

KÜRESEL MALİ GELİŞMELER



Doç. Dr. Özgür SARAÇ

Dr. Yunus Emre ÖZAYRANCI

yaz
yayınları

KÜRESEL MALİ GELİŞMELER

Yazarlar

Doç. Dr. Özgür SARAÇ

Dr. Yunus Emre ÖZAYRANCI

yaz
yayınları
2025

KÜRESEL MALİ GELİŞMELER

Yazarlar

Doç. Dr. Özgür SARAÇ

Dr. Yunus Emre ÖZAYRANCI

YAYIN ve DAĞITIM	: YAZ Yayınları
YAYINCI ADRES	: M.İhtisas OSB Mah. 4A Cad. No:3/3 İncehisar/AFYONKARAHİSAR
YAYINCI SERTİFİKA NO	: 73086
BASKIYA HAZIRLIK	: Özgür Saraç ve Yunus Emre Özayrancı
BASKI ADEDİ	: 500
BASKI TARİHİ	: Aralık 2025
BASKI	: 1. Baskı
ISBN	: 978-625-8508-80-2
E_ISBN	: 978-625-8508-83-3
ÖNERİ ve GÖRÜŞLERİNİZ İÇİN	: osarac1973@gmail.com

T.C. Kültür ve Turizm Bakanlığı'nın bandrolünü taşımaktadır.

Bu kitap ticari amaç dışında izinsiz çoğaltılabılır.

ÖNSÖZ

Ekonomi, sadece bir ülkenin iç dinamiklerini değil, aynı zamanda küresel sistemle etkileşimlerini de anlamayı gerektiren bir alan olarak karşımıza çıkmaktadır. Bu kitap, “Küresel Mali Gelişmeler” başlığına uygun olarak hazırlanmış olup, okuyucuların hem teorik bilgileri kavramalarını hem de güncel küresel ekonomik olayları analiz edebilmelerini hedefleyen bir rehberdir.

İlk iki bölüm, ekonomik sistemlerin temelini oluşturan kapalı ve açık ekonomi modelleri üzerinde yoğunlaşmaktadır. Bu bölümde, kapalı ekonominin otarşi, milli gelir ve harcanabilir gelir kavramları ile açık ekonominin dış ticaret, ihracat-ithalat dengesi ve küresel entegrasyon ilkeleri detaylı biçimde ele alınmıştır. Ayrıca sosyalizm ve liberalizm gibi ekonomik sistemlerin bu modellerle ilişkisi, ekonomik krizler ve dış şoklar karşısındaki kırılganlık ve dayanıklılık boyutlarıyla tartışılmıştır.

Kitap boyunca ilerleyen bölümlerde, para ve mali politikaların küresel etkileri, uluslararası sermaye akımları, döviz piyasaları, finansal krizler ve modern küresel ekonomik entegrasyon süreçleri gibi konular ele alınacaktır. Her bölüm, önceki haftaların kavramsal çerçevesini genişleterek, okuyucunun ekonomi ve mali gelişmeleri daha bütüncül bir bakış açısıyla değerlendirmesini sağlamayı amaçlamaktadır.

Amacımız, okuyucuların sadece hazırlık yapmasını sağlamak değil; aynı zamanda küresel mali gelişmelerin arkasındaki mekanizmaları anlamalarını ve uluslararası ekonomik ilişkileri analiz edebilmelerini desteklemektir. Bu kitap, teorik bilgiler ile güncel örnekleri birleştirerek, okuyucuya ekonomik olayları daha kapsamlı bir perspektiften değerlendirme yetisi kazandırmayı hedeflemektedir.

Doç.Dr. Özgür SARAÇ
DEÜ, İİBF, Maliye Bölümü
Buca / İzmir Eylül 2025

İÇİNDEKİLER

01. Kapalı ve Açık Ekonomi Modelleri	7
02. Uluslararasılaşma ve Küreselleşmenin Genel Çerçevesi	29
03. Dövizin Dinamikleri: Kurlar, Politikalar ve Etkiler	51
04. Küresel Sermaye Hareketleri: Sınırları Aşan Para	65
05. Küresel Finansal Krizler: Tarihsel ve Modern Perspektif	83
06. Küresel Ticaret Savaşları ve Finansal Etkileri	101
07. Küresel Borçlanma ve Sürdürülebilir Finans	113
08. Uluslararası Finansal Kurumlar ve Regülasyonlar	131
09. Finansal Teknolojilerin Yükselişi	149
10. Küresel Finansal Sistem ve Yoksullukla Mücadele	165

1. Bölüm

Kapalı ve Açık Ekonomi Modelleri

Ekonomik sistemler, ülkelerin üretim başta olmak üzere tüketim ve bunlara bağlı ticaret yapısını belirleyen temel bir çerçeve sunar. Bu bağlamda, “kapalı ekonomi” ve “açık ekonomi” ayrımı, ülkelerin ekonomik ilişkilerini anlamak için önem kazanır. Kapalı ekonomi, dış ticaret ve sermaye akımlarına yer vermeyen veya bunlara minimum düzeyde açık olan, diğer bir deyişle kendi iç kaynaklarıyla ekonomik faaliyetlerini sürdüren bir sistemi ifade eder. Bu sebeple, kapalı ekonominin temel söylemi “*otarşi*” üzerine şekillenir (Samuelson & Nordhaus, 2010). Buna karşın açık ekonomi, uluslararası ticaret, yatırım ve finansal etkileşimlere entegre olmuş bir sistemi temsil eder (Krugman, Obstfeld & Melitz, 2018). Açık ekonominin temel söylemi, “*serbestlik*” tir.

Giriş niteliğinde olan bu ilk bölümde, kapalı ve açık ekonomilerin öncelikle ne oldukları ele alınacak ve taşıdıkları temel özellikler ortaya konulacaktır. Ardından karşılaştırmalı olarak bunlara ait avantaj (üstünlük) ve dezavantajlar incelenecek ve sonrasında sahip oldukları temel dinamikler, milli gelir bileşenleri üzerinden incelenecektir. Amaç, uluslararası ekonomik ilişkilerin işleyişini gösteren bir içerik sunmak ve sonrasında ele alınacak bölümlere temel oluşturmaktır.

Kapalı ekonomi nedir?

Kapalı ekonomi, bir ülkenin dış ticaret ve sermaye akımlarına yer vermediği veya bunlara minimum düzeyde açık olduğu ekonomik sistemdir. Böyle bir yapıda üretim, tüketim, yatırım ve ticaret faaliyetleri büyük ölçüde iç kaynaklar ve iç piyasa üzerinden yürütülür. Uluslararası ticaret ve yabancı yatırımlardan bağımsızlığı hedefleyen kapalı ekonomi, Türkçedeki “*kendi yağıyla kavrulma*” anlayışına karşılık gelir ve **otarşi** kavramıyla özetlenir.

Otarşi, bir ekonominin dış ticarete bağımlı olmadan kendi kaynaklarıyla kendine yeter hâle gelmesi demektir. Bu sistemde (i) dış bağımlılığın düşük olması, (ii) kendi kendine yeterlilik, (iii) sermaye akımlarının kısıtlanması ve (iv) dış şoklara karşı izolasyon temel özelliklerdir. II. Dünya Savaşı öncesinde pek çok ülke otarşik politikalara yönelmiş, 20. yüzyılda Sovyetler Birliği bu modelin en bilinen örneğini oluşturmuştur. Günümüzdeyse Kuzey Kore belirgin şekilde otarşi özellikleri taşımaktadır.

Kapalı ekonomi ile **sosyalizm** arasında güçlü bir uyum bulunur. Sosyalist sistemler genellikle üretim ve kaynak dağılımını merkezi olarak planlar ve dış ticareti sınırlandırır. Kapalı ekonomi, kendi iç kaynaklarıyla ihtiyaçların karşılanmasını öne çıkardığı için sosyalizmin temel hedefleriyle örtüşür (Samuelson & Nordhaus, 2010). Özel mülkiyetin sınırlı olduğu, devletin ekonomik kararları yönlendirdiği böyle bir yapıda dışa bağımlılığı minimuma indirmek tutarlı bir strateji sayılır. Bu yaklaşım hem ekonomik kontrolün sağlanmasına hem de toplumsal eşitlik hedeflerine ulaşılmasına katkı sunar. Bununla birlikte, kapalı ekonomi politikaları ekonomik kaynakların devlet kontrolünde yoğunlaşmasına yol açarak siyasi gücün merkezileşmesini kolaylaştırır. Bu durum çoğu zaman hükümetlerin **anti-demokratik** ve **baskıcı tutumlar** sergilemesine zemin hazırlar (Rodrik, 2011).

Açık ekonomi nedir?

Açık ekonomi, bir ülkenin dış ticaret ve uluslararası sermaye hareketlerine katıldığı, yani diğer ülkelerle mal, hizmet, sermaye ve bilgi alışverişinde bulunduğu ekonomik sistemdir (Krugman, Obstfeld & Melitz, 2018). Böyle bir yapıda üretim, tüketim, yatırım ve ticaret faaliyetleri yalnızca iç piyasayla sınırlı kalmaz; uluslararası etkileşimle şekillenir. Açık ekonomi, küresel piyasalarla bütünleşmeyi hedefler ve ekonomik büyüme için dış kaynaklardan yararlanmayı esas alır (Mankiw, 2019). **Serbestlik** anlayışını benimseyen bu model, “komşu komşunun külüne muhtaçtır” sözünde ifadesini bulan karşılıklı bağımlılık düzeninin adı olarak da görülebilir.

Serbestlik, ekonomik bağlamda; bireylerin, işletmelerin ve devletlerin mal, hizmet, sermaye ve bilgiye dair kararlarını kendi iradeleriyle, dış kısıtlamalara mümkün olduğunca az maruz kalarak alabilmeleri

durumudur. Serbestlik şu unsurlarla özetlenebilir: (i) ticaretin önündeki gümrük, kota ve yasak gibi engellerin kaldırılması, (ii) piyasalarda fiyatların arz ve talep dengesine göre belirlenmesi, (iii) üretim ve tüketim kararlarının gönüllü tercihlere dayanması.

Açık ekonominin temel özellikleri şunlardır:

- Mal ve hizmetlerin serbestçe ithal ve ihraç edilebilmesi, yani ülkenin **uluslararası ticaret** yapabilmesi.
- **Sermaye hareketliliği** kapsamında yabancı yatırımların ülkeye giriş-çıkış yapabilmesi ve yerli yatırımların da dış ülkelere yönlenebilmesi.
- Yabancı ülkelerden bilgi, teknoloji ve know-how (işletme bilgisi) edinilebilmesi; aynı şekilde yabancıların da ülkeden bu tür kazanımlar sağlayabilmesi ve **teknoloji transferinin** mümkün olması.
- Uluslararası rekabetin artmasıyla üretim maliyetlerinin düşmesi, kalite artışı ve **verimlilik kazanımlarının** sağlanabilmesi.
- Uluslararası krizler, fiyat dalgalanmaları veya dış ticaret dengesizliklerinin ekonomiyi doğrudan etkilemesi ve **dışa bağımlılık riskinin** artması.

Sanayi Devrimi ile üretim teknolojileri ve makineleşmede büyük ilerlemeler kaydedilmiş, üretim kapasitesi önemli ölçüde artmıştır. Artan üretimi tüketmek ve kaynakları verimli kullanmak için ülkeler sınırlarını dış ticarete açmak zorunda kalmış, böylece malların, hizmetlerin ve sermayenin uluslararası piyasalar aracılığıyla değiş tokuşu yaygınlaşmıştır (Kindleberger, 1973). Bu süreç, açık ekonomi modelinin temelini oluşturmuş ve ekonomik büyümeyi **uluslararası işbirliğiyle** desteklemiştir.

Öte yandan, 20. yüzyılın ikinci yarısında Sovyetler Birliği gibi kapalı ekonomi modelini benimseyen ülkeler, dışa kapalı yapının ekonomik verimsizlik ve teknolojik geri kalmışlık gibi sorunlarla mücadele etmesi nedeniyle önemli zorluklar yaşamıştır. SSCB'nin 1991'de yıkılması, açık ekonomi modelinin avantajlarını somut

şekilde ortaya koyan bir gelişme olmuştur. Aynı dönemde Çin'in 1978'den itibaren uygulamaya başladığı dışa açılma ve reform politikaları, açık ekonomiye geçişin ekonomik büyüme ve küresel entegrasyon açısından sağladığı kazanımları gösteren bir diğer çarpıcı örnek olarak öne çıkmıştır (Oatley, 2019).

Açık ekonomi ile **liberalizm** arasında sıkı bir ilişki vardır. Bu ilişki, liberalizmin serbestlik anlayışını benimsemesinden kaynaklanır. Zira liberalizmin temel çıktısı olan **serbest piyasa düzeni**, ticaretin serbestleşmesini ve sermayenin dolaşımını teşvik eder. Açık ekonomiler ayrıca demokratikleşmeyi ve uluslararası işbirliğini destekleme eğilimindedir. Bununla birlikte, **yüksek dışa bağımlılık** ve özellikle gelişmiş ülkelerin **ekonomik hegemonyası**, ekonomik krizler, fiyat dalgalanmaları ve diğer dış şoklar karşısında kırılganlığı artırabilir. Bu nedenle ülkeler, zaman zaman korumacı önlemlerle açık ekonomi uygulamalarını dengelemeye çalışır.

Kapalı ve açık ekonomi karşılaştırması: İzolasyon mu, entegrasyon mu?

Ekonomik modeller, bir ülkenin dünya ile ilişkilerini ve kaynak yönetimini doğrudan belirler. Kapalı ekonomi, ülkeyi dış etkilerden izole ederek kendi kaynaklarıyla yetmesini hedefler; stratejik güvenlik ve devlet kontrolü sağlar, ancak üretim, teknoloji ve verimlilikte sınırlamalar yaratır. Açık ekonomi ise uluslararası ticaret ve sermaye hareketlerini kucaklayarak entegrasyonu ve büyümeyi destekler; teknolojik gelişmelerden hızla faydalanmayı sağlar (Krugman, Obstfeld & Melitz, 2018), fakat dışa bağımlılık ve ekonomik kırılganlık riskleri taşır. Kapalı ve açık ekonomi arasındaki tercih, ülkenin kaynak yönetimi, risk toleransı ve uluslararası rolüne bağlıdır. Tüm bunları karşılaştırmalı olarak özetlersek;

Kapalı ekonominin avantajları:

- Düşük dışa bağımlılık sayesinde uluslararası krizlerden etkilenmez.
- Devletin ekonomik eşitliği sağlaması toplumsal eşitliği destekler.
- Kendi kaynaklarıyla kendine yeter hale gelmesi, huzur sağlar.
- Stratejik ürünlerde toplumsal güvenlik sağlar.

Kapalı ekonominin dezavantajları:

- Üretim ve teknoloji sınırlılığı nedeniyle verimlilik düşüktür.
- Küresel rekabetten uzak kalınması kalite ve inovasyonu yavaşlatır.
- Ulusal krizler ve kaynak yetersizlikleri karşısında kırılganlık oluşur.
- Dış ticaretin sınırlılığı ekonomik fırsatları kısıtlar.

