniden yapılandırılmasını mümkün kılacak altyapıyı oluşturmak' [Hazine Müsteşarlığı, 2001] için yeni bir istikrar programı [*Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı*] uygulamaya konmuştur. Devamında, 2002 Seçimleri sonrası işbaşına gelen yeni hükümet de [IMF ile imzaladığı anlaşmanın çizdiği çerçeve içinde] yeni bir program açıklamıştır.⁹

1. 2000 yılı sonunda ve 2001 yılı başında maruz kaldığı ağır finansal krizlerin ardından uygulamaya konan *Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı*, Türkiye Ekonomisinin 2003 yılından itibaren ciddi anlamda toparlanmasını mümkün kılmıştır. Bu programın öngörülleri doğrultusunda izlenen politikalar sayesinde bir taraftan büyüme hızlandırılırken diğer taraftan enflasyon denetim altına alınmıştır.

Keza 2001'de maruz kalınan yüzde 5.7'lik küçülmenin ardından, 2003-07 döneminde, [yıllık ortalama veriler itibariyle] yüzde 6.9'luk bir büyüme performansı ortaya konmuştur.¹⁰ Bu performans yukarıda çerçevesini çizdiğimiziz

9. Bu programlar, bir bakıma yeni dönemin makroekonomi politikalarının çerçevesini çizmektedir [Voyvoda, 2005]. Şöyle ki: [a] Devletin toplam borç stokunu azaltmak için *mali disiplin* sağlamak. [b] Enflasyonu tahammül edilebilir düzeylere çekmek için *sıkı para politikası* izlemek. [c] Finansal istikrar ortamı sağlamak için bankacılık alanında yapısal reformlar gerçekleştirmek.

10. Bu performansının ağırlıklı olarak yurtiçi tüketim talebinde [bilhassa özel kesimin tüketim talebinde] meydana gelen artıştan kaynaklandığı görülmektedir. Şöyle ki: Toplam tüketim harcamalarının gayrisafi yurtiçi hasılaya oranı, [yıllık ortalama olarak] 1995-2002 döneminde yüzde 78.3 düzeyinde iken 2003-2007 döneminde yüzde 83.4 düzeyine yükselmiştir. Aynı zaman diliminde özel tüketim harcamalarının gayrisafi yurtiçi hasılaya oranı da benzer bir artış trendi [yüzde 67.4'den yüzde

yeni politik yaklaşımın başarısının yanı sıra, aynı dönemde liberal kapitalist sistemin yakaladığı genişleme dalgasının bir yansıması olarak da değerlendirilebilir. 2007 yılında yüzde 4.7 olarak gerçekleşen büyüme hızı, küresel finans krizinden dolayı, 2008 yılında yüzde 0.7 düzeyine gerilemiştir. Kaldı ki bir sonraki yıl yüzde 4.8’lik bir *küçülme* gündeme gelmiştir [bkz. Tablo 4].

Öte yandan 2001’de yüzde 68.5 düzeyine kadar yükselmiş olan enflasyon oranı, 2003-2007 döneminde [yıllık ortalama veriler itibariyle] yüzde 10.7 olarak gerçekleşmiştir. Enflasyon cephesinde sağlanan bu başarı, başka unsurların yanı sıra, izlenmekte olan daraltıcı maliye politikasının bir getirisi olarak devletin borçlanma gereğinin gayrisafı yurtiçi hâsılaya oranının ciddi ölçülerde aşağıya çekilmiş olması ile bağlantılıdır. 2001’de yüzde 11.8 ve 2002’de 10.8 düzeyinde olan bu oran, 2003-2007 döneminde [yıllık ortalama veriler itibariyle] yüzde 2.1 düzeyine gerilemiştir [bkz. Tablo 3 ve 4].

Devletin borçlanma gereğini azaltan ve enflasyonu düşüren koşullar, doğaldır ki, faiz haddinin gerilemesine de imkân vermektedir. Keza [yıllık ortalama veriler itibariyle] 1995-2002 döneminde yüzde 21.4 düzeyinde olan reel faiz oranı, 2003-2007 döneminde yüzde 12.1 düzeyine çekilmiştir [bkz. Tablo 3 ve 4]. Bir taraftan devletin borçlanma gereği azalırken bir taraftan da reel faiz haddinin gerilemesinin bir sonucu olarak faiz ödemelerinin gayrisafı yurtiçi hasılaya oranı 2001’de yüzde 17.6 düzeyinde iken 2003-07 döneminde [yıllık ortalama olarak] yüzde 8.6 düzeyine gerilemiştir [bkz. Tablo 3 ve 4].

Enflasyonun aşağı çekilmesini mümkün kılan bir diğer dinamik de, *2001 Krizi*’ni müteakip dönemde Türk Lirasının yabancı paralar, bilhassa *Amerikan Doları* [USD] karşısında nispi olarak değer kazanmış olmasıdır. Yıllık ortalama veriler itibariyle USD kuru artış oranı 1995-2002 döneminde yüzde 64.8 düzeyinde iken 2003-2009 döneminde sadece yüzde 0.8 olarak gerçekleşmiştir [bkz. Tablo 3 ve 4]. 2003-09 döneminde kur artış oranının bu denli düşmüş olması, ithalatı uyarıp tüketilebilir mal miktarını [toplam arzı] artır-

71.2’ye] yakalamıştır [bkz. Tablo 3 ve 4]. Diğer taraftan büyüme sürecinde imalat sanayi üretiminin gayrisafı yurtiçi hâsılaya oranı düşmüş bulunmaktadır. Bir başka ifade ile dönem boyunca imalat sanayinin önemini azaltan bir büyüme gerçekleşmiştir. Söz konusu oran [yıllık ortalama olarak], 1995-2002 döneminde yüzde 20.7 düzeyinde iken, 2003-2007 döneminde yüzde 17.1 düzeyine gerilemiştir [bkz. Tablo 3 ve 4]. Bu gerileme 2008’den itibaren devam etmiştir.

miş ve enflasyonun dizginlenmesine katkı yapmıştır. USD kuru artışının yavaşlaması diğer taraftan da ülkenin rekabet gücünün azalmasına neden olarak istihdamı olumsuz yönde etkilemiştir. Bir başka ifade ile büyümeye rağmen işsizlik oranı artmıştır. Nitekim [yıllık ortalama veriler itibariyle] 1995-2002 döneminde yüzde 8.4 düzeyinde olan işsizlik oranı, 2003-2007 döneminde yüzde 10.4 düzeyine yükselmiştir [bkz. Tablo 3 ve 4]. Bu demektir ki 2003-2007 döneminde istihdam yaratmayan bir büyüme söz konusu olmuştur.

Bu verilerden hareket ederek şunu söyleyebiliriz: *2001 Krizi*'nin ardından *büyüme, enflasyon ve devletin finansman dengesi* cephelerinde ortaya konan son derece başarılı performansa rağmen, *işsizlik* sorunu derinlik kazanmış olarak ehemmiyetini korumaktadır.

Tablo 4. Türkiye Ekonomisi: Temel Göstergeler [2003-2009]

	2003	2005	2007	2008	2009	03-07	03-09
1	5.3	8.4	4.7	0.7	-4.8	6.9	4.4
2	18.4	7.7	8.4	10.1	6.5	10.7	10.0
3	10.5	10.6	10.3	11.0	14.0	10.4	11.0
4	22.4	8.5	9.5	8.3	5.8	12.1	10.8
5	15.5	16.0	15.5	16.8	13.2	16.0	15.6
6	17.4	21.4	21.8	20.2	17.2	20.8	20.2
7	17.6	17.1	16.7	16.0	15.1	17.1	16.7
8	78.4	80.3	80.2	76.7	65.3	80.2	77.6
9	7.8	-0.1	0.2	1.7	5.5	2.1	2.6
10	5.5	7.4	5.7	3.8	0.2	6.5	5.2
11	13.3	7.2	5.9	5.4	5.7	8.6	7.7
12	65.9	52.3	41.6	40.0	46.3	53.2	50.4
13	23.2	14.6	11.3	11.1	11.7	16.4	15.0
14	15.5	15.3	16.5	17.8	16.6	15.9	16.3
15	38.2	39.5	42.7	45.0	39.4	40.9	41.2
16	-7.2	-9.0	-9.7	-9.4	-6.3	-9.0	-8.6
17	-2.5	-4.4	-5.8	-5.4	-1.9	-4.5	-4.2

18	0.4	1.8	3.1	2.3	1.1	1.9	1.8
19	0.8	2.8	0.1	-0.7	0.1	1.4	0.9
20	46.1	23.9	30.5	20.0	-7.3	28.0	21.8
21	-0.8	-5.7	-9.0	-0.6	21.7	-1.5	-1.1

• **1. Büyüme Hızı**, 1998 Fiyatlarıyla GYH Artış Oranı [TCKB, 2015a: 10] • **2. Enflasyon Oranı**, TÜFE Yıl Sonu [DPT, 2008: 7; DPT, 2010: 7] • **3. İşsizlik Oranı** [TCKB, 2015a: 249] • **4. İç Borçlanma Reel Faiz Oranı** $[(1+i)/(1+e)-1]$ [TCKB, 2015a: 126] • **5. Tasarruf Oranı**: Toplam Tasarruflar / GYH [TCKB, 2015a: 86] • **6. Birikim Oranı**: Toplam Yatırımlar / GYH [TCKB, 2015a: 86] • **7. İmalat Sanayi Katma Değeri / GYH** [TCKB, 2015a: 30] • **8. İmalat Sanayinde Kapasite Kullanım Oranı** [TÜİK, 2009: 338; TCKB, 2015a: 77] • **9. Devlet Borçlanma Gereği / GYH** [TCKB, 2015a: 139] • **10. Faizdışı Fazla / GYH** [TCKB, 2015a: 139] • **11. Faiz Ödemeleri / GYH** [TCKB, 2015a: 139] • **12. Devlet Toplam Borç Stoku / GYH** [TCKB, 2015a: 107, 163] • **13. Devlet Dışborç Stoku / GYH** [TCKB, 2015a: 107] • **14. İhracat / GYH** [TCKB, 2015a: 96] • **15. Dışa Açıklık Oranı**: Dışticaret Hacmi / GYH [TCKB, 2015a: 95] • **16. Dışticaret Dengesi / GYH** [TCKB, 2015a: 95] • **17. Cari İşlemler Dengesi / GYH** [TCKB, 2015a: 106] • **18. Doğrudan Yatırımlar [Net] / GYH** [TCKB, 2015a: 106] • **19. Portföy Yatırımları [Net] / GYH** [TCKB, 2015a: 106] • **20. USD Temelli Portföy Yatırımlarının Reel Getirisi** $[1+i)/(1+r)-1]$ • **21. USD Kuru Artış Oranı** [TCKB, 2015a: 110]

2. Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı, iktisadi yapıyı rahatsız etmekte olan borç yüküne ilişkin olarak, faizdışı bütçe fazlasının gayrisafı yurtiçi hâsılaya oranını artırmayı hedeflemektedir. Ancak bu hedefi tutturmak için, daha önceki dönemlerde olduğu gibi, *servet vergisi* veya *net aktif vergisi* türünden yeni bir düzenleme yapılarak vergi gelirlerini artırma yoluna gidilmemiştir. *Faizdışı fazla* hedefinin devlet harcamaları azaltılarak tutturulacağı düşünülmektedir [Yeldan, 2002].¹¹

11. Faizdışı fazla politikasının hedefi ‘borcu sürdürülebilir kılmaktır’. Bu politik tercih ‘mali disiplini sıkılaştırmak’ [daha doğrusu devlet harcamalarını azaltmak] suretiyle borç ödemelerinin düzenli bir biçimde yapılmasını sağlıyor olmakla birlikte, yurtiçi tasarrufları eritmektedir [Ekzen, 2007]. Öyle de olmuştur: Toplam tasarrufların gayrisafı yurtiçi hasılaya oranı, 2001’de yüzde 18.4 düzeyinde iken 2003-2007 döneminde yüzde 15.9 düzeyine düşmüştür [bkz. Tablo 3 ve 4].

Nitekim toplam devlet harcamalarının gayrisafi yurtiçi hasılaya oranı, 2001’de yüzde 42.7 düzeyinde iken 2003-2007 döneminde [yıllık ortalama olarak] yüzde 35.0 düzeyine çekilmiştir. Büyük ölçüde bununla bağlantılı olarak, faizdışı fazlanın gayrisafi yurtiçi hasılaya oranı [yıllık ortalama olarak] 1995-2002 döneminde yüzde 3.1 düzeyinde iken 2003-2007 döneminde yüzde 6.5 düzeyine yükselmiştir. Devlet harcamaları azaltılarak bütçe disiplininin sağlanması, diğer taraftan da devlet borçlanma gereğinin gayrisafi yurtiçi hâsılaya oranını düşürmüştür. Bu oran, daha önce de vurgulandığı gibi, 2001’de yüzde 11.8 düzeyinde iken 2003-2007 döneminde [yıllık ortalama olarak] yüzde 2.1 düzeyine gerilemiştir [bkz. Tablo 3 ve 4].

2001 Krizi’ni takip eden yıllarda devlet borçlanma gereğinin ve bunun bir yansıması olarak reel faiz haddinin düşmesi, yukarıda da belirtildiği gibi, bütçeden yapılan faiz ödemelerinin gayrisafi yurtiçi hâsılaya oranını azaltmıştır. Devletin, [gelirleri veri iken] azalan faiz ödemelerinden dolayı daha fazla *yatırım harcaması* ya da *sosyal amaçlı harcama* yapabilir hale geldiğini gösteren bu gelişmenin, 2001 Krizi sonrası yaşanan toparlanma sürecinde elde edilmiş kazanımların en önemlisi olduğu söylenebilir.

Bir taraftan borçlanma gereği azalırken diğer taraftan faiz ödemelerinin gayrisafi yurtiçi hâsılaya oranının düşmesi biçiminde tezahür eden bu toparlanma ile birlikte devletin borç yükünde de nispi bir hafifleme meydana gelmiştir. Toplam borç stokunun gayrisafi yurtiçi hasılaya oranı, 2001’de yüzde 74.8 ve 2002’de yüzde 70.8 düzeyinde iken 2003-2007 döneminde [yıllık ortalama olarak] yüzde 53.2 düzeyine gerilemiştir [bkz. Tablo 3 ve 4].¹²

3. *Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı*’nın bir gereği olarak uygulanan *parasal hedefleme* rejimi ile ardından gündeme getirilen *enflasyon hedeflemesi* rejiminin yanı sıra, yoğunluk kazanan kısa vadeli sermaye girişleri, daha önce de ifade edildiği gibi, 2001 Krizi’ni müteakip yıllarda ulusal paranın nispi olarak değer kazanmasına yol açmıştır. USD kuru, 2003-2007 döneminde [yıllık ortalama olarak] yüzde 1.5 oranında gerilemiştir [bkz. Tablo 4]. Bu-