Açık ekonominin avantajları:

- Uluslararası ticaret sayesinde ekonomik büyüme hızlanır.
- Teknoloji ve know-how transferi üretim kapasitesini artırır.
- Uluslararası rekabet verimlilik ve kaliteyi yükseltir.
- Demokrasi ve uluslararası işbirliği toplumsal gelişimi destekler

Açık ekonominin dezavantajları:

- Yüksek dışa bağımlılık krizler karşı kırılganlık yaratır.
- Dış şoklar ve uluslararası krizler ekonomik istikrarı tehdit eder.
- Gelişmiş ülkelerin hegemonyası küçük ülkeleri olumsuz etkiler.
- Yerli üreticiler korunmazsa ciddi zararlar görülür.

Kapalı ve açık ekonomi modelleri hem avantaj hem de dezavantajlar açısından birbirinden farklı dinamikler taşır. Kapalı ekonomi, güvenlik ve iç dengeyi ön plana çıkarırken, açık ekonomi büyüme, verimlilik ve küresel işbirliği fırsatlarını önemser. Bir ülkenin hangi modeli tercih edeceği, kaynak yönetimi, risk toleransı ve uluslararası ilişkilerdeki konumuna bağlıdır. Pratikte çoğu ülke, iki modelin avantajlarını dengelemeye çalışarak kısmen kapalı, kısmen açık politikalar uygular; böylece hem iç güvenliği korumayı hem de ekonomik büyüme ve entegrasyon fırsatlarından faydalanmayı amaçlar. Lakin daha önce de ifade edildiği üzere özellikle Soğuk Savaş sonrası 1990'larla birlikte ülkelerin açık ekonomi yönelimleri genel bir eğilim haline gelmiştir. Günümüzde Kuzey Kore gibi istisnaları olmakla birlikte birçok ülke açık ekonomi modelini benimsemiş ya da yaşadıkları hegemonik baskılar neticesinde bu modele yönelmek zorunda kalmıştır.

Kapalı ekonomi ve milli gelir: Kaynakların içten yönetimi

Milli gelir (Y) ile toplam planlanan harcama (AE) arasındaki ilişki, bir ekonominin denge düzeyini anlamak için temel bir kavramdır. Kapalı modelde AE, ekonomide tüketim, yatırım ve devlet harcamalarından oluşan toplam harcamaları ifade eder. Yani, bir ekonomide üretilen mal ve hizmetlerin toplam değeri (Y), aynı zamanda bu mallara ve hizmetlere yapılan toplam harcamalara (AE) eşittir. Ekonomik denge, $[AE = Y]$ olduğu noktada sağlanır; yani üretim ve harcama birbirine eşitlenir.

Eğer $[AE > Y]$ ise ekonomide fazla talep vardır, üretim artabilir,

$[AE < Y]$ ise talep yetersizdir, stoklar birikir ve üretim azalabilir.

Bu ilişki, özellikle kapalı ekonomilerde milli gelirin nasıl şekillendiğini ve devlet müdahalelerinin etkilerini analiz etmek için kritik öneme sahiptir.

Kapalı ekonomide milli gelir (Y), ülkenin ürettiği toplam mal ve hizmetlerin değerini ifade eder ve dış ticaret unsurları (ihracat ve ithalat) olmadığından yalnızca iç ekonomik faaliyetlerden kaynaklanır.

$$Y = C + I + G$$

Tüketim (C), hane halklarının mal ve hizmetlere yaptığı harcamaları temsil eder.

Yatırım (I), firmaların üretim kapasitesini artırmak için yaptığı harcamaları içerir.

Kamu harcamaları (G), Kamu sektörünün mal ve hizmet alımlarıdır.

Kapalı ekonomide harcanabilir gelir (Y_d), hane halklarının toplam gelirlerinden vergiler (T) ve zorunlu kesintiler düşüldükten ve devletin sağladığı transfer (Tr) harcamaları eklendikten sonra tüketim ve tasarruf için kullanılabilir olan kısmıdır.

$$Y_d = Y - T + Tr$$

Vergiler (T), devletin aldığı vergiler ve diğer zorunlu kesintiler.

Transfer harcamaları (Tr), devletin sağladığı karşılıksız mali yardım ve transferler.

Yukarıda verilen ve elde etme bakımından ifade edilen harcanabilir gelir Yd'nin kullanım yeri bakımındansa izahı şudur.

$$Yd = C + S$$

Tasarruf (S), harcanabilir gelirin geri kalan kısmı tasarruf edilir ve yatırımlar için kaynak oluşturur.

Bu bağlamda Yd, **toplam talep ve milli gelir dengesi** üzerinde kritik rol oynar; Buna göre transfer harcamaları, vergilerle azalan harcanabilir geliri telafi ederek iç talebi destekler. Vergilerse transfer harcamalarıyla artan harcanabilir geliri azaltarak iç talebi baltalar.

Hatırlatmak için burada geçen bileşenleri sırasıyla ele alalım:

Tüketim Fonksiyonu (C)

- Tüketime temel belirleyicisi harcanabilir gelirdir. Yani; $C = f(Yd)$
- Keynes'in **temel psikolojik yasasına** göre; Harcanabilir gelir arttıkça tüketim artar. Ancak, tüketimdeki artış gelirden daha azdır. Bunun sebebi, belli bir gelirden sonra tasarrufun başlamasıdır. Bu yüzden;

[Tüketim / Gelir Oranı] gelirdeki artıştan küçüktür.

- Tüketim ile harcanabilir gelir ilişkisine "tüketim fonksiyonu" denir.
- Otonom tüketim de fonksiyona ilave edildiğinde "tüketim fonksiyonu denklemi" elde edilir. Yani;

$$C = C_0 + cYd$$

Otonom tüketim (C_0), hane halklarının gelirleri sıfır olsa bile yapacakları minimum tüketim düzeyini ifade eder. Yani, gelirden bağımsız olarak temel ihtiyaçların karşılanması için yapılan harcamalardır. Genellikle tasarrufların kullanılması, borçlanma veya devlet yardımları ile finanse edilir.

Marjinal tüketim eğilimi (c), hane halklarının harcanabilir gelirlerindeki her bir ek birim artış karşısında tüketimlerini ne kadar artırdıklarını gösteren oranı ifade eder. Yani, gelir arttığında tüketimdeki değişimin gelirdeki değişime oranıdır.

$$MPC (c) = \Delta C / \Delta Y_d$$

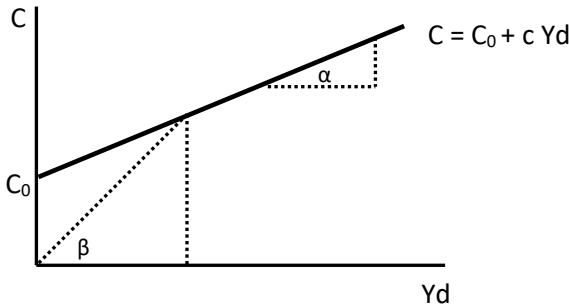
ΔC : Tüketimdeki değişim

ΔY_d : Harcanabilir gelirdeki değişim

Örneğin, harcanabilir gelir 100 birim artarken tüketim 80 birim artıyorsa, $MPC = 0,8$ olur.

Not: MPC, her zaman sıfır (0) ile bir (1) arasında bir değer almak zorundadır. Zira gelirle ya tüketim ya da tasarruf yapılır.

Şekil ile gösterelim...

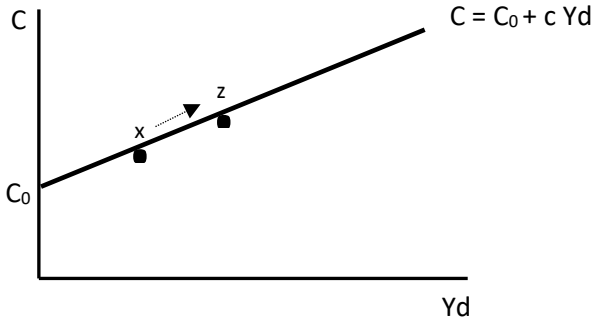


Tan α değeri ... marjinal tüketim eğilimini verir. $MPC = c = \frac{\Delta C}{\Delta Y_d}$

Tan β değeri ... ortalama tüketim eğilimini verir. $APC = \frac{C}{Y_d}$

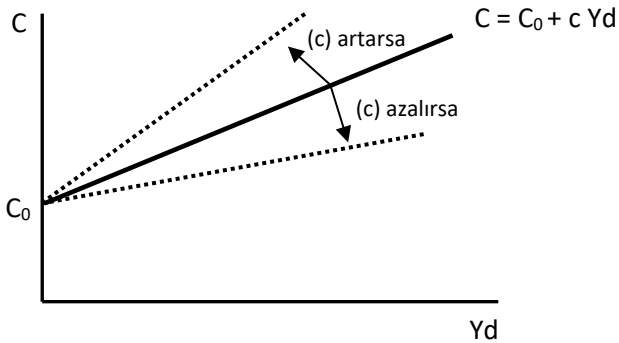
Her zaman için $APC > MPC$ 'dir. Çünkü APC otonom tüketimi de kapsar.

Tüketim Fonksiyonu Üzerinde Yer Değişmesi



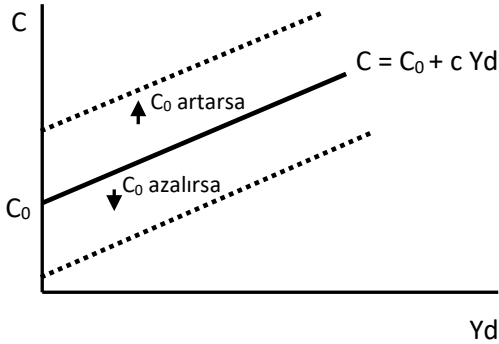
"C" ya da "Yd" artarsa, tüketim fonksiyonu üzerinde yukarı doğru kayma oluşur. (*vice versa*)

Tüketim Fonksiyonunun Eğiminin Değişmesi



Marjinal tüketim eğilimi "c" artarsa, tüketim fonksiyonu dikleşir. Yani, eğimi artar. Başka bir ifade ile aynı gelir düzeyinde daha fazla harcama yapılır. (*vice versa*)

Tüketim Fonksiyonunun Konumunun Değişmesi

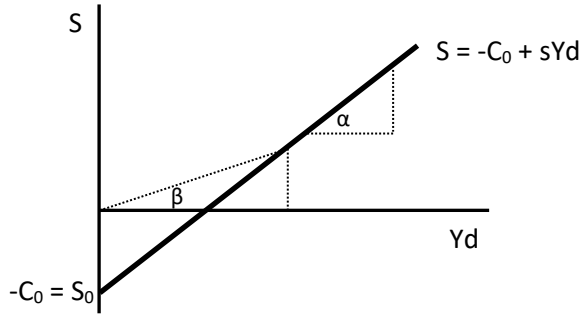


Gelirden bağımsız olan otonom tüketim " C_0 " artarsa, tüketim fonksiyonu bir bütün olarak yukarı kayar. (*vice versa*)

Tasarruf Fonksiyonu (S)

- Tasarruf, gelirin harcanmayan kısmıdır.
- Tasarrufun temel belirleyicisi, harcanabilir gelir yani, Y_d 'dir. Y_d arttıkça, tasarruf artar.
- [Tasarruf / Gelir Oranı] gelirdeki artıştan büyüktür.
- Tasarruf ile harcanabilir gelir arasındaki ilişkiye "tasarruf fonksiyonu" denir.
- Otonom tasarruf da eklenince "tasarruf fonksiyonu denklemi" elde edilir.

Otonom tasarruf ($S_0 = -C_0$), gelirden bağımsız tasarruftur ve negatif olan otonom tasarrufun değeri otonom tüketime eşittir. Otonom tasarruf genellikle zorunlu veya rutin tasarruflar, borçlanma veya bazı devlet destekleri ile finanse edilebilir.

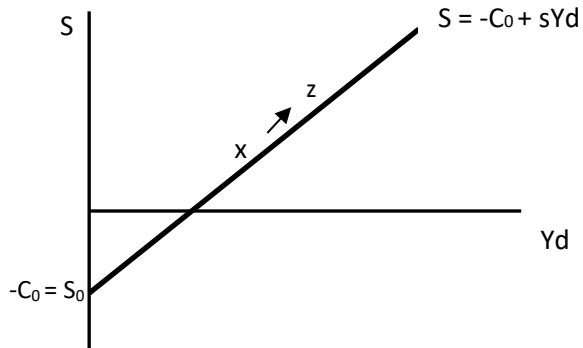


Tan α = Marjinal tasarruf eğilimi $MPS = s = \frac{\Delta S}{\Delta Y_d}$

Tan β = Ortalama tasarruf eğilimi $APS = \frac{S}{Y_d}$

Her zaman için $APS < MPS$ dir. Çünkü, APS negatif değerli olan otonom tasarrufu da kapsar.

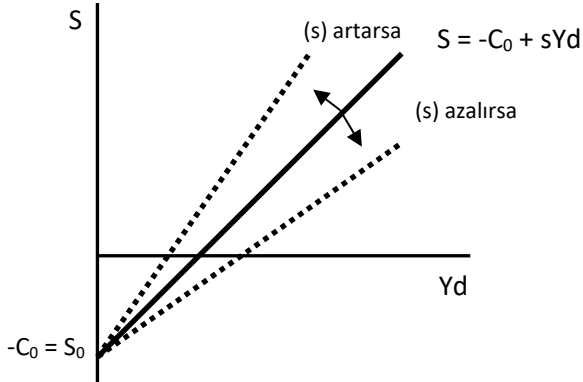
Tasarruf Fonksiyonu Üzerinde Yer Değişmesi



"S" ya da "Yd" artarsa tasarruf fonksiyonu üzerinde yukarı doğru kayma oluşur.

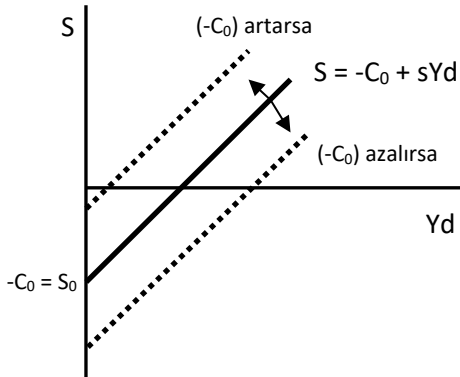
(vice versa)

Tasarruf Fonksiyonunun Eğiminin Değişmesi



Tasarruf eğilimi " s " artarsa tasarruf fonksiyonu dikleşir. Yani, eğimi artar. (*vice versa*)

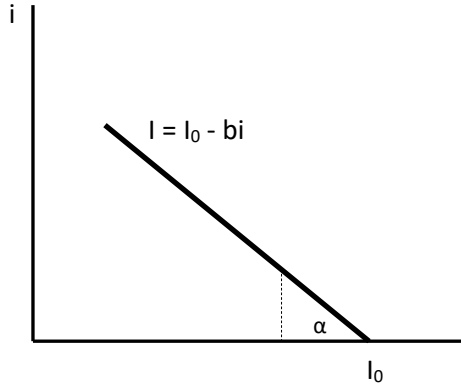
Tasarruf Fonksiyonunun Konumunun Değişmesi



Otonom tasarruf " $-C_0$ " artarsa tasarruf fonksiyonu bir bütün olarak yukarı kayar. (*vice versa*)

Yatırım Fonksiyonu (I)

- Yatırımlar, faiz oranının bir fonksiyonudur.
- Yatırımların temel belirleyicisi ise, faiz oranı ve beklentilerdir.
- Yatırımlar ile faiz oranı arasında ters yönlü ilişki vardır. Yani, faiz oranı artarsa yatırımlar azalır.
- Geleceğe dair beklentiler olumsuzlaşırsa yatırımlar azalır.
- Yatırımların faiz oranı ile ilişkisine "yatırım fonksiyonu" denir.



Burada kullanılan kısaltmaların açılımı şunlardır...

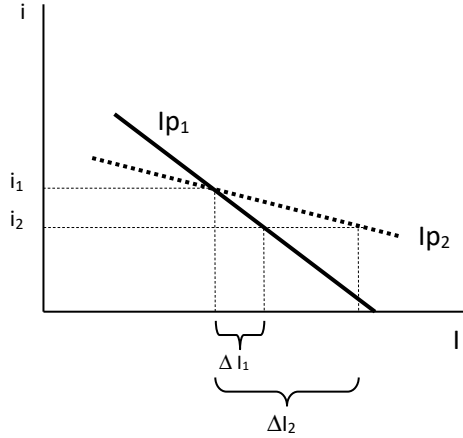
Planlanan yatırımlardır (I_p), özel sektör yatırımlarından oluşur.

Otonom yatırımlar (I_0), faizden bağımsız olan otonom yatırımlardır.

Yatırımların faize duyarlılığı (b), yatırım harcamalarının faiz oranındaki değişimlere ne kadar tepki verdiğini gösteren katsayıdır.

$\tan \alpha$, yatırım fonksiyonun eğimini verir. Ayrıca, b 'nin tersine yani $1/b$ 'ye eşittir.

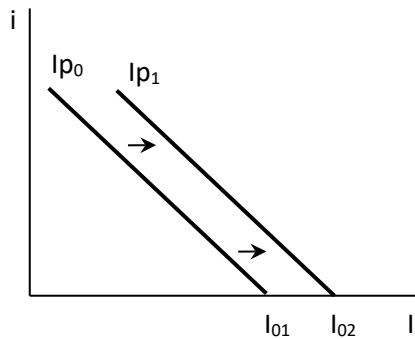
Yatırım Fonksiyonunun Eğiminin Değişmesi



- Yatırımların faize duyarlılığı artarsa yatırım fonksiyonun eğimi azalır ve yatıklaşır.

Yani; b artarsa $1/b$ 'den eğim azalır.
[Ip_1 iken Ip_2 haline geldi!]

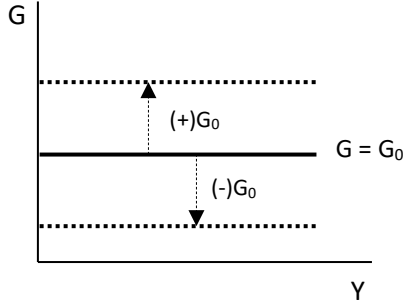
Yatırım Fonksiyonunun Konumunun Değişmesi



Otonom yatırımlar artarsa yatırım fonksiyonu bütün olarak sağa kayar. (*vice versa*)

Kamu Harcamaları Fonksiyonu (G)

Basit Keynesyen Model'de "kamu harcamaları" varsayım gereği gelirden bağımsız yani, otonomdur.



Kamu harcamaları artarsa "kamu harcamaları fonksiyonu yukarı kayar. (*vice versa*)

Vergi Fonksiyonları (T)

- Vergiler özel tasarrufları azaltıcı yönde etki eder.
- Vergiler, otonom vergiler ve gelire bağlı vergiler olarak ikiye ayrılır.
- Sadece otonom vergiler olduğunda "vergi fonksiyonu" şöyledir;
 $T = T_0$ [Yani, vergi fonksiyonu eğrisi yatay eksene paraleldir.]
- Sadece gelire bağlı vergiler olduğunda "vergi fonksiyonu" şöyledir;
 $T = tY$ [Vergi Fonksiyonu eğrisi pozitif eğimli bir doğrudur.]
- Burada geçen (t) marjinal vergi oranıdır.

Marjinal vergi oranı şöyle bulunur;

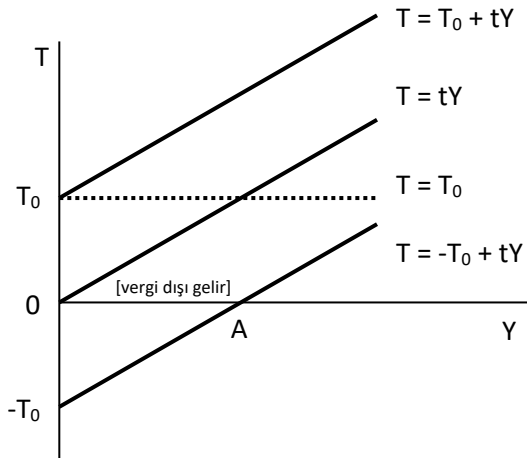
$$t = \frac{\Delta T}{\Delta Y} \quad \text{..... yani} \quad t = \frac{\text{Vergideki Değişim}}{\text{Gelirdeki Değişim}}$$

- Hem otonom vergi hem de gelire bağlı vergiler olduğunda "vergi fonksiyonu" şöyledir;

$$T = T_0 + tY$$
- Gelirin bir kısmı vergi dışı bırakılmışsa "vergi fonksiyonu" şöyledir;

$$T = -T_0 + tY$$

Gösterelim...

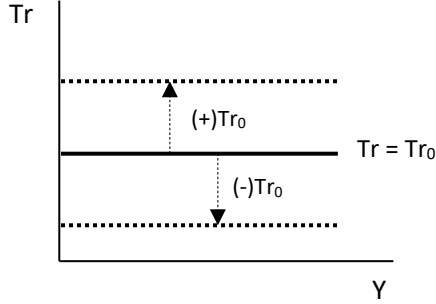


Harcanabilir gelir formüllerini yazalım...

- $Y_d = Y - T_0$ [götürü vergi]
- $Y_d = Y - tY$ [gelire bağlı vergi]
- $Y_d = Y - (T_0 + tY)$ [götürü ve gelire bağlı vergi]

Transfer Harcamaları Fonksiyonu (Tr)

Basit Keynesyen Model'de "transfer harcamaları" varsayım gereği gelirden bağımsız yani, otonomdur.



Transfer harcamaları artarsa "transfer harcamaları fonksiyonu" yukarı kayar.

(vice versa)

Açık Ekonomi ve Milli Gelir: Küresel Etkileşimle Büyüme

Kapalı ekonomi, üretim ve harcamaların yalnızca iç piyasaya odaklandığı, dış ticaretin sınırlı veya tamamen yok sayıldığı bir modeli temsil ederken, açık ekonomi bu sınırları kaldırarak ülkeyi uluslararası etkileşimlere açar. Açık ekonomide mal ve hizmetlerin yanı sıra sermaye ve bilgi akışı da küresel piyasalar aracılığıyla gerçekleşir. Bu yaklaşım, milli gelirin oluşumunda ihracat ve ithalat gibi dışa açık bileşenlerin önemini artırır; böylece toplam talep ve üretim yalnızca iç talebe bağlı kalmaz, dış ticaret faaliyetleriyle desteklenir. Dolayısıyla açık ekonomi, kapalı ekonomiden temel olarak dışa açıklık ve uluslararası entegrasyon açısından ayrılır ve milli gelir hesaplamalarında yeni fonksiyonların devreye girmesini gerektirir.

Açık ekonomide **milli gelir (Y)**, kapalı ekonomideki tüketim, yatırım ve kamu harcamalarına ek olarak **ihracat (X)** ve **ithalat (M)** bileşenini de içerir:

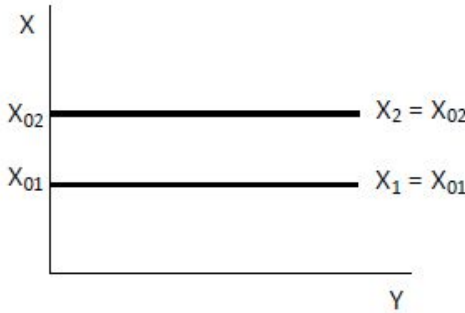
$$Y = C + I + G + (X - M)$$

İhracat (X), yurtiçinde üretilip yabancı ülkelere satılan mal ve hizmetlerdir. İhracat, ülkeye dış talep ve döviz kazandırarak milli geliri artırır.

İthalat (M), yabancı ülkelerden alınan mal ve hizmetlerdir. İthalat, iç talebi karşılamak için yurtiçinden çıkış yapan döviz ile milli geliri azaltıcı bir etki yapar.

Bu çerçevede açık ekonomide milli gelir, iç talep unsurlarının yanı sıra dış ticaret dengesine bağlı olarak şekillenir. İhracat ve ithalatın seviyeleri, ekonomik büyüme, toplam talep ve ülkenin dışa bağımlılığı üzerinde belirleyici rol oynar.

İhracat Fonksiyonu (X)

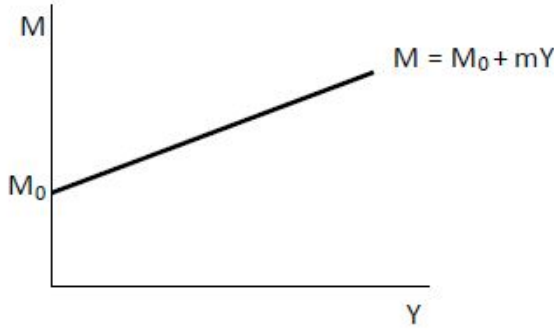


İhracat otonom yani, ülkenin gelirinden bağımsızdır. Diğer bir ifade ile diğer ülkelerin gelirine bağlıdır. İhracatı belirleyen unsurlar şunlardır:

- Diğer ülkelerin reel gelir düzeyi (Y_F)
- Reel döviz kuru (R)

Y_F ve R artarsa ihracat artar. Y_F arttığında ihracatın artma sebebi, ülkenizden mal ve hizmet alan ülkelerin zenginleşmesidir. R arttığında ihracatın artmasının sebebi ise yerli paranın değer kaybetmesi ve ülkenin mallarının dış alemde ucuzlamasıdır.

İthalat Fonksiyonu (M)



İthalat fonksiyonu pozitif eğimlidir. Bu durumun nedeni milli gelir düzeyi arttıkça ve reel döviz kurunun düşmesine bağlı olarak yerli paranın değer kazanması sonucu ithalatın artıyor olmasıdır. Burada M_0 otonom ithalatı, m ise marjinal ithalat eğilimini ifade eder. Marjinal ithalat eğiliminin artması durumunda ithalat artar. Ancak (m)'deki artış ithalat fonksiyonunun sadece eğimini etkiler ve ithalat fonksiyonunu dikleştirir. (*vice versa*) Reel döviz kurunun düşmesi, otonom ithalatı (M_0) artırır ve ithalat fonksiyonu bir bütün olarak yukarı kayar. (*vice versa*)

Açık ekonomide milli gelirin hesaplanmasında iç talep kadar dış talep de kritik bir rol oynar. Ülkenin ürettiği mal ve hizmetlerin yabancı ülkelere satılması gelir yaratırken, yurtdışından yapılan alımlar iç piyasadan kaynak çektiği için milli geliri azaltıcı etki yapar. Bu nedenle **ihracat ve ithalat arasındaki fark**, yani **net ihracat (NX)**, açık ekonomide toplam talebin ve dolayısıyla milli gelirin belirlenmesinde merkezi bir bileşen haline gelir. NX, ülkenin dış açıklık düzeyi ve uluslararası rekabet gücü ile doğrudan ilişkilidir ve AE fonksiyonunun dış ticaret boyutunu yansıtır.

Net ihracat (NX):

İhracat ile ithalat arasındaki farka eşittir. NX, ihracat fazla olduğunda (+) bakiye verir. Yani, dış ticaret fazlası oluşur. İthalat fazla olduğunda ise (-) bakiye verir. Yani, dış ticaret açığı oluşur.

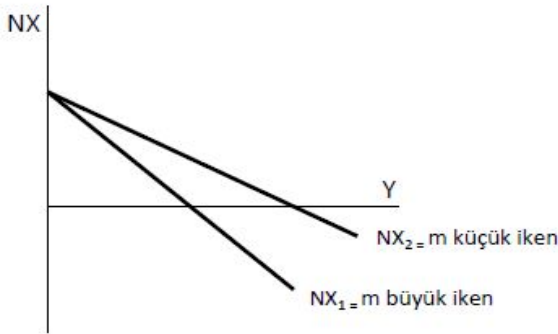
Net ihracat fonksiyonunu şöyle ifade edebiliriz;

$$NX = X_0 - M_0 + mY$$

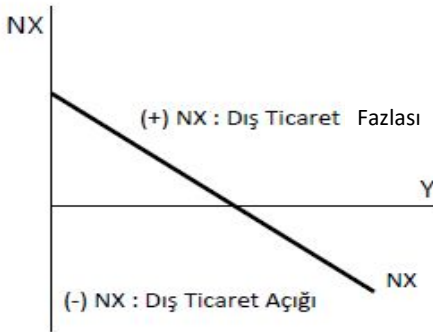
$$NX = X_0 - (M_0 + mY) \rightarrow NX = (X_0 - M_0) - mY$$

$$NX = NX_0 - mY$$

NX azalan bir eğime sahiptir. Bunun sebebi, reel gelir arttıkça ithalatın da artmasıdır. Marjinal ithalat eğilimi " m ", ne kadar büyük olursa NX fonksiyonu o kadar dikleşir.



NX fonksiyonunun altında kalan bölümde dış ticaret açığı yukarısında kalan bölümde dış ticaret fazlası vardır.



Değerlendirme

Kapalı ve açık ekonomi modelleri, bir ülkenin ekonomik faaliyetlerini ve kaynak yönetimini nasıl organize ettiğini ortaya koyan temel yaklaşımlardır. Kapalı ekonomi, dışa bağımlılığı minimuma indirerek iç kaynakların etkin kullanımını ve stratejik güvenliği ön plana çıkarırken, üretim, teknoloji ve verimlilik açısından sınırlamalar getirir. Açık ekonomi ise uluslararası ticaret ve sermaye hareketlerini entegre ederek büyümeyi, teknolojik ilerlemeyi ve rekabeti destekler, ancak dışa bağımlılık ve dış şoklara karşı kırılganlık riskini beraberinde getirir. Bu iki model arasındaki tercih, yalnızca ekonomik hedeflerle değil, aynı zamanda uluslararası ilişkilerdeki konum, risk toleransı ve toplumsal önceliklerle de yakından ilişkilidir. Sonuç olarak, ülkeler genellikle bu modellerin avantaj ve dezavantajlarını dengelerken, kendi koşullarına uygun bir ekonomik politika çerçevesi oluşturur.

Kaynakça

- Kindleberger, C. P. (1973). *The World in Depression, 1929–1939*. Berkeley: University of California Press.
- Krugman, P. R., Obstfeld, M., & Melitz, M. J. (2018). *International Economics: Theory and Policy* (11th ed.). Boston: Pearson.
- Mankiw, N. G. (2019). *Principles of Economics* (9th ed.). Boston: Cengage.
- Oatley, T. (2019). *International Political Economy* (6th ed.). New York: Routledge.
- Rodrik, D. (2011). *The Globalization Paradox: Democracy and the Future of the World Economy*. New York: W. W. Norton.
- Samuelson, P. A., & Nordhaus, W. D. (2010). *Economics* (19th ed.). New York: McGraw-Hill.