12. Aynı dönemde devletin dışborç yükünde meydana gelen hafifleme daha fazla olmuştur. Devletin dışborç stokunun gayrisafi yurtiçi hasılaya oranı [yıllık ortalama olarak] 1995-2002 döneminde yüzde 19.3 düzeyinde iken 2003-2007 döneminde yüzde 16.4 düzeyine gerilemiş bulunmaktadır [bkz. Tablo 3 ve 4].

nun bir yansıması olarak söz konusu dönemde ithalat ihracattan daha hızlı arttığı için, hem dışticaret hacmi hem de dışticaret açığı genişlemiştir. Nitekim dışticaret hacminin gayrisafi yurtiçi hasılaya oranı [yıllık ortalama olarak] 1995-2002 döneminde yüzde 30.2 düzeyinde iken 2003-2007 döneminde yüzde 40.9 düzeyine yükselmiştir. Benzer şekilde dışticaret açığının gayrisafi yurtiçi hasılaya oranı da [yıllık ortalama olarak] 1995-2002 döneminde yüzde 7.2 düzeyinde iken 2003-2007 döneminde yüzde 9.0 olarak gerçekleşmiştir [bkz. Tablo 3 ve 4].

Bu koşullar altında, doğaldır ki, cari işlemler açığının gayrisafi yurtiçi hâsılaya oranı [yıllık ortalama olarak] 1995-2002 döneminde yüzde 0.6 düzeyinde iken 2003-2007 döneminde yüzde 4.5 düzeyine yükselmiştir [bkz. Tablo 3 ve 4]. Cari işlemler hesabında verilen bu açığın [kısaca *cari açık* denebilir] nispi büyüklüğü kadar, nasıl finanse edildiği de önemlidir. 2000'li yılların ortalarına kadar bu açık, ağırlıklı olarak *kısa vadeli ve spekülatif amaçlı* sermaye [*sıcak para* ya da *portföy yatırımları*] girişleri ile finanse edilmiştir. 2005 yılından itibaren hem uygulanmakta olan programın sağladığı istikrar ortamının hem de *Avrupa Birliği* ile tam üyelik müzakerelerinin başlamış olmasının bir yansıması olarak keskin bir biçimde artmaya başlayan *doğrudan yatırımlar* finansman kaynağı olarak ön plana çıkmıştır.¹³ Bir başka ifade ile cari işlemler açığının finansmanında portföy yatırımlarına duyulan ihtiyaç azalmıştır. Herhangi bir *sıkıntı* ortaya çıktığında ülkeyi hızla terk etmesi muhtemel portföy yatırımları yerine daha kalıcı olan doğrudan yatırımlara yöneliş, cari açığı finanse etme biçiminin niteliği açısından çok mühim bir gelişmedir [Eğilmez, 2005].

Bu bağlamda şunun da mutlaka hatırlatılması gerekmektedir. Yurtiçi tasarruf düzeyi ile cari işlemler açığı arasında ters yönlü bir ilişki bulunmaktadır: Toplam tasarrufların gayrisafi yurtiçi hâsılaya oranının düştüğü yıllarda cari işlemler açığının gayrisafi yurtiçi hâsılaya oranı artmaktadır. 2003 yılından

13. Keza [net] doğrudan yatırım girişleri 2005 yılından itibaren keskin bir artış trendi ortaya koymuş bulunmaktadır. Bu tür sermaye girişlerinin gayrisafi yurtiçi hasılaya oranı [yıllık ortalama olarak] 1995-2002 döneminde yüzde 0.4 düzeyinde iken 2003-2007 döneminde yüzde 1.9 olarak gerçekleşmiştir [bkz. Tablo 3 ve 4]. Şöyle de söylenebilir: 2003-2007 döneminde cari işlemler açığının yaklaşık yarısı doğrudan yatırım girişleri ile finanse edilmiştir.

İtibaren 2008 Krizi'ne kadar tasarrufların gayrisafi yurtiçi hâsılaya oranı ciddi bir biçimde düşerken [1995-2002 ortalaması yüzde 21.2 iken 2003-2007 ortalaması yüzde 16.0] cari işlemler açığının gayrisafi yurtiçi hâsılaya oranının arttığı [1995-2002 ortalaması yüzde 0.6 iken 2003-2007 ortalaması yüzde 4.5] gözlenmektedir [bkz. Tablo 3 ve 4].

Tablo 5. Dünya Ekonomisi: Temel Göstergeler [1998-2015]

	98-03	04-07	2004	2008	2009	10-15	2014	2015
1	3.3	5.1	5.3	2.8	-0.6	3.7	3.4	3.2
2	2.3	2.9	3.2	0.2	-3.2	1.9	1.9	2.1
3	4.6	7.8	7.7	6.0	2.5	5.3	4.6	4.0
4	5.1	8.6	10.6	2.9	-11.0	5.1	3.8	2.6
5	5.0	6.8	9.1	0.4	-12.7	4.4	3.8	4.2
6	1.8	2.2	2.0	3.4	0.1	1.5	1.4	0.3
7	6.3	5.8	6.3	5.8	8.0	7.7	7.3	6.7

▪ **1. Dünya Büyüme Hızı** ▪ **2. Merkez Büyüme Hızı** ▪ **3. Çevre Büyüme Hızı** ▪ **4. Dünya İthalat Artış Hızı** ▪ **5. Merkez İthalat Artış Hızı** ▪ **6. Merkez Enflasyon Oranı** ▪ **7. Merkez İşsizlik Oranı** ▪ **Kaynak:** DPT, 2000: 21; DPT, 2002: 14; DPT, 2004: 12; DPT, 2006: 8; DPT, 2008: 11; DPT, 2010: 10; DPT, 2012: 11; TCKB, 2014: 3; TCKB, 2016.