2. Bölüm

Uluslararasılaşma ve Küreselleşmenin Genel Çerçevesi

Küreselleşme kavramına yüklenen anlamlar ele alınırken dikkat edilmesi gereken ilk husus, küreselleşme ile uluslararasılaşma eğilimlerinin birbirine karıştırılmamasıdır. **Uluslararasılaşma**, ulusal ekonomilerin mal ve hizmet alışverişi, emek ve sermaye hareketleri yoluyla karşılıklı olarak birbirlerine açılması ve dünya pazarıyla ilişki kurması sürecini ifade eder. Bu bağlamda uluslararasılaşma, daha çok devletler ve toplumlar arasındaki sınır ötesi ilişkilerin yoğunlaşması ve dış ekonomik bağların artması üzerine kuruludur. Dolayısıyla uluslararasılaşma, **nicel bir içerik** taşır yani ülkeler arasındaki ticaret hacmi, sermaye akışı veya emek hareketliliği gibi ölçülebilir göstergeler üzerinden değerlendirilir. **Küreselleşme** ise bu çerçeveden daha ileri giderek, ulusal ekonomilerin tarihsel bir kategori olarak çözülmeye başladığı ve ulusal piyasaların dünya piyasasına entegre olduğu süreci anlatır. Bu nedenle küreselleşme, sadece nicel artışlarla değil, aynı zamanda **nitel bir dönüşüm** ile ilgilidir; ekonomik, siyasi, toplumsal ve kültürel düzeyde bütünlüşmeyi ifade eder. Dolayısıyla uluslararasılaşma bir “açılma” olgusunu, küreselleşme ise daha kapsamlı ve bütüncül bir “entegrasyon” sürecini yansıtmaktadır.

Uluslararasılaşma nedir?

Uluslararasılaşma, ulusal ekonomilerin ve toplumların, diğer ülkelerle kurdukları ilişkiler yoluyla **dışa açılması** ve karşılıklı bağımlılıklarının artması sürecini ifade

eder. Daha çok mal ve hizmet ticareti, sermaye hareketleri, göç, bilgi akışı ve diplomatik ilişkiler gibi **ölçülebilir** alanlarda kendini gösterir. Bu nedenle uluslararasılaşma, **nicel bir içerik** taşır ve ülkeler arasındaki bağlantıların yoğunluğuna odaklanır (Krugman & Obstfeld, 2009).

Uluslararasılaşmanın başlıca özellikleri

Uluslararasılaşmanın en dikkat çekici yönü, ulusal ekonomilerin temel yapılarını korumaya devam ederken dış dünyayla daha yoğun bağlar kurmasıdır. Uluslararasılaşmayı diğer kavramlardan ayıran nokta, bu sürecin daha çok nicel göstergeler üzerinden, yani **ticaret hacmi**, **yatırım miktarı**, **iş gücü hareketliliği** ve **diplomatik ilişkilerin** sıklığı gibi ölçülebilir unsurlar üzerinden değerlendirilebilmesidir. Bu çerçevede uluslararasılaşmanın başlıca özellikleri şu şekilde sıralanabilir.

- **Devletler arası ilişkilerin ve karşılıklı etkileşimlerin artması**

Uluslararasılaşmanın en belirgin özelliklerinden biri, devletler arasındaki ilişkilerin **nicel olarak** artmasıdır. Bu durum, ülkelerin sadece kendi iç dinamiklerine dayanmak yerine, dış dünyayla daha yoğun diplomatik, ekonomik ve kültürel bağlar kurmalarıyla ortaya çıkar. İkili ve çok taraflı anlaşmalar, **ticaret hacmindeki genişleme**, teknoloji ve bilgi transferi, eğitim ve kültürel değişim programları bu etkileşimlerin temel göstergeleridir.

Ticaret hacmi, belirli bir dönem içinde (genellikle yıllık) bir ülkenin ya da belirli bir bölgenin gerçekleştirdiği mal ve hizmet ihracatı ile ithalatının toplam değerini ifade eder. Başka bir deyişle, bir ekonominin dış ticarete ne kadar aktif olduğunu gösteren nicel bir göstergedir.

[Ticaret Hacmi = İhracat + İthalat]

Örneğin: Bir ülke bir yılda 100 milyar dolar ihracat ve 80 milyar dolar ithalat yapmışsa, ticaret hacmi 180 milyar dolar olur.

Ticaret hacmi, ülkelerin **dışa açıklık derecesini**, küresel ekonomiyle entegrasyon düzeyini ve uluslararasılaşma sürecindeki ilerlemesini ölçmek için kullanılan önemli bir göstergedir.

Ticaret dengesi, ülkenin net ihracat veya net ithalat durumunu gösterir. Eğer ilkiyse ($NX = X - M$) ve ikincisiyse ($NM = M - X$) şeklinde ifade edilir. NX kullanım kolaylığı sağladığından daha sık kullanılır.

Ticaret haddi, bir ülkenin ihraç ettiği mallar karşılığında ne kadar ithalat yapabildiğini gösterir. En sade haliyle X/M ile ifade edilen ticaret haddi, bir ülkenin dış ticaretten elde ettiği değişim oranını yansıtır. Bu oran yükselirse ülke dış ticarete daha avantajlı, düşerse daha dezavantajlı duruma gelir.

Dışa açıklık oranı, bir ülke ekonomisinin dış ticarete ne kadar entegre olduğunu gösteren bir ölçüdür. Ülkenin dış ticaret hacminin [(ihracat + ithalat) / milli gelir] oranıdır. Eğer oran yüksekse ülke ekonomisi dış dünyaya açık, dış ticaretin ekonomideki payı yüksek demektir.

Tarihsel süreçte bu eğilim, farklı dönemlerde farklı biçimlerde gözlemlenmiştir. Örneğin: 19. yüzyılın ikinci yarısı, Sanayi Devrimi'nin etkisiyle artan üretim fazlası, devletleri dış pazarlara yöneltilmiş ve uluslararası ticaret ilişkilerini hızlandırmıştır. 20. yüzyıl başı, Avrupa devletleri arasında imzalanan ticaret anlaşmaları ve gümrük birlikleri, ekonomik etkileşimlerin sistematik hale gelmesine zemin hazırlamıştır. II. Dünya Savaşı sonrası, Bretton Woods sistemi ve GATT gibi kurumlar aracılığıyla devletler arası işbirliği kurumsal bir çerçeveye kavuşmuştur (Helleiner, 1994). Dolayısıyla devletler arası ilişkilerdeki bu artış, uluslararasılaşmayı yalnızca ekonomik bir olgu olmaktan çıkarak, politik ve kültürel boyutları da kapsayan geniş bir süreç haline getirmiştir.

Bretton Woods sistemi, 1944 yılında ABD'nin New Hampshire eyaletindeki Bretton Woods kasabasında yapılan bir uluslararası konferans sonucunda oluşturulan uluslararası para ve ekonomik düzen sistemidir. Amaç, savaş sonrası ekonomik istikrarı sağlamak, ülkeler arası ticareti artırmak ve döviz kurlarında istikrarı temin etmektir.

Sistemin **temel özellikleri** şunlardır:

Döviz Kurları: Ülkeler kendi para birimlerini ABD dolarına sabitlemiş, dolar ise altına (35 USD = 1 ons altın) bağlanmıştır. Böylece sabit döviz kuru sistemi oluşturulmuştur.

Uluslararası Kurumlar: IMF (Uluslararası Para Fonu) ve Dünya Bankası (IBRD) kurulmuştur. IMF, döviz krizlerinde ülkelere finansal destek sağlarken; Dünya Bankası kalkınma projelerini finanse etmiştir.

Ticaret ve Ekonomi: Ülkeler arası ticaretin serbestleşmesi ve ödemeler dengesi sorunlarının yönetilmesi hedeflenmiştir.

Bretton Woods Sistemi, 1971’de ABD’nin doların altına çevrilebilmesini durdurmasıyla (Nixon operasyonu) fiilen sona ermiş ve günümüzdeki serbest döviz kuru sistemine geçilmiştir.

- **Faktör hareketliliği yoluyla ekonomik bağların gelişmesi**

Uluslararasılaşmanın temel göstergelerinden bir diğeri, ülkeler arasındaki ekonomik ilişkilerin yoğunlaşmasıdır. Bu yoğunlaşma üç ana unsur üzerinden gerçekleşir. Bunlar; (i) ticaret hacmi artışı, (ii) sınır ötesi yatırım artışı ve (iii) işgücü hareketliliğidir.

Ticaret: Mal ve hizmet alışverişi, ülkeler arasındaki ekonomik bağı doğru-
dan güçlendirir. Örneğin, 19. yüzyılın ikinci yarısında Sanayi Devrimi ile Avrupa ülkelerinin hammaddeleri ve mamul malları karşılıklı olarak ticaretini artırması, uluslararası ekonomik ilişkileri derinleştirmiştir. Günümüzde ise Çin’in küresel ihracat ağı ve ABD ile Avrupa arasındaki ticaret hacmi, modern uluslararasılaşmanın örneklerindendir.

Yatırım: Doğrudan yabancı yatırımlar (DYY) ve portföy yatırımları, ülkeler arasındaki finansman ve üretim bağlarını güçlendirir. Tarihsel olarak, II. Dünya Savaşı sonrası Marshall Planı kapsamında ABD’nin Avrupa’ya yaptığı yatırımlar, ekonomik toparlanmayı hızlandırmış ve ülkeler arası bağımlılığı artırmıştır (De Long & Eichengreen, 1993). Günümüzde **çok uluslu şirketler**, özellikle teknoloji ve enerji sektörlerinde, yatırımlar aracılığıyla **küresel meta zincirlerini** oluşturmaktadır.

Çok uluslu şirket, faaliyetlerini birden fazla ülkede sürdüren ve üretim, satış veya hizmet alanlarında uluslararası varlık gösteren büyük ölçekli işletmelerdir. Bu şirketler, kendi ana merkezlerinden yönetilirken, farklı ülkelerdeki yan kuruluşları aracılığıyla üretim, pazarlama, dağıtım ve Ar-Ge faaliyetlerini yürütürler.

Küresel meta zinciri, bir ürünün tasarımından üretimine, dağıtımından satışına kadar geçen tüm süreçlerin farklı ülkeler arasında paylaştırılması ile oluşan uluslararası üretim ve ticaret ağıdır. Başka bir deyişle, bir ürünün yaratılmasında kullanılan hammadde, ara ürün, işgücü ve teknolojinin farklı ülkelerdeki firmalar tarafından sağlanması ve nihai ürünün çeşitli pazarlarda satışa sunulması sürecini ifade eder.

İşgücü Hareketliliği: Uluslararası işgücü hareketleri, kalifiye ve nitelikli işgücünün farklı ülkelere taşınmasını sağlar. Örneğin, 20. yüzyılın başlarında Avrupa'dan Amerika'ya gerçekleşen göçler hem Amerika'nın ekonomik büyümesini desteklemiş hem de göç veren ülkelerle ilişkileri güçlendirmiştir. Günümüzde ise Avrupa Birliği içindeki serbest dolaşım hakkı, işgücü hareketliliğini kolaylaştırmakta ve ekonomik bütünleşmeyi pekiştirmektedir.

Bu unsurlar, ulusal ekonomilerin dış dünyayla etkileşimini artırırken, **karşılıklı bağımlılık** ve ekonomik bütünleşmeyi de güçlendirir. Böylece uluslararasılaşma süreci, sadece nicel bir artış değil, aynı zamanda ekonomik yapılar arasında daha **sıkı bir bağ oluşumu** olarak kendini gösterir.

- **Sınır ötesi ilişkilerin belirgin ölçüde nicel olarak artması**

Uluslararasılaşmanın en temel göstergelerinden biri, ülkeler arasındaki sınır ötesi ilişkilerin sayısal olarak artmasıdır. Bu artış hem ekonomik hem de sosyal ve politik alanlarda **ölçülebilir** ve **somut** verilerle takip edilebilir.

Ekonomik Boyut: İhracat ve ithalat hacmi, doğrudan yabancı yatırımlar ve çok uluslu şirketlerin faaliyetleri sınır ötesi ilişkilerin yoğunluğunu gösterir. Örneğin, 20. yüzyılın ikinci yarısında Avrupa ve ABD arasındaki ticaretin hızlı artışı, sınır ötesi ekonomik bağların güçlendiğine işaret eder.

Sosyal ve Kültürel Boyut: Eğitim değişim programları, turizm ve kültürel etkinlikler, toplumlar arasındaki etkileşimi artırır ve nicel olarak ölçülebilir. Erasmus programı veya uluslararası öğrenci hareketliliği buna örnektir.

Politik Boyut: Uluslararası anlaşmalar, ittifaklar ve diplomatik ziyaretler, devletler arası ilişkilerin nicel olarak arttığını gösterir. Örneğin, II. Dünya Savaşı sonrası kurulan Birleşmiş Milletler ve NATO, politik etkileşimi artıran somut mekanizmalardır.

Bu nicel artışlar, ulusal ekonomilerin ve toplumların dış dünyayla giderek daha sıkı bağlar kurduğunu gösterir ve uluslararasılaşma sürecinin somut bir göstergesi olarak kabul edilir.

- **Ulusal ekonomilerin temel yapılarını koruyarak dış dünyaya açılması**

Uluslararasılaşmanın önemli bir boyutu, ülkelerin ekonomik bağımsızlıklarını büyük ölçüde korurken dış dünyayla etkileşime girmesidir. Bu yaklaşım, ulusal ekonomilerin temel yapılarının bozulmadan, dış ticaret, yatırım ve teknoloji transferi gibi alanlarda dışa açılmalarını ifade eder. Ülkelerin bu eğilimi, farklı dönemlerde çeşitli örneklerle gözlemlenebilir:

19. yüzyıl Avrupa'sı: Sanayi Devrimi ile birlikte İngiltere ve Almanya gibi ülkeler, üretim kapasitelerini artırırken ihracat hacmini genişletmiş ve dış pazarlara açılmışlardır. Lakin böyle olsa da bu ülkeler yerel üretim sistemleri ve ekonomik yapılarını büyük ölçüde korumuşlardır.

Japonya'nın Meiji Dönemi (1868–1912): Japonya, Batı teknolojilerini ve modern üretim yöntemlerini ülkeye getirirken, feodal ekonomik yapısını aşamalı olarak dönüştürmüş ve ulusal ekonomisini dış ticarete açmıştır.

Türkiye (1980 sonrası): 1980'li yıllarda uygulanan *ihracata dayalı büyüme* ve liberalizasyon (serbestleşme) politikaları, Türkiye'nin ekonomisini küresel pazara entegre etmiştir (Yeldan, 2001). Lakin devlet, stratejik sektörlerde kontrolü sürdürerek ulusal ekonominin temel yapılarını korumuştur.

ihracata dayalı büyüme, bir ülkenin ekonomik büyümesini dış ticaretin, özellikle ihracatın artırılmasına bağlı olarak gerçekleştirmesi stratejisidir. Bu yaklaşımda, yerli üretim ve yatırımlar, öncelikle yabancı pazarlara yönelik olarak yönlendirilir ve ülkenin ekonomik büyümesi büyük ölçüde ihracat hacmine bağlı olur.

Günümüz Örneği, Çin: 1978 sonrası reform ve açılma politikalarıyla ekonomisini küresel pazara entegre eden Çin, özellikle ihracata dayalı büyüme stratejisi uygulamıştır. 2001’de Dünya Ticaret Örgütü (WTO) üyeliği ile uluslararası ticarete daha fazla fırsat elde etmiş, elektronik, tekstil ve imalat sanayinde küresel pazarlara genişlemiştir (Naughton, 2007). WTO üyeliği, Çin’in ihracatını artırarak ekonomik büyümesini hızlandırmasında kritik bir dönüm noktası olmuştur.

Temel ulusal yapıların korunarak ülkelerin açılması, uluslararası faaliyetlerle bağımsızlık arasında bir denge kurmasını sağlar. Ulusal ekonomiler dış dünya ile etkileşime girerken, kendi üretim kapasitelerini, işgücünü ve stratejik sektörlerini koruyarak sürdürülebilir bir uluslararasılaşma yolunu benimserler.

- **İki taraflı veya çok taraflı anlaşmalarla desteklenmesi**

Uluslararasılaşmanın bir diğer önemli özelliği, ülkeler arasındaki resmî anlaşmalar ve iş birlikleri aracılığıyla ekonomik, politik ve kültürel ilişkilerin güçlendirilmesidir. Bu anlaşmalar, sınır ötesi etkileşimin düzenli, güvenli ve sürdürülebilir bir şekilde gerçekleşmesini sağlar.

İki Taraflı Anlaşmalar: İki ülke arasında yapılan ticaret, yatırım veya iş birliği anlaşmalarıdır. Örneğin, Türkiye ile Almanya arasındaki **çifte vergilendirmeyi önleme anlaşması**, iki ülke arasındaki yatırım ve ticareti kolaylaştırır. Mükelleflerin haksız yere vergilendirilmesini önler.

Çok Taraflı Anlaşmalar: Birden fazla ülkenin katıldığı uluslararası anlaşmalar veya örgütlerdir. Örneğin, **WTO** ve **Avrupa Serbest Ticaret Birliği (EFTA)**, ülkeler arasındaki ticareti standartlar ve kurallar çerçevesinde artırır ve uluslararası iş birliğini güçlendirir (WTO, 2023).

Bu anlaşmalar sayesinde ülkeler, uluslararası ilişkilerini **daha öngörülebilir ve düzenli** bir yapıya kavuşturur. Aynı zamanda ekonomik iş birliği, teknolojik transfer ve kültürel etkileşim gibi alanlarda karşılıklı güven ortamı oluşturur.

Özetlemek gerekirse uluslararasılaşmaya dair tespitler şunlardır:

Küreselleşme nedir?

Küreselleşme, uluslararasılaşma sürecinin çok daha geniş ve karşılıklı olduğu hâlidir. Bu nedenle, uluslararasılaşma, küreselleşmenin bir parçası veya öncüsü olarak düşünülebilir. Küreselleşme; ekonomik, kültürel, politik ve teknolojik alanlarda sınırların giderek daha az belirleyici olduğu bir **etkileşim ağıdır** (Giddens, 2000). Diğer bir deyişle, küreselleşme uluslararasılaşmayı da içerir ama onun ötesine geçer: küreselleşme dışı açılmanın ötesinde bir tür **entegrasyon** sürecidir.

Küreselleşmenin **tarihsel gelişimi**, farklı dalgalar hâlinde incelenebilir. Bu dalgalardan, ekonomik ve teknolojik ilerlemelerle birlikte küresel etkileşimin kapsamını ve derinliğini artırmıştır. Günümüzde bu süreç, sadece ekonomik değil; sosyal, kültürel ve politik alanlarda da etkilerini hissettirmektedir.

Küreselleşmenin evreleri

Küreselleşme, tarih boyunca farklı dönemlerde farklı hız ve biçimlerde gelişmiştir. Ekonomik, teknolojik, sosyal ve politik etkenlerle şekillenen süreç, her dönemde uluslararası etkileşimin kapsamını derinleştirmiştir. Küreselleşmenin tarihsel evrelerini incelemek, günümüz dünyasında küresel bağların nasıl oluştuğunu ve ekonomik, kültürel ve siyasi yapıları nasıl etkilediğini anlamamıza yardımcı olur. Küreselleşmenin evreleri üç şekilde ele alınabilir.

Birinci evre (19. Yüzyıl – Birinci Dünya Savaşı): Bu dönemde Sanayi Devrimi, üretim teknolojilerinde büyük ilerlemeler sağlayarak üretim kapasitesini artırmış ve maliyetleri düşürmüştür (O'Rourke & Williamson, 2002). Sömürgecilik ve emperyal rekabet, hammadde ve pazar arayışını yoğunlaştırmıştır. Bu süreç, uluslararası ticaretin ve sermaye akışının hızlı bir şekilde artmasına yol açmış; Avrupa başta olmak üzere sanayileşmiş ülkeler, dünyanın farklı bölgelerinden hammadde ithal ederken ürettikleri mamul (nihai) ürünleri dış pazarlara satmışlardır. Ayrıca bu dönemde demiryolu ve deniz taşımacılığı gibi ulaşım altyapılarının gelişmesi, küresel ekonomik entegrasyonu hızlandırmıştır.

Sosyal olarak işçi sınıfının oluşumu, kentleşme ve nüfus hareketleri, küresel etkileşimin toplumsal boyutlarını şekillendirmiştir.

İkinci evre (1945–1970’ler): İkinci Dünya Savaşı’nın ardından, dünya ekonomisi büyük yıkım yaşamış ve yeniden yapılanma ihtiyacı doğmuştur. Bu dönemde ekonomik işbirliği ön plana çıkmış, ülkeler arasındaki ticaret ve sermaye akışını düzenleyecek uluslararası yapılar kurulmuştur. 1944’te kurulan Bretton Woods Sistemi, sabit döviz kurları ve uluslararası mali istikrarı sağlamayı hedeflemiş; Dünya Bankası ve Uluslararası Para Fonu (IMF) gibi kurumlar aracılığıyla kalkınma ve finansal istikrar desteklemiştir (Eichengreen, 2008). Ayrıca, Birleşmiş Milletler ve sonradan WTO’ya dönüşecek olan GATT (Genel Ticaret Anlaşması) gibi uluslararası örgütlerin kurulması, uluslararası işbirliğini güçlendirmiş ve savaş sonrası ekonomik entegrasyonun temelini atmıştır. Bu dönemde sanayileşmiş ülkeler, teknolojik ilerlemeleri ve dış yardımları kullanarak ekonomik büyümeyi hızlandırmış, küresel ticaret hacmi ve sermaye hareketleri önemli ölçüde artmıştır. Sosyal ve kültürel alanlarda kitle iletişim araçlarının gelişmesi ve eğitim olanaklarının yaygınlaşması, ülkeler arası bilgi ve kültürel etkileşimi geliştirmiştir.

Üçüncü evre (1980’lerden günümüze): 1980’lerden itibaren küreselleşme, teknoloji ve iletişim alanındaki hızlı gelişmelerle yeni bir boyut kazanmıştır. İnternet, bilgi ve iletişim teknolojileri, ulaşım altyapısı ve lojistik sistemlerdeki ilerlemeler, uluslararası ticaretin ve sermaye akışının hızını artırmıştır (Castells, 2010). Bu dönemde küresel finans piyasaları birbirine entegre olmuş, sermaye hareketleri hızlanmış ve döviz, hisse senedi ve emtia piyasaları dünya çapında birbirine bağlanmıştır. Çok uluslu şirketler küresel üretim ve dağıtım ağları kurarak ekonomik güçlerini artırmış, meta zincirleri dünya genelinde yaygınlaştırmıştır.

Sosyal ve kültürel alanlarda küresel medya, popüler kültür ve eğitim alanındaki yaygınlaşma, farklı toplumlar arasında bilgi ve kültürel etkileşimi hızlandırmıştır. Politik olarak, uluslararası kuruluşlar, bölgesel entegrasyon

süreçleri ve serbest ticaret anlaşmaları, devletlerin dış politikalarını ve ekonomik stratejilerini küresel ölçekte şekillendirmiştir. Bunun yanında çevresel sorunlar ve iklim değişikliği gibi küresel sorunlar, ülkelerin işbirliğini ve koordinasyonunu zorunlu hâle getirmiştir. Bu evre, küreselleşmenin sadece ekonomik bir olgu olmadığını; sosyal, kültürel, politik ve çevresel boyutlarıyla hayatın her alanını etkileyen kapsamlı bir süreç olduğunu gösterir.

Küreselleşmenin dinamikleri

Küreselleşme, yalnızca ekonomik veya ticari bir olgu değil, aynı zamanda teknolojik ve politik etkenlerle şekillenen çok boyutlu bir süreçtir. Bu sürecin hızını ve yönünü belirleyen temel dinamikler, **teknolojik ilerlemeler** ve ülkelerin **politik tercihleri** olarak öne çıkar. Teknoloji, bilgi, iletişim ve ulaşım alanındaki gelişmelerle küresel bağlantıları güçlendirirken, devletlerin aldığı politik kararlar, küreselleşmenin kapsamını ve entegrasyon seviyesini belirler.

Teknolojik ilerlemeler

Teknolojik gelişmeler, küreselleşme sürecinin en önemli itici güçlerinden biridir. İletişim ve ulaşım alanındaki ilerlemeler, ülkeler arasındaki mesafelerin etkisini azaltarak ekonomik ve sosyal etkileşimi hızlandırmıştır. İnternet, mobil iletişim ve dijital platformlar, bilgiye erişimi kolaylaştırmış ve küresel ticaret ile finans piyasalarının entegrasyonunu mümkün kılmıştır (Brynjolfsson & McAfee, 2014). Ulaşım teknolojilerindeki gelişmeler sayesinde ise mal ve hizmetlerin uluslararası ölçekte hızlı ve düşük maliyetle hareket etmesi sağlanmıştır. Özellikle 20. yüzyılın ikinci yarısından itibaren iletişim ve ulaşım maliyetlerinde yaşanan dramatik düşüşler, finansal akımların ve uluslararası ticaretin hızla büyümesine imkân tanımıştır.

Teknolojik ilerlemelerin kaynakları, hükümet politikaları, teknoloji transferi ve firmaların araştırma-geliştirme faaliyetleri ile eğitim süreçleri üzerinden şekillenmektedir. Bu gelişmeler yalnızca ekonomik faaliyetleri değil, sosyal ve kültürel etkileşimleri de artırarak küreselleşme sürecinin yayılmasına katkı sağlamaktadır. Örneğin dondurucu teknolojisi ve jet kargo taşımacılığı,

önce sadece yerel pazarlarda bulunan ürünlerin uluslararası ticarete konu olmasını mümkün kılmıştır. Böylece teknolojik ilerlemeler, küreselleşmenin sadece bir sonucu değil, aynı zamanda sürecin hızlanmasını sağlayan belirleyici bir dinamik olarak karşımıza çıkmaktadır.

Politik Tercihler

Küreselleşme sürecinin gelişiminde ülkelerin politik tercihleri belirleyici bir role sahiptir. Özellikle 1980’lerden itibaren yaygınlaşan liberal politikalar, ticaretin ve sermaye hareketlerinin serbestleşmesini teşvik ederek küresel entegrasyonu hızlandırmıştır (Harvey, 2005). Ticari liberalizasyon, gümrük engellerinin azaltılması ve serbest ticaret anlaşmalarıyla uluslararası mal ve hizmet akışını kolaylaştırırken; finansal liberalizasyon, sermaye hareketleri üzerindeki kısıtlamaların kaldırılması ve döviz piyasalarının serbestleştirilmesi yoluyla küresel finans piyasalarının bütünleşmesine katkı sağlamıştır. Bu süreçte gelişmiş ülkeler öncü olmuş, ardından IMF ve Dünya Bankası aracılığıyla gelişmekte olan ülkelere de yayılmıştır. Böylece ulusal hükümetler, marjinalleşme kaygısıyla küresel sisteme uyum sağlayarak dışa açılma yönünde politik tercihlerde bulunmuş, bu da küreselleşmenin hızlandırmıştır.

Küreselleşmenin aktörleri

Küreselleşme, siyasi, iktisadi ve sosyal etkinliklerin küresel ölçekte yayılmasıyla devletler ve toplumlar arasında karşılıklı bağıllık ve bağımlılığı artıran, **ulus-devletlerin** tek ve egemen aktör konumunu zayıflatarak karar alma gücünü **çokuluslu şirketler, uluslararası kurumlar ve hükümet-dışı kuruluşlarla** paylaşmaya zorlayan bir süreçtir. Bu durum, küresel sorunların doğası gereği devlet odaklı sistemden “**yönetişim**” temelli bir yapıya geçişi gerekli kılmakta, farklı aktörlerin ortak sorun ve çıkarlar karşısında iş birliği yaparak küresel karar alma mekanizmasında rol almasını sağlamaktadır.

Yönetişim, sadece devletin tek başına yönetmesi yerine, devlet, özel sektör ve sivil toplumun ortak sorun ve çıkarlar için birlikte karar alma ve iş birliği yapma sürecidir.

Ulus-devletlerin yalnız saltanatının sonu

Ulus-devletler, 1648 Westphalia Antlaşması'yla kazandıkları egemenlik ilkesi sayesinde uzun süre uluslararası sistemin temel aktörü olmuş hem içerde en yüksek siyasi otoriteyi temsil etmiş hem de dış ilişkilerde eşitlik ve işbirliği prensibiyle hareket etmiştir (Osiander, 2001). 20. yüzyıl ortalarına kadar devlet merkezli bu yapı geçerliliğini korumuş, Birleşmiş Milletler gibi kurumlarda da uluslararası düzenin asıl belirleyicisinin devletler olduğu açıkça görülmüştür.

Ancak küreselleşme ile birlikte ulus-devletin tek ve mutlak aktör konumu dönüşüme uğramış, teknolojik gelişmelerin ve küresel sorunların etkisiyle karar alma süreçleri çok daha karmaşık hale gelmiştir. Günümüzde ulus-devletler hâlâ önemli bir aktör olmakla birlikte, ekonomideki rollerini özel girişimlere, çokuluslu şirketlere ve uluslararası kuruluşlara devretmekte; sahip oldukları yetkileri paylaşmak zorunda kalmaktadır. Dolayısıyla, ulus-devlet tamamen ortadan kalkmamış olsa da eski bağımsız ve egemen gücünden uzaklaşarak küresel sistemin aktörlerinden biri haline gelmiştir.

Çokuluslu şirketlerin yükselişi

Çokuluslu şirketler (ÇUŞ), küreselleşmenin en güçlü aktörlerinden biri haline gelmişler, özellikle 1980 sonrası teknolojik gelişmeler ve serbest piyasa politikalarıyla dünya ekonomisinde belirleyici bir rol üstlenmişlerdir. Üretimden pazarlamaya, finanstan yatırımlara kadar faaliyetlerini küresel ölçekte yürüten bu şirketler hem ulusal sermayeyi uluslararası alana taşımış hem de iktisadi küreselleşmenin en somut göstergesi olmuştur. Yabancı ülkelerde yatırım yapmaları, -ki bunlar **doğrudan yabancı yatırım** olduğunda ev sahibi ülke için ciddi kazanımlar sağlayabilmektedir- koordinasyon ve merkezi denetim mekanizmalarıyla küresel politikalarını uyumlu hale getirmeleri onları klasik şirket yapısından ayırmış, ulus-devletlerin alacakları kararlara doğrudan etkiler oluşturmıştır.