Küresel Finans Krizi

2004-2007 döneminde dünya ekonomisinin kısa süreli bir genişleme dalgası yakaladığı gözlenmektedir. Büyüme hızı [yıllık ortalama olarak], 1998-2003 döneminde yüzde 3.3 düzeyinde iken 2004-2007 döneminde yüzde 5.1 düzeyine yükselmiştir. Büyüme performansındaki bu artış, liberal kapitalist sistemin merkezinde [*merkez* ülkeleri] daha sınırlı olmuştur [yüzde 2.3'den yüzde 2.9'a]. Buna rağmen söz konusu genişleme dalgası *merkez* ülkelerinin bir taraftan ticaret hacmini genişletirken diğer taraftan da işsizlik oranını düşürmüştür [bkz. Tablo 5].

Bununla birlikte bir müddet sonra ABD'nin finans piyasasında yaşanan bir *kırılma*, bu olumlu konjonktürü tersine çevirmiştir. 2007 ortalarında ipotekli konut kredilerinin [mortgage] geri ödemelerinde ortaya çıkan birtakım aksamalar, 2008 Kasımından itibaren derinlik kazanmaya başlamıştır. Şöyle de söylenebilir: ABD'nin finans piyasasında şişirilen bir 'balon'un patlamasıyla yükselen istikrarsızlık dalgası, liberal kapitalist sistemin önemli bir bölümünü tesiri altına alan ağır bir krize dönmüştür [bu konuya ilişkin ayrıntılı bir değerlendirme için bkz. Aydın ve Aksoy, 2015].

Evet, önce sistemin *merkez*'indeki diğer ülkeler, ardından çok sayıda *çevre* ülkesi... ABD menşeli finans krizi, 2008 Kasımından itibaren olağanüstü büyük bir hızla yayılarak liberal kapitalist sistemi yangın yerine çevirmiştir. *Çevre* ülkelerinin önemli bir bölümünde hisse senetlerinin ve ulusal paranın değer yitirdiği, tahvillerin risk primlerinin arttığı, sermaye girişlerinin azaldığı bir dengesizlik hali zuhur etmiştir. Finans piyasasında yaşanan sorunların yarattığı belirsizlik ortamı, yatırım ve tüketim eğilimlerini olumsuz yönde etkilemektedir. Bir taraftan yurtiçi ve yurtdışı talep daralırken diğer taraftan da üretici birimlerin kredi kullanma imkânları azalmaktadır [Aydın ve Aksoy, 2015].

Bu olumsuz konjonktür, ihracatının önemli bir bölümünü ABD'ye yapmakta olan ülkelerin [Almanya ve Japonya başta olmak üzere bazı Batı Avrupa ve Asya ülkeleri] büyüme performansını düşürmüştür. Şöyle de söylenebilir: Finansal krizden ötürü ABD'nin ithalat talebinin azalması, bu ülkeye ihracat yapan ülkelerin üretici birimlerini menfi yönde etkilemiştir. Öte yandan [kriz öncesinde aşırı yükselmiş bulunan] petrol / doğalgaz, gıda maddeleri ve diğer hammaddelerin fiyatlarının düşmesi, bu ürünleri ihraç eden ülkelerin gelirlerini azaltmıştır. Sonuç olarak dünya ekonomisinde ciddi bir *daralma* vuku bulmuştur [Kazgan, 2010]. Nitekim 2009 yılı verileri itibarıyla [*çevre* ülkeleri yüzde 2.5 oranında büyümüş olmakla birlikte] *bir bütün olarak* dünya ekonomisinin yüzde 0.6 oranında *küçüldüğünü* görüyoruz. *Merkez* ülkelerinin maruz kaldığı *küçülme* ise yüzde 3.2 düzeyindedir [Tablo 5].

2010'lu Yıllar: Toparlanma

Türkiye Ekonomisinin 2008'de vuku bulan bu krizden hiçbir şekilde etkilendiği söylenemez. Diğer ülkeler ile *ticaret* ve *finans* kanalları üzerin-

den irtibatlı olduğu için Türkiye, hiç şüphesiz belli ölçülerde krizin tesiri altına girmiştir. Öncelikle iç ve dış talepte ortaya çıkan keskin daralmanın bir yansıması olarak büyüme performansının düştüğü görülmektedir. Bu düşünün temel sebebi, ihracata dönük üretim yapan imalat sektörünün, yurtdışı talep daraldığı için küçülmek zorunda kalmasıdır. Kriz koşullarının ağırlaşmasına paralel olarak yurtiçi talebin de daralmaya başlaması, 2009'da ekonominin küçülmesi [yüzde 4.8] sonucunu doğurmuştur. 2010 yılından itibaren [küresel finans krizi öncesi döneme göre daha düşük tempolu olmakla birlikte] yeni bir büyüme dalgası yakalanmıştır. Büyüme hızı [yıllık ortalama olarak] 2003-2007 döneminde yüzde 6.9 düzeyinde iken 2010-2015 döneminde yüzde 5.2 olarak gerçekleşmiştir [bkz. Tablo 4 ve 6].