Doğrudan yabancı yatırım (DYY), bir çok uluslu şirketin orijin ülkesi dışında başka bir ülkede uzun vadeli kontrol ve etki sağlamak amacıyla yaptığı fiziki sermaye yatırımlarıdır.

ÇUŞ'lerin gücü sadece faaliyet alanlarının genişliğinden değil, aynı zamanda sahip oldukları **devasa ekonomik kapasitelerden** kaynaklanmaktadır. Öyle ki, bazı ÇUŞ'lerin yıllık ciroları birçok ülkenin milli gelirini aşmakta, bu da onları küresel karar alma süreçlerinde vazgeçilmez ve aynı zamanda tartışmalı aktörler haline getirmektedir. Olumlu yönden ekonomik büyüme, istihdam ve teknoloji transferine katkı sağlarken; olumsuz yönden ulusal politikaları baskı altına almakta, çevre kirliliği ve sosyal maliyetleri ev sahibi ülkelere yükleyebilmektedirler. Bu nedenle, ÇUŞ'ler günümüzde küresel sistemin en güçlü ama aynı zamanda en çok tartışılan aktör grubudur.

Uluslararası kuruluşlar: Küresel kararların sessiz mimarları

Uluslararası kuruluşlar (UAK), devletler tarafından kurulan, uluslararası hukuk çerçevesinde işleyen ve ticari amaç taşımayan organizasyonlardır. Başlangıçta 19. yüzyılda ortaya çıkan bu kuruluşlar, özellikle II. Dünya Savaşı sonrası artan uluslararası sorunlara işbirliğiyle çözüm üretme ihtiyacıyla hızla çoğalmıştır. Bugün sayıları bini aşan UAK'lar, iktisadi, sosyal, siyasal ve kültürel alanlarda faaliyet göstermekte ve sahip oldukları **"norm oluşturma"** yeteneğiyle küresel karar alma süreçlerinde önemli roller üstlenmektedir. IMF, Dünya Bankası ve WTO gibi kuruluşlar, ekonomik küreselleşmeyi yönlendirmede ön plana çıkanlardır (Woods, 2006). UAK'lar ulus devletlerin politika tercihlerine doğrudan etkide bulunabilmektedir.

Norm oluşturma, bir aktörün başkalarının izlemesini istediği davranış ve kuralları belirleyip benimsetme sürecidir. Örneğin WTO'nun ticaret kuralları belirlemesi, UAK'ların "norm oluşturma" işlevine örnek teşkil eder.

UAK'ların etkisi, üye devletlerin katkıları ve oy haklarıyla şekillenmekte, genellikle gelişmiş ülkeler lehine bir güç dengesi oluşmaktadır. Bu durum, özellikle gelişmekte olan ülkeler açısından eleştirilmekte ve demokratik bir açık olarak görülmektedir. Ancak UAK'lar, küresel normlar belirleyerek, çevre, kalkınma ve finansal istikrar gibi alanlarda ulus devletlerin politikalarını yönlendirebilmekte; böylece küreselleşme sürecinde yeni aktörlerin devreye girmesiyle daha karmaşık bir karar alma mekanizması oluşmaktadır.

Kamuoyu ve baskının küresel aktörleri: Hükümet dışı kurumlar

Hükümet-dışı kuruluşlar (HDK), devletlerden bağımsız, kar amacı gütmeyen ve ulusal ya da uluslararası ölçekte faaliyet gösteren sivil toplum örgütleridir. Küresel aktör olarak değerlendirilmelerinin temel nedeni, **uluslararası kamuoyu oluşturma** ve karar alma mercilerini etkileme yetenekleridir. HDK'lar bütçeleriyle birden fazla ülkenin bütçesini aşabilir ve aynen ÇUŞ'larda olduğu gibi ekonomik güçleri sayesinde küresel karar alma süreçlerinde etkili olabilmektedir. HDK'lar eğitim, sağlık, çevre, insan hakları ve sosyal hizmetler gibi geniş bir alanda faaliyet gösterirler.

HDK'lar, özellikle uluslararası gündemi şekillendirme ve hukuki bağlayıcılığı olan anlaşmaların hazırlanmasına katkıda bulunma konusunda etkilidir. Montreal Protokolü, Kara Mayınlarının Yasaklanması ve Uluslararası Ceza Mahkemesi gibi örnekler, onların küresel karar alma süreçlerindeki etkinliğini göstermektedir. Protesto kampanyaları ve uluslararası baskı girişimleriyle şirket ve ulus devlet politikalarını değiştirebilme yetenekleri, HDK'ları küreselleşmenin önemli ve bağımsız aktörleri haline getirmektedir.

Küreselleşmenin dönüştürücü gücü ve etkileri

Küreselleşme, yalnızca ekonomik sınırları aşan bir olgu olmanın ötesinde, toplumların her alanını dönüştüren dinamik bir süreç olarak karşımıza çıkar. Özellikle teknolojik ilerlemeler, küreselleşmenin hız kazanmasını sağlarken toplumsal yapının iktisadi, siyasi ve sosyo-kültürel boyutlarında derin etkiler yaratır (Stiglitz, 2002). Küreselleşme hem bireylerin hem de devletlerin alışkanlıklarını, karar alma mekanizmalarını ve kültürel etkileşim biçimlerini yeniden şekillendirir; küresel düzeyde yeni fırsatlar ve zorluklar ortaya çıkarır.

Ekonomik etkiler: Kazanımlar, kayıplar ve yeni dengeler

Küreselleşmenin iktisadi etkileri, başta uluslararası **ticaret, üretim ve finans** olmak üzere ekonomik faaliyetlerin dünya ölçeğinde genişlemesiyle kendini gösterir (Krugman & Obstfeld, 2009). Farklı coğrafyalardaki işgücü, uzmanlık, altyapı ve risk düzeylerinin çeşitliliği, teknolojik gelişmelerle birleşerek sermaye ve

üretim faktörlerinin ülkeler arasında serbestçe hareket etmesini sağlar. Azalan ulaşım ve iletişim maliyetleriyle **liberalizasyon politikaları**, ekonomik faaliyetlerin küresel piyasalar üzerinde yoğunlaşmasına katkı sunar.

Liberalizasyon politikaları, bir ekonomide devletin müdahalesini azaltarak piyasaların serbest işlemesine izin veren ekonomik politiklardır. Temel amaç, rekabeti artırmak, verimliliği yükseltmek ve özel sektörün ekonomik faaliyetlerde daha etkin rol almasını sağlamaktır. Başlıca özellikleri:

Ticaret liberalizasyonu: İthalat ve ihracatta kısıtlamaların (gümrük vergileri, kota) azaltılması. **Sermaye hareketleri liberalizasyonu:** Yabancı yatırımcıların giriş ve çıkışının kolaylaştırılması. **Fiyat ve piyasa liberalizasyonu:** Devletin fiyatları belirlemesi yerine piyasa güçlerinin belirlemesine izin verilmesi. **Kamu sektörünün küçültülmesi:** Özelleştirmelerle devletin ekonomik hayattaki rolünün azaltılması.

Kısaca, liberalizasyon politikaları **ekonomiyi daha açık**, rekabetçi ve piyasaya dayalı hale getirme çabasıdır.

Ticari faaliyetlerin küreselleşmesi, ticaret hacminin dünya üretiminden daha hızlı artması ve mal-hizmet ticaretinde görülen büyümeyle kendini gösterir. Teknolojik gelişmeler, ticaretin maliyetlerini düşürerek yeni pazarlara açılmayı kolaylaştırır; **gümrük tarifelerindeki** azalmalar ve ödeme sistemlerindeki ilerlemeler de uluslararası ticareti teşvik eder (World Bank, 2020). Bunun sonucu olarak, ticarete niceliksel artışların yanı sıra niteliksel değişimler, hizmet sektörünün ön plana çıkması ve bölgesel ticaret bloklarının güçlenmesi gözlenir.

Gümrük tarifeleri, bir ülkeye ithal edilen mallar için uygulanan vergi veya harçlardır. Amaçları genellikle yerli üreticiyi korumak, devlet gelirleri sağlamak ve ticaret politikası aracı olarak kullanılmaktır. Örneğin, Türkiye otomobil ithalatında %40 gümrük vergisi uygularsa, yurtdışından gelen otomobillerin fiyatı bu vergi kadar artar.

Üretim faaliyetlerinin küreselleşmesi, dünya üretim hacmindeki sürekli artış ve üretim süreçlerindeki dönüşümlerle ortaya çıkar. **Post-fordist esnek üretim** yöntemlerinin yaygınlaşması, çokuluslu şirketlerin uluslararası üretim

ağları kurması ve DYY'ların artması, üretimin gelişmiş (merkez) ülkeler çevresinde yoğunlaşmasına yol açar. Bu süreç, gelişmiş ekonomilerde üretim yapısının küreselleşmesini hızlandırırken, gelişmekte olan (çevre) ülkelerin bu süreçten sınırlı ölçüde faydalandığını gösterir.

Post-fordist esnek üretim, klasik fordist üretimindeki sabit ve seri üretim yaklaşımının yerine geçer. Yani fabrikalar artık tek bir ürünü büyük miktarlarda üretmek yerine, talebe göre farklı ürünleri hızlıca üretebilir. İş gücü ve makineler daha esnek kullanılır, teknoloji üretim sürecini hızlandırır ve maliyeti düşürür. Bu sayede şirketler değişen piyasa ihtiyaçlarına kolayca uyum sağlar.

Finansal faaliyetlerin küreselleşmesi, uluslararası sermaye hareketlerinin serbestleşmesi ve finansal piyasaların ulusal sınırların ötesinde bütünleşmesiyle kendini gösterir. Bilgi ve iletişim teknolojilerindeki gelişmeler, işlem maliyetlerini düşürerek 24 saat küresel işlemlere olanak sağlar ve **portföy yatırımları** gibi sermaye akımlarının hızla büyümesine katkıda bulunur. Böylece küreselleşme, ticaret ve üretimde olduğu gibi finansal alanda da merkez ülkeler etrafında yoğunlaşan bir süreç olarak ilerler.

Portföy yatırımları, yatırımcının hisse senedi, tahvil veya diğer finansal araçları alıp satarak **spekülasyon** geliri elde etme işlemidir. Yani yatırımcı, şirket veya ülke yönetiminde doğrudan söz sahibi olmadan, sadece finansal kazanç amacıyla sermaye yatırır.

Tek kutuplu dünya ve küresel dönüşüm: Siyasi etkiler

Küreselleşme yalnızca ekonomik bir olgu değil, siyasi anlamda da devletlerin egemenlik gücünü sınırlayan bir süreçtir. Uluslararası kuruluşlar, insan hakları, demokrasi ve özgürlükler temelinde devletlerin iç ve dış politikalarını etkilemekte, ulus devletlerin geleneksel tek tip yapısının önemini azaltmaktadır. Örneğin, **Avrupa Birliği** üyesi ülkelerde ulusal yasaların Brüksel merkezli kararlarla uyumlu hale gelmesi, siyasi küreselleşmenin somut bir göstergesidir (Börzel & Risse, 2018). Bu durum, devletlerin sadece kendi vatandaşlarına değil, küresel normlara da karşı sorumlu hâle gelmesini sağlamaktadır.

Avrupa Birliği (AB), 27 Avrupa ülkesinin bir araya gelerek oluşturduğu siyasi ve ekonomik bir birliktir. Amaçları arasında üyeler arasında barışı sağlamak, ekonomik iş birliğini geliştirmek, ortak politikalar oluşturmak ve üye ülkeler arasında serbest dolaşım sağlamak bulunur.

Siyasi küreselleşmenin ivme kazanmasında **Soğuk Savaş**'ın sona ermesi ve tek kutuplu dünya düzeninin ortaya çıkması belirleyici olmuştur (Nye & Keohane, 2011). ABD ve AB'nin öncülüğündeki liberal doktrin, küresel entelektüel hegemonya hâline gelmiş ve ulusal karar alma süreçlerinde yaygın bir referans noktası olmuştur. Örneğin, 1990'lı yıllarda Doğu Avrupa ülkelerinin **planlı ekonomiler**den piyasa ekonomisine geçiş süreci, küreselleşmenin siyasi etkilerinin bir sonucu olarak görülmektedir. Bu süreç hem uluslararası ilişkileri hem de devlet-toplum-birey ilişkilerini yeniden tanımlamış ve küresel meselelerde ortak bir bakış açısı geliştirilmesine yol açmıştır.

Soğuk Savaş, II. Dünya Savaşı sonrasında, 1947–1991 yılları arasında ABD ve Sovyetler Birliği öncülüğündeki iki süper güç arasında yaşanan siyasi, ideolojik ve askeri gerginlikler dönemidir. Bu dönemde iki taraf doğrudan savaşmaz, ancak nükleer silah yarışı, uzay yarışı, casusluk faaliyetleri ve tarafların desteklediği vekâlet savaşlarıyla birbirine karşı mücadele eder. Soğuk Savaş, dünyayı iki blok haline getirir: Batı Bloku (ABD ve müttefikleri) ve Doğu Bloku (SSCB ve müttefikleri). 1991'de Sovyetler Birliği'nin dağılmasıyla sona erer.

Planlı ekonomi, ekonomik faaliyetlerin devlet tarafından merkezi olarak planlandığı ve yönlendirildiği bir sistemdir. Üretilcek mal ve hizmetler, hangi miktarda ve hangi fiyatla sunulacağı devlet planlarıyla belirlenir. Özel girişimin rolü sınırlıdır ve piyasa mekanizmaları serbestçe işlemez. Eski Sovyetler Birliği ekonomisi örnek verilebilir.

Dünya küçülüyor: Sosyal ve kültürel etkiler

Küreselleşmenin sosyo-kültürel etkileri, toplumların ekonomik ve siyasi alanlarla birlikte sosyal ve kültürel yaşamını da dönüştürür (Giddens, 2000; Ritzer, 2015). Küreselleşme, istihdam yapısı, çalışma koşulları ve gelir dağılımı üzerinde önemli değişimler yaratır; bazı meslekler kaybolurken, yeni işler ortaya çıkar; kadın işgücü daha aktif hale gelirken ve **esnek çalışma modelleri** yaygınlaşır (ILO, 2020).

Ancak bu değişimlerin olumsuz tarafları da vardır; iş güvencesinin azalması, statü kaybı ve artan sosyal eşitsizlikler. Özellikle gelir dağılımında derinleşen uçurumlar, yoksulluğun farklı bölgelerde yoğunlaşması ve fırsat eşitsizlikleri, küreselleşmenin sosyal boyutunda öne çıkan sorunlar olarak dikkat çeker. Örneğin 1960'larda en fakir ve en zengin ülkeler arasındaki gelir farkı 54 katken, 2020'lerde 121 kata çıkmıştır.

Esnek çalışma modelleri, çalışanların iş saatleri ve çalışma biçiminde esneklik sağlayan uygulamalardır; örneğin kısmi zamanlı çalışma, geçici iş, taşeron işçiliği ve evden çalışma gibi. Ancak bu modeller, iş güvencesinin azalmasına ve çalışanların statü kaybı yaşamasına da yol açar.

Kültürel açıdan küreselleşme, farklı toplumların etkileşimini artırarak kültürel dönüşümlere yol açar. Bu süreçte üç temel eğilim ortaya çıkar: **homojenleşme**, **kutuplaşma** ve **melezleşme**. Homojenleşme, Batı ve Amerikan değerlerinin yaygınlaşmasıyla küresel bir kültür oluştuğunu savunurken; kutuplaşma, yerel kültürel alternatiflerin varlığını sürdürdüğünü gösterir. Melezleşme ise kültürler arası etkileşim sonucu yeni ve özgün kültürel biçimlerin ortaya çıkmasını ifade eder. Örneğin, dünyanın farklı bölgelerinde yetişen gençler, internet ve sosyal medya sayesinde farklı kültürel değerlerle tanışır ve kozmopolit bir yaşam tarzı benimser. Böylece küreselleşme, toplumsal ve kültürel yapıda hem fırsatlar hem de zorluklar meydana getirmiş olur.

Küreselleşme sürecinde kamu maliyesi

Küreselleşme, yalnızca ekonomi ve ticaret alanlarını değil, devletlerin kamu maliyesi anlayışını da köklü biçimde etkiler. Ulusal hükümetler, geçmişte sosyal devlet çerçevesinde geliştirdikleri mali araç ve işlevlerle ekonomik istikrarı sağlar, gelir dağılımını düzenler ve kalkınmayı destekler. Ancak küreselleşmeyle birlikte, finansal sermaye ve işgücünün sınır ötesi hareketliliği, yabancı yatırımların önemi ve piyasa odaklı politikaların yükselmesi, kamu maliyesinin amaç ve araç bileşenlerinde kapsamlı bir değişimi zorunlu kılar (Tanzi, 2000).

Sosyal devlet, vatandaşlarının temel ihtiyaçlarını karşılamayı ve yaşam kalitesini artırmayı amaçlayan bir devlettir. Bu devlet türü, eğitim, sağlık, sosyal güvenlik ve gelir dağılımı gibi alanlarda çeşitli hizmetler sunarak toplumdaki eşitsizlikleri azaltmaya çalışır. Amaç, sadece ekonomik büyüme değil, aynı zamanda sosyal adalet ve toplumsal refah sağlamaktır.

Amaç ve işlevlerde yeniden şekillenme

Kamu maliyesi, devletin kamusal mal ve hizmetleri sağlama, finansman araçlarını belirleme ve ekonomik düzeni koruma görevini üstlenir. Kamu maliyesi tarih boyunca devletin görev anlayışına göre değişmiştir. Örneğin; merkantilizmde müdahaleci ve korumacı, fizyokraside pasif, liberalizmde piyasa odaklı ve Keynesyen dönemde ekonomik istikrar ile gelir dağılımını hedefleyen aktif bir rol üstlenmiştir.

Küreselleşme, kamu maliyesi amaçlarını ve işlevlerini yeniden şekillendirmektedir. Buna göre benimsenen neo-liberal yaklaşımla devlet, sosyal harcamaları kısımakta, piyasaya uyum sağlamak ve rekabet odaklı hale gelmektedir (Harvey, 2005). Tahsis, istikrar, kalkınma ve bölüşüm işlevleri öncelik ve kapsam değişimine uğramaktadır. Örneğin, IMF ve Dünya Bankası'nın programları fiyat istikrarını öne çıkarırken, sosyal harcamalar geri planda kalmaktadır. Küreselleşmeyle birlikte ekonomik istikrar işlevi ön plana çıkar. Çünkü neo-liberal politikalar, fiyat istikrarı ve enflasyonla mücadeleyi temel hedef haline getirmiş, devletin sosyal müdahaleleri geri plana bırakılmıştır.

İşlevsizleşen mali araçlar

Kamu maliyesi, işlevlerini kamu harcamaları, vergilendirme, borçlanma ve regülasyonlar aracılığıyla gerçekleştirir. Küreselleşme, bu araçların etkinliğini sınırlar. Finansal sermayenin serbest hareketi, vergi ve regülasyonlara uyumu zorlaştırır. DYY'ların ülkeye çekilmesi amacıyla vergi oranları düşürülür; bu durum gelir dağılımı adaletini ve kamu hizmetlerini olumsuz etkiler. Elektronik ticaretin yaygınlaşması, çeşitli vergisel sorunlar ve özellikle kripto varlıklardan gelen tehditler de ulusal vergi politikalarını aşındırır ve kamusal

gelir kaybına sebep olur. Sonuç olarak, devletin mali araçları etkin kullanma kapasitesi önemli ölçüde azalır.

Değerlendirme

Uluslararasılaşma ve küreselleşme kavramları, günümüz dünyasında birbirini tamamlayan fakat farklı dinamikler taşıyan süreçler olarak karşımıza çıkmaktadır. Uluslararasılaşma, ülkelerin dış dünyayla kurduğu ekonomik, politik ve kültürel bağların niceliksel olarak artışını ifade ederken, küreselleşme daha kapsamlı bir entegrasyon sürecini, yani ekonomik, sosyal, kültürel ve politik alanlarda niteliksel dönüşümü ifade etmektedir. Tarihsel süreçte sanayi devriminden günümüz dijital ekonomisine kadar uzanan evreler, bu iki sürecin birbirini nasıl etkilediğini ve dönüştürdüğünü göstermektedir. Teknolojik ilerlemeler, devletlerin politik tercihleri, çokuluslu şirketler, uluslararası kuruluşlar ve hükümet dışı örgütler, küreselleşmenin ana aktörleri olarak bu süreçleri şekillendirmekte hem fırsatlar hem de zorluklar yaratmaktadır. Sonuç olarak, uluslararasılaşma ve küreselleşme, modern dünyanın ekonomik, sosyal ve politik yapılarının anlaşılmasında temel kavramlar olarak ön plana çıkmakta ve ulus-devletlerin rolünü yeniden tanımlamaktadır.

Kaynakça

- Börzel, T. A., & Risse, T. (2018). *From the euro to the Schengen crises: European integration theories, politicization, and identity politics*. *Journal of European Public Policy*, 25(1), 83–108.
<https://doi.org/10.1080/13501763.2017.1310281>
- Brynjolfsson, E., & McAfee, A. (2014). *The Second Machine Age: Work, Progress, and Prosperity in a Time of Brilliant Technologies*. W. W. Norton & Company.
- Castells, M. (2010). *The Rise of the Network Society* (2nd ed.). Wiley-Blackwell.
- De Long, J. B., & Eichengreen, B. (1993). *The Marshall Plan: History's most successful structural adjustment program*. In R. Dornbusch, W. Nolting, & R. Layard (Eds.), *Postwar Economic Reconstruction and Lessons for the East Today* (pp. 189–230). MIT Press.
- Eichengreen, B. (2008). *Globalizing Capital: A History of the International Monetary System* (2nd ed.). Princeton University Press.
- Giddens, A. (2000). *Runaway World: How Globalization is Reshaping Our Lives*. Routledge.
- Harvey, D. (2005). *A Brief History of Neoliberalism*. Oxford University Press.
- Helleiner, E. (1994). *States and the Reemergence of Global Finance: From Bretton Woods to the 1990s*. Cornell University Press.
- ILO (International Labour Organization). (2020). *World Employment and Social Outlook: Trends 2020*. ILO Publications.
- Krugman, P. R., & Obstfeld, M. (2009). *International Economics: Theory and Policy* (8th ed.). Pearson Addison-Wesley.
- Naughton, B. (2007). *The Chinese Economy: Transitions and Growth*. MIT Press.

- Nye, J. S., & Keohane, R. O. (2011). *Power and Interdependence* (4th ed.). Longman.
- O'Rourke, K. H., & Williamson, J. G. (2002). *When did globalization begin?* *European Review of Economic History*, 6(1), 23–50. <https://doi.org/10.1017/S1361491602000023>
- Osiander, A. (2001). *Sovereignty, International Relations, and the Westphalian Myth.* *International Organization*, 55(2), 251–287. <https://doi.org/10.1162/00208180151140577>
- Stiglitz, J. E. (2002). *Globalization and Its Discontents*. W. W. Norton & Company.
- Tanzi, V. (2000). *Globalization, technological developments, and the work of fiscal termites.* *IMF Working Paper* No. 00/181. International Monetary Fund.
- World Bank. (2020). *World Development Report 2020: Trading for Development in the Age of Global Value Chains*. World Bank Publications. <https://doi.org/10.1596/978-1-4648-1457-0>
- Woods, N. (2006). *The Globalizers: The IMF, the World Bank, and Their Borrowers*. Cornell University Press.
- WTO (World Trade Organization). (2023). *World Trade Report 2023: Re-globalization for a Secure, Inclusive and Sustainable Future*. WTO Publications.
- Yeldan, E. (2001). *Küreselleşme Sürecinde Türkiye Ekonomisi: Bölüşüm, Birikim ve Büyüme*. İletişim Yayınları.

3. Bölüm

Dövizin Dinamikleri: Kurlar, Politikalar ve Etkiler

Döviz kurları, modern ekonomilerin bel kemiğini oluşturan ve ülkelerin hem iç ekonomik dengelerini hem de uluslararası ticaret ilişkilerini doğrudan etkileyen kritik bir değişkendir (Krugman, Obstfeld & Melitz, 2018). Bir ülkenin para biriminin değerinin nasıl belirlendiği, dalgalandığı veya sabitlendiği piyasalarda fiyat oluşumunu doğrudan etkiler. Ayrıca döviz dinamikleri ihracat, ithalat, yatırımlar ve ekonomik büyüme üzerinde de geniş çaplı etkiler yaratır (Obstfeld & Rogoff, 1996). Bu bölümde, döviz kuru türlerini, kur dalgalanmalarının ekonomi ve uluslararası ticaret üzerindeki etkilerini, ayrıca merkez bankalarının ve hükümetlerin uyguladığı kur politikalarını ve müdahaleleri inceleyeceğiz. Amacımız, döviz piyasalarının mekanizmalarını ve küresel finansal sistem üzerindeki rolünü anlamak, böylece ekonomi politikalarının ve uluslararası ilişkilerin dinamiklerini daha net görebilmektir.

Paranın iki yüzü: Döviz ve efektif

Döviz piyasalarına giriş yaparken en temel kavramları anlamak, sonraki konuların anlaşılması için kritik öneme sahiptir. Döviz ve efektif, sıkça karşılaşılan ancak farklı işlevlere sahip iki kavramdır. Uluslararası ekonomiden küresel ekonomiye sirayet eden en büyük zorluklardan biri, birden fazla paranın kullanılmasıdır. Bu durum, söz konusu paraların birbirine dönüşümünün hangi kriterlere göre belirleneceği gibi çetrefilli sorunları da beraberinde getirir (Frenkel & Johnson, 1978). Bu bölümde, öncelikle döviz ve efektifin tanımlarını ve aralarındaki farkları inceleyerek, döviz piyasalarının temel mantığını kavrayacağız.

Döviz Nedir?

Döviz, yabancı ülke paralarının **kaydi biçimidir**. Yani banka hesaplarında, havale, çek, poliçe, elektronik transfer veya diğer ödeme araçları yoluyla kullanılan yabancı paralardır. Döviz, günlük hayatımızda genellikle **fiziksel olarak görülmez**; daha çok bankacılık sistemi ve uluslararası ticaret aracılığıyla işlerlik kazanır. Örneğin, bir Türk ihracatçının, ABD’den gelen ödemesinin banka hesabına elektronik transfer yoluyla yatırılması, döviz kavramına atıf yapmamızı gerektirir.

Temel özellikleri şunlardır:

- o Fiziksel para içermez.
- o Banka hesapları ve elektronik işlemler aracılığıyla kullanılır.
- o Uluslararası ticarete en yaygın kullanılan ödeme aracıdır.
- o **Rezerv para** birimleri (USD, EUR vb.) döviz işlemlerinde öne çıkar.

Rezerv para, uluslararası ticarete, finansal işlemlerde ve merkez bankalarının döviz rezervlerinde en yaygın kullanılan güçlü yabancı para birimleridir.

Efektif Nedir?

Efektif, yabancı ülke paralarının **fiziksel biçimini** ifade eder. Yani banknot ve madeni para olarak elde bulundurulmuş yabancı paralardır. Günlük kullanımda turistlerin, bireylerin veya firmaların kasalarında bulunan nakit yabancı paralar “efektif” kapsamına girer. Örneğin, Almanya’dan gelen bir turistin yanında getirdiği 100 Euroluk banknotu Türkiye’deki bir döviz bürosunda TL’ye çevirmesi bir “efektif işlem” dir.

Temel özellikleri şunlardır:

- Yalnızca nakit yabancı paraları kapsar (banknot + madeni).
- Ağırlıklı olarak turizm ve bireysel işlemlerin konusudur.
- Döviz bürolarında ve bankalarda TL’ye çevrilir.
- Efektif kuru nakdin taşınması ve el değiştirmesi ek maliyet doğurur.
- Merkez bankaları, “efektif işlemleri” döviz işlemlerinden ayrı tutarlar.

Döviz kuru: Paranın fiyatı

Ekonomide “döviz kuru” denildiğinde aslında kastedilen şey, bir paranın diğer bir para cinsinden **fiyatıdır**. Yani döviz kuru, ulusal para ile yabancı para arasındaki **değişim oranını** ifade eder. Bu oran, tıpkı herhangi bir malın fiyatı gibi işlev görür. Döviz kuru sayesinde farklı ülkelerin paraları birbirine dönüştürülebilir ve böylelikle uluslararası ticaret, yatırım ve finansal işlemler mümkün hâle gelir.

Döviz kurunu yazarken dikkat edilmesi gereken noktalardan biri de, hangi paranın başa “birim olarak” yazıldığıdır. Bu farklılık “**serten kur**” (direkt kur) ve “**en-serten kur**” (dolaylı kur) ayırımına yol açar. Şöyle ki;

Eğer birim olarak yabancı para başa yazılır ve “*1 yabancı para kaç TL eder?*” sorusuna yanıt aranırsa buna **serten kur** denir. Örneğin, 1 USD = 50 TL.

Eğer birim olarak Türk Lirası başa yazılır ve “*1 TL kaç yabancı para eder?*” sorusuna yanıt aranırsa buna **enserten kur** denir. Örneğin, 1 TL = 0,02 USD.

Dikkat edilirse bu ayım, kurun mantığını ve matematiksel değerini değiştirmez, sadece gösterim şeklini değiştirir ve algıyı farklılaştırır. **Türkiye’de** algılanması çok daha kolay olduğundan **serten kur** kullanılmaktadır.

Bir döviz, iki fiyat: Alış ve satış kurları

Döviz piyasasında her işlemde, bir döviz birimi yerli paraya dönüştürülürken, bankalar ve/veya döviz büroları iki farklı fiyat uygular: Bunlar; “**alış kuru**” ile “**satış kuru**” dur. Bu iki fiyat, ticari işleyişin bir gereği olarak bankanın ve/veya döviz bürosunun kar edeceği şekilde düzenlenir. Diğer bir ifadeyle, alış kuru satış kuru-ndan her zaman daha düşüktür.

Not: Bazen algı farklılığı yaratmak için alış ve satış kurları bankaya göre değil de müşteriye göre yazılır. Bu durumda her ne kadar adı değişse de düşük olan kurun banka veya döviz bürosunun alış kuru olduğu bilinmelidir.

Alış ve satış kuru arasındaki değer farkına **marjin** denir. Marjin, sadece bankaların karını yansıtmakla kalmaz; döviz piyasasında fiyatların dalgalanmasına da

etki eder. Ayrıca yüksek marjin, döviz bürosunun işlem maliyetlerinin yüksek ve yüklenilen risk priminin de fazla olduğunu gösterir.