Tablo 6. Türkiye Ekonomisi: Temel Göstergeler [2010-2015]

	2010	2011	2012	2013	2014	2010	10-15
1	9.2	8.8	2.1	4.2	3.0	4.0	5.2
2	6.4	10.5	6.2	7.4	8.2	8.8	7.9
3	11.1	9.1	8.4	9.0	9.9	10.3	9.6
4	1.5	-1.6	2.4	0.2	1.4		0.9
5	13.5	14.4	14.5	13.4	14.9	14.4	14.2
6	19.2	22.1	20.6	20.6	20.5	18.4	20.2
7	15.5	16.1	15.5	15.3	15.8	15.6	15.6
8	72.6	75.4	74.2	74.6	74.4	74.7	74.3
9	3.0	0.4	1.0	0.7	0.6	0.1	1.0
10	1.5	3.0	2.5	2.5	2.3	3.1	2.4
11	4.5	3.4	3.6	3.2	3.0	2.9	3.4
12	43.1	39.9	37.6	37.4	35.0	34.7	37.9
13	11.0	11.5	10.3	11.7	11.3	12.2	11.3
14	15.6	17.4	19.4	18.4	19.7	20.0	18.4
15	40.9	48.5	49.5	49.0	50.0	48.8	47.8
16	-9.8	-13.7	-10.7	-12.2	-10.6	-8.8	-10.9
17	-6.2	-9.7	-6.2	-7.9	-5.5	-4.5	-6.7
18	1.0	1.8	1.2	1.1	0.7	1.6	1.2

19	2.2	2.9	5.2	2.9	2.5	-2.2	2.3
20	13.7	-2.3	1.3	1.6	-4.5	-11.5	-0.1
21	-4.6	11.3	7.3	6.0	15.0	24.3	9.1

▪ **1. Büyüme Hızı**, 1998 Fiyatlarıyla GYH Artış Oranı [TCKB, 2015a: 10; TCKB, 2016] ▪ **2. Enflasyon Oranı**, TÜFE Yıl Sonu [TCKB, 2016] ▪ **3. İşsizlik Oranı** [TCKB, 2015a: 249; TCKB, 2016] ▪ **4. İç Borçlanma Reel Faiz Oranı** $[(1+i)/(1+e)-1]$ [TCKB, 2015a: 126] ▪ **5. Tasarruf Oranı**: Toplam Tasarruflar / GYH [TCKB, 2015a: 86; TCKB, 2016] ▪ **6. Birikim Oranı**: Toplam Yatırımlar / GYH [TCKB, 2015a: 86; TCKB, 2016] ▪ **7. İmalat Sanayi Katma Değeri / GYH** [TCKB, 2015a: 30; TCKB, 2016] ▪ **8. İmalat Sanayinde Kapasite Kullanım Oranı** [TÜİK, 2009: 338; TCKB, 2015a: 77; TCKB, 2016] ▪ **9. Devlet Borçlanma Gereği / GYH** [TCKB, 2015a: 139; TCKB, 2015b: 54; TCKB, 2016] ▪ **10. Faizdışı Fazla / GYH** [TCKB, 2015a: 139; TCKB, 2016] ▪ **11. Faiz Ödemeleri / GYH** [TCKB, 2015a: 139; TCKB, 2015b: 54; TCKB, 2016] ▪ **12. Devlet Toplam Borç Stoku / GYH** [TCKB, 2015a: 163; DPT, 2013: 63; TCKB, 2015b: 62; TCKB, 2016] ▪ **13. Devlet Dışborç Stoku / GYH** [DPT, 2013: 63; TCKB, 2015b: 62; TCKB, 2016] ▪ **14. İhracat / GYH** [TCKB, 2015a: 96; TCKB, 2016] ▪ **15. Dışa Açıklık Oranı**: Dışticaret Hacmi / GYH [TCKB, 2015a: 95; TCKB, 2016] ▪ **16. Dışticaret Dengesi / GYH** [TCKB, 2015a: 95; TCKB, 2016] ▪ **17. Cari İşlemler Dengesi / GYH** [TCKB, 2015a: 106; TCKB, 2016] ▪ **18. Doğrudan Yatırımlar [Net] / GYH** [TCKB, 2015a: 106; TCKB, 2016] ▪ **19. Portföy Yatırımları [Net] / GYH** [TCKB, 2015a: 106; TCKB, 2016] ▪ **20. USD Temelli Portföy Yatırımlarının Reel Getirisi** $[1+i)/(1+r)-1]$ ▪ **21. USD Kuru Artış Oranı** [TCKB, 2015a: 110; TCKB, 2016]

Diğer taraftan *devletin finansman dengesi, faiz ve enflasyon alanlarında 2001 Krizi*'ni takip eden yıllarda ortaya konan başarılı performans, küresel finans krizi koşullarına rağmen sürdürülmüştür. Devlet harcamaları azaltılarak bütçe disiplini sağlanmasının yani devletin borçlanma gereğinin azaltılmasının, 2003-2007 döneminde olduğu gibi, hem faiz hem de enflasyon cephesine müspet yansımaları olmuştur. Devlet borçlanma gereğinin gayri-safi yurtiçi hasılaya oranının 2003-2007 döneminde [yıllık ortalama olarak] yüzde 2.1 düzeyine düştüğünü biliyoruz. Küresel krizin bir yansıması olarak 2009'da yüzde 5.5 düzeyine fırlayan bu oranın, 2010-2015 dönemi ortalaması sadece yüzde 1.0'dir. Bu gelişme öncelikli olarak iç borçlanma reel faiz oranını ve bütçeden yapılan faiz ödemelerini düşürmüştür. Nitekim

[yıllık ortalama olarak] 2003-2007 döneminde yüzde 12.1 düzeyinde olan reel faiz oranı 2010-2015 döneminde yüzde 0.9 düzeyine düşmüştür. Benzer şekilde faiz ödemelerinin gayrisafi yurtiçi hasılaya oranı [yıllık ortalama olarak] 2003-2007 döneminde yüzde 8.6 düzeyinde iken 2010-2015 döneminde yüzde 3.4 olarak gerçekleşmiştir. 2010-2015 döneminde enflasyon oranı da, bir önceki dönemin altına düşerek [yıllık ortalama veriler itibariyle] yüzde 7.9 düzeyinde seyretmiştir [bkz. Tablo 4 ve 6].

Bütün bu gelişmelerle bağlantılı olarak devletin borç yükü hafiflemeye devam etmektedir. Toplam borç stokunun gayrisafi yurtiçi hasılaya oranı [yıllık ortalama olarak] 2003-07 döneminde yüzde 53.2 düzeyinde iken 2010-2015 döneminde yüzde 37.9 olarak gerçekleşmiş bulunmaktadır. Aynı dönemde devletin içborç stokunun gayrisafi yurtiçi hasılaya oranı yüzde 36.8'den yüzde 26.6'ya, dışborç stokunun gayrisafi yurtiçi hasılaya oranı da yüzde 16.4'den yüzde 11.3'e düşmüştür [bkz. Tablo 4 ve 6].

Bununla birlikte iki ciddi sorun Türkiye Ekonomisini tehdit etmeyi sürdürmektedir: *İşsizlik ve cari işlemler dengesi*. Evet, söz konusu dönemde büyümeye rağmen işsizlik artmıştır. Diğer taraftan büyüme sürecinde cari işlemler açığının artıyor olması da bir sorun olarak önemini korumaktadır. Sonuç olarak şunu söyleyebiliriz: Karşımızda *bardağın yarısı dolu yarısı boş* mecazı ile ifade edilebilecek bir iktisadi manzara duruyor. Ve bu metin, bardağın daha çok dolu tarafına bakılarak yapılmış birtakım yüzeysel değerlendirmeler ihtiva ediyor.

Abstract: The historical analyses reveal the fact that the basic problem of Turkish Economy is external deficit. In order to overcome this problem, in the early 1980's the model of export oriented growth was employed in place of the model of import substitution growth. However in the late 1980's it proved that this model wasn't sustainable, thus and so in the early 1990's it was adopted a new growth model based on consumption stimulated by short term capital inflows encouraged by high interest rate and low exchange rate. However this model led to 1994, 2000 and 2001 crises by increasing financial fragility. Afterwards Turkish Economy reached a new growth wave by em-

ploying a program fiscal discipline, strict monetary policy and banking reform. In that period inflation was kept under control, interest payments of the government and the total burden of debt decreased. On the other hand, foreign direct investments started to increase dramatically since 2005 and therefore the need for short term capital flows to finance external deficit. Thus Turkish Economy managed to overcome the global financial crisis occurred in 2008 with a minimum damage. Turkish Economy, which experienced small tremors due to this crisis, has recovered since 2010 although the problems of unemployment and external deficit haven't been solved.

Keywords: External Deficit, Financial Crises, Government Borrowing Requirements, Interest Payments of the Government.

Kaynakça

- Alp**, Ali (2001), "Bankacılık Krizleri ve Krize Karşı Politika Önerileri", **Yeni Türkiye Dergisi**, 1 (41): 675-687.
- Arın**, Tülay (2003), "Türkiye'de Mali Küreselleşme ve Mali Birikim ile Reel Birikimin Birbirinden Kopması" [(eds.) A. Haşim Köse ve diğerleri (2003), **Küresel Düzen: Birikim, Devlet ve Sınıflar**, İstanbul: İletişim] içinde: 569-610.
- Aydın**, M. Kemal (2005), "Türkiye Ekonomisi: Krizlerin Sorumlusu Kim", **Toplum ve Bilim**, 102: 92-102.
- Aydın**, M. Kemal (2007), "Türkiye Ekonomisinin Dönüşümü: 'İthal İkamecilik'ten 'Dışa Açık' Birikim Modeline Savruluş", [(eds.) Davut Duran, Burhanettin Duran ve Hamza Al (2007), **Dönüşüm Sürecindeki Türkiye: Aktörler, Alanlar, Sorunlar**, İstanbul: Alfa] içinde: 303-324.
- Aydın**, M. Kemal ve Özlem **Aksoy** (2015), "Türkiye Ekonomisi: Kendi Krizlerinden Küresel Finans Krizine", **Artvin Çoruh Üniversitesi Uluslararası Sosyal Bilimler Dergisi**, 1, 2015 Yaz: 1-22.
- Başbakanlık** (1994), **5 Nisan Kararları ve Nisan-Haziran Dönemi Uygulama Sonuçları**.
- DPT** (2000), **2001 Yılı Programı**, Ankara: Devlet Planlama Teşkilatı.
- DPT** (2002), **2003 Yılı Programı**, Ankara: Devlet Planlama Teşkilatı.
- DPT** (2004), **2005 Yılı Programı**, Ankara: Devlet Planlama Teşkilatı.

- DPT (2006), 2007 Yılı Programı**, Ankara: Devlet Planlama Teşkilatı.
- DPT (2008), 2009 Yılı Programı**, Ankara: Devlet Planlama Teşkilatı.
- DPT (2010), 2011 Yılı Programı**, Ankara: Devlet Planlama Teşkilatı.
- DPT (2013), 2014 Yılı Programı**, Ankara: Devlet Planlama Teşkilatı.
- Hazine Müsteşarlığı (2001), Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı**, hazine.gov.tr.
- Ekzen, Nazif (2007), “AKP İktisat Politikaları”, Mülkiye Dergisi, 30 (252): 85-100.**
- Eğilmez, M. (2005), “Cari Açığın Finansmanı”, Radikal, 20 Aralık 2015.**
- İnsel, Ahmet (2004), Neo-Liberalizm: Hegemonyanın Yeni Dili**, İstanbul: Birikim.
- Kazgan, Gülten (2008), Türkiye Ekonomisinde Krizler: ‘Ekonomi Politik’ Açısından Bir İrdeleme**, İstanbul: İstanbul Bilgi Üniversitesi Yayınları [2nci Baskı].
- Kazgan, Gülten (2010), “Türkiye’de 2008 Krizi ve Sonrası İçin Beklentiler”, [(eds.) Nevin Coşar ve Melike Bildirici (2010), Tarihi, Siyasi, Sosyal Gelişmelerin Işığında Türkiye Ekonomisi: 1908-2008, Bursa: Ekin Yayınları] içinde: 21-39.**
- Kepek, Yakup ve Nurhan Yentürk (2004), Türkiye Ekonomisi**, İstanbul: Remzi Kitabevi [15nci Baskı].
- Kuruç, Bilsay (2003), “Ücretler ve Kârlar Üzerine” [(eds.) A. Haşim Köse ve diğerleri (2003), İktisadi Kalkınma, Kriz ve İstikrar, İstanbul: İletişim] içinde: 31-68.**
- TCKB (2014), 2015 Yılı Programı**, Ankara: Türkiye Cumhuriyeti Kalkınma Bakanlığı.
- TCKB (2015a), Ekonomik ve Sosyal Göstergeler: 1950-2104**, Ankara: Türkiye Cumhuriyeti Kalkınma Bakanlığı.
- TCKB (2015b), 2016 Yılı Programı**, Ankara: Türkiye Cumhuriyeti Kalkınma Bakanlığı.
- TCKB (2016), 2017 Yılı Programı**, Ankara: Türkiye Cumhuriyeti Kalkınma Bakanlığı.
- TÜİK (2009), İstatistik Göstergeler: 1923-2008**, Ankara: Türkiye İstatistik Kurumu Yayınları.
- Uygur, Ercan (2001), “Krizden Krize Türkiye: 2000 Kasım ve 2001 Şubat Krizleri”, Türkiye Ekonomi Kurumu [Tartışma Metni, 22 Mart 2001].**

- Voyvoda**, Ebru (2005), “Türkiye Ekonomisinde Kamu Maliye Politikaları ve Büyüme İlişkisi Üzerine Bir Değerlendirme” [(ed.) Bilin Neyaptı (2005), **Ekonomik Büyümenin Dinamikleri ve İstihdam: Kaynaklar ve Etkiler**, Ankara: Türkiye Ekonomi Kurumu Yayını] *içinde*.
- Yeldan**, Erinç (2002), “İstikrar Kim İçin: Kriz İdaresi Üzerine Değerlendirmeler”, **Birikim Dergisi**, Kasım 2002.
- Yentürk**, Nurhan (2003), **Körlerin Yürüyüşü: Türkiye Ekonomisi ve 1990 Sonrası Krizler**, İstanbul: Bilgi Üniversitesi Yayınları.