Merkez Bankası kuruna bakıldığında görülen şudur: (10.09.2025)

Efektif Kur		Döviz Kuru	
\$ Alış	\$ Satış	\$ Alış	\$ Satış
1 \$ = 41,16 TL	1 \$ = 41,32 TL	1 \$ = 41,19 TL	1 \$ = 41,26 TL

Soru 1: Ali'nin elindeki 100 \$, kaç TL eder?

Efektif kurun alış kullanılır. Buna göre; 4.116 TL eder.

Soru 2: Veli, kaç TL ile 100 \$ alabilir?

Efektif kurun satış kullanılır. Buna göre; 4.132 TL lazımdır.

Soru 3: Cem'in hesabındaki 100 \$, kaç TL eder?

Döviz kurunun alış kullanılır. Buna göre; 4.119 TL eder.

Soru 4: Can, kaç TL ile 100 \$'lık banka hesabı açar?

Döviz kurunun satış kullanılır. Buna göre; 4.126 TL lazımdır.

Soru 5: Sırasıyla; efektif kurun ve döviz kurunun marjini kaçtır?

Efektif kurun marjini : $41,32 - 41,16 = 0,16$ TL

Döviz kurunun marjini : $41,26 - 41,19 = 0,07$ TL

Dikkat edilirse efektif kurun marjini daha yüksektir. Bunun sebebi daha önce söylendiği üzere nakit bulundurma ve saklamanın gerektirdiği ilave işlem maliyetleridir. Bkz. Efektif nedir?

Çeşitli kur tanımları

Döviz kuru, yalnızca bir para biriminin diğerine karşı fiyatı olarak görünmez; aynı zamanda farklı yöntemlerle hesaplanan, farklı ekonomik amaçlar için kullanılan

çeşitli kur türleri de vardır. Bu nedenle döviz kuru kavramını tam olarak anlamak için, **nominal kur**, **reel kur**, **çapraz kur**, **spot kur** ve **vadeli kur** gibi farklı tanımları bilmek, elimizi ülkenin para biriminin değerini, dış ticaret rekabet gücünü veya uluslararası yatırımın maliyetini analiz etmek için güçlendirir.

Nominal kur

Nominal kur, bir ülkenin para biriminin başka bir ülkenin para birimi karşısındaki görünen fiyatıdır. Piyasalarda gördüğümüz, “1 USD = 41,26 TL” nominal döviz kura örnektir.

Not: Nominal kur, yalnızca sayısal oranı gösterir; bir ülkenin rekabet gücünü veya fiyat düzeylerini yansıtmaz. Ekonomik analizlerde, genellikle reel kurla değerlendirilir.

Reel kur

Reel kur, nominal kurun fiyat seviyeleri ve enflasyon farkları dikkate alınarak düzeltilmiş hâlidir. Yani bir ülkenin para biriminin diğer ülke para birimleri karşısındaki gerçek alım gücünü ve rekabet gücünü gösterir. Örneğin;

Türkiye’de nominal kur 1 USD = 41 TL

Türkiye’deki enflasyon yüzde 20, ABD’deki enflasyon yüzde 5 ise, **reel kur**, nominal kur bu farkları dikkate alacak şekilde düzeltilir:

Reel Kur = Nominal Kur $\times$ (1 + Yurtiçi enflasyon) / (1 + Yurtdışı enflasyon)

$$= (41 \times 1,20) / 1,05$$

$$\approx 46,86 \text{ TL/USD}$$

Bu demektir ki: Türkiye’deki fiyat artışları ve ABD’deki fiyat artışları dikkate alındığında, 1 USD’nin Türk Lirası cinsinden gerçek değeri 46,86 TL’ye eşittir. Yani Türk Lirası, nominal kurdan bakıldığında olduğundan **daha zayıf** görünüyor ve bu, Türk mallarının uluslararası rekabet açısından daha ucuz olduğunu gösterir.

Not: Reel kur, bir ülkenin **uluslararası rekabet gücünü** ve **fiyat avantajını** daha doğru bir şekilde gösterir. Nominal kur yalnızca görünen fiyatı verirken, reel kur ekonomik analizlerde çok daha anlamlıdır.

Çapraz kur

Çapraz kur, iki yabancı para biriminin birbirine karşı kurudur. Genellikle bu iki para birimi doğrudan piyasada işlem görmüyorsa, her ikisinin de ortak bir para birimine (çoğunlukla USD) karşı kurları üzerinden hesaplanır. Örneğin;

$$\text{EUR/USD} = 1,085$$

Bu oran, 1 Euro'nun 1,085 Amerikan Dolarına eşit olduğunu gösterir.

Eğer elimizde bu oran yok ve bunun yerine EUR/TRY ve USD/TRY varsa, çapraz kur hesaplanarak Euro'nun değeri Amerikan Doları cinsinden bulunabilir.

$$\text{EUR/USD} = (\text{EUR/TRY}) / (\text{USD/TRY})$$

$$= 44,80 / 41,18$$

$$\approx 1,088 \text{ olarak bulunur.}$$

Not: Çapraz kur, uluslararası ticarette, doğrudan işlem görmeyen para birimlerinin değerini belirlemek ve riskleri yönetmek için kullanılır.

Spot kur

Spot kur, döviz işlemlerinin **hemen** veya **genellikle iki iş günü içinde gerçekleşeceği fiyatı** ifade eder. Piyasalarda günlük işlem kurları olarak da kullanılır ve uluslararası ticarette en sık başvuru kur türüdür. Örneğin;

Bir banka 1 USD = 41,18 TL üzerinden spot işlem yapıyorsa işlem gerçekleştiğinde, ödeme ve teslim genellikle **2 iş günü** içinde tamamlanır.

Spot kur, **güncel piyasa fiyatını** ve hemen yapılacak işlemlerin değerini gösterir. Döviz alım-satım işlemlerinde, yatırım ve ticaret kararları bu kur üzerinden alınır. Spot kur, sadece **anlık değer** ve **kısa vadeli işlemler** için geçerlidir.

Vadeli kur

Vadeli kur, döviz işleminin gelecekte belirli bir tarihte teslim edileceği fiyatı ifade eder. Bu kur, **kur riskini** yönetmek veya gelecekteki maliyetleri sabitlemek isteyen kurum ve yatırımcılar tarafından kullanılır. Örneğin;

Spot kur (1 USD = 41,18 TL) iken,

Vadeli kur 3 ay için (1 USD = 45,50 TL) dir.

Eğer alıcı müşteri ve satıcı banka bugün anlaşmaya varırsa 3 ay sonra yapılacak USD/TL işlemi şimdiden **45,50 TL** üzerinden bağlanmış olur. Üç ay sonra kurun 46,00 TL'de olması müşteriye bağlamaz, banka müşterisine 45,50 TL'den belirlenen miktarda USD satmak zorundadır. (*vice versa*)

Vadeli kur, **kur riskini önlemek ve fiyatları garanti altına almak** için kullanılır. Spot kur ile vadeli kur arasındaki fark, genellikle **faiz oranları ve piyasa beklentileri** dikkate alınarak belirlenir. Uluslararası ticaret ve yatırımda, şirketler gelecekteki döviz ödemelerini bu kur üzerinden planlayabilir.

Döviz kuru sistemleri

Döviz kurları sadece günlük piyasa hareketlerinden etkilenmez; ülkelerin ekonomik hedefleri, **para politikaları** ve dış ticaret stratejileri, hangi kur sistemini uygulayacaklarını belirler. Kur sistemleri, (i) **sabit döviz kuru**, (ii) **serbest döviz kuru** ve (iii) **yönlendirilen döviz kuru** olmak üzere başlıca üç kategoriye ayrılır. Her sistemin işleyişi, avantajları ve riskleri farklıdır.

Para politikası, merkez bankasının ekonomideki para arzını ve faiz oranlarını kontrol ederek enflasyonu düşürmeyi, ekonomik büyümeyi desteklemeyi ve finansal istikrarı sağlamayı amaçlayan politikadır. Örneğin enflasyon yükseldiğinde merkez bankası faizleri artırarak harcamaları ve kredi kullanımını azaltır, durgunluk olduğunda ise faizleri düşürerek yatırımları ve tüketimi teşvik eder.

Sabit döviz kuru sistemi

Uluslararası ekonomik ilişkilerde güven ve öngörülebilirlik arayışı, tarih boyunca birçok ülkeyi **sabit döviz kuru sistemine** yöneltmiştir. Bu sistemde, para biriminin değeri Merkez Bankası tarafından belirlenir ve koruma altına alınır. Kur, günlük döviz arzı ve talebindeki dalgalanmalardan etkilenmez; bu da piyasada istikrar sağlar. Özellikle dış ticaret yapan aktörler için ***kur riskinin ortadan kalkması*** en önemli avantajdır.

Kur riski, bir ülkenin para biriminin başka para birimleri karşısında değer kaybetmesi veya kazanması sonucu ortaya çıkan belirsizliktir. Özellikle dövizle borçlanan, dövizle ticaret yapan veya döviz cinsinden yatırım yapan kişi ve kurumlar için önemli bir risk unsurudur.

Sabit döviz kurunun başarısızlığa uğraması halinde, genellikle büyük rezerv kayıpları yaşanmakta, enflasyon oranları yükselmekte, bankacılık sektöründe ciddi krizler meydana gelmekte ve borçların geri ödenmesinde aksaklıklar ortaya çıkabilmektedir (Yolal, 2025). Bu nedenle sistemin işleyişi, Merkez Bankası'nın ***güçlü rezervlere*** sahip olmasını gerektirir. Ödemeler dengesinde açık oluştuğunda, ülkedeki döviz talebi döviz arzını aşar. Böyle bir durumda Merkez Bankası, sabit kurdan ***döviz satmak*** zorunda kalır. Tersisi durumda, yani ödemeler dengesi fazlası verildiğinde ise Merkez Bankası ***döviz satın alarak*** piyasaya müdahale eder.

Bu mekanizma sürdürülebilir olsa da, ***dış ticareti sürekli açık veren*** ekonomilerde döviz rezervleri zamanla erir. Rezervlerin tükenmesi ise sabit kurun korunmasını imkânsız hale getirir. Böyle bir risk ortaya çıktığında, Merkez Bankası ***devalüasyona*** başvurarak ulusal paranın değerini resmi olarak düşürür.

Devalüasyon, bir ülkenin para biriminin resmi olarak diğer para birimleri karşısında değerinin ***düşürülmesi***dir. Genellikle sabit döviz kuru sisteminde, Merkez Bankası döviz rezervlerinin tükenmesi veya dış açıkların uzun süre devam etmesi durumunda başvurulacak bir yöntemdir.

Öncesi: 1 USD = 50 TL

Devalüasyon sonrası: 1 USD = 60 TL

Bu durumda Türk Lirası'nın değeri resmi olarak düşürülmüş olur. ihracatı daha rekabetçi hâle getirmek, dış ticaret açığını azaltmak ve rezerv kaybını durdurmak amacıyla yapılır. Lakin ülke içindeki ithalat maliyetlerini artıracığı için ***enflasyon baskısı*** yaratabilir.

Serbest döviz kuru sistemi

Serbest döviz kuru sistemi, piyasanın **arz ve talep koşullarına** göre döviz kurlarının serbestçe belirlendiği bir sistemdir. Bu sistemde Merkez Bankası, kur üzerinde doğrudan bir **müdahalede bulunmaz**; kur, günlük işlemler sırasında piyasa katılımcılarının davranışlarıyla oluşur. Böylece döviz piyasası, gerçek piyasa koşullarını yansıtır ve ekonomik kararlar daha şeffaf bir ortamda alınır. Ancak bu serbestlik, beraberinde **belirsizlik** ve **oynaklık** riskini de getirir. Döviz kurlarındaki hızlı değişimler, özellikle dış ticaret yapan firmalar ve dövizle borçlanan kurumlar için **kur riski** oluşmasına sebep olur (Krugman & Obstfeld, 2009).

Piyasa güçleri tarafından arz ve talep koşullarına göre günlük olarak belirlenen bu kur sisteminde arz ve talep değişimleri kurun düşmesine veya ir. Buna göre;

\$ arzı artarsa	\$/TL düşer	}	<i>Negatif yönlü ilişki vardır</i>
\$ arzı azalırsa	\$/TL yükselir		
\$ talebi ... artarsa ...	\$/TL yükselir	}	<i>Pozitif yönlü ilişki vardır</i>
\$ talebi ... azalırsa ...	\$/TL düşer		

Dış denge, kur değişimlerine bağlı olarak sağlanır. Ancak döviz kurundaki dalgalanmalar ve belirsizlikler, spekülasyonu ve finansal riskleri artırır. Serbest döviz kuru sistemi, piyasa koşullarına **hızlı uyum sağlaması** ve Merkez Bankası'nın **döviz rezervlerine yük bindirmemesi** açısından önemli avantajlar sunar. Buna karşılık, **kur oynaklığı**, ticaret ve yatırım kararlarında belirsizlik yaratır; özellikle kısa vadeli sermaye hareketlerinde **spekülasyon riski** yüksek olur.

Yönlendirilen döviz kuru sistemi

Yönlendirilen döviz kuru sistemi, serbest piyasa mekanizmasının temel alındığı, ancak Merkez Bankası'nın gerektiğinde piyasaya **müdahale** ettiği bir sistemdir.

Bu müdahaleler, döviz kuruna istikrar kazandırmak veya ülkenin ekonomik ve rekabetçi hedeflerini korumak amacıyla yapılır. Böylece kur hem piyasa koşullarını yansıtır hem de **aşırı dalgalanmalara karşı korunmuş** olur.

Müdahale derecesine göre üç farklı uygulama vardır:

Temiz Dalgalanma (*Clean Floating Intervention*)

Merkez Bankası, kur üzerinde temel piyasa mekanizmasını bozmadan, sadece **kısa vadeli ve istikrar bozucu sermaye hareketlerine** müdahale eder.

Amaç, döviz piyasasındaki **geçici ani dalgalanmaları önlemek** ve kısa süreli spekülasyon hareketleri sınırlamaktır.

Örneğin, büyük bir yatırım fonunun kısa süreli alım-satımı sonucu oluşan geçici USD/TL yükselişine müdahale edilebilir.

Kontrollü Dalgalanma (*Managed Floating Intervention*)

Merkez Bankası, **kur dalgalanmalarının büyüklüğünü azaltmak** amacıyla düzenli ve planlı müdahaleler yapar.

Amaç, piyasada aşırı oynaklığı engelleyerek **ekonomik kararların öngörülebilirliğini artırmak** ve finansal istikrarı korumaktır.

Örnek: Döviz kurları kısa sürede çok hızlı yükseliyorsa, MB piyasaya döviz satarak dalgalanmayı dengeler.

Kirli Dalgalanma (*Dirty Floating / Managed Exchange Rate*)

Müdahale, **ülkenin ekonomik hedeflerini veya rekabet gücünü korumak** amacıyla yapılır.

Kurun seviyesini belirli bir aralıkta tutmak veya ihracatı desteklemek gibi **stratejik ekonomik amaçlar** ön plandadır.

Örnek: TL'nin değerinin ihracatı zorlaştıracak kadar yükselmesi durumunda MB, döviz satarak TL'yi zayıflatır ve rekabet gücünü korur.

Sterilizasyon nedir?

Merkez Bankası'nın döviz piyasasına müdahalesi, TL miktarını doğrudan etkileyebilir. Döviz alım-satımıyla TL piyasaya girer veya piyasadan çıkar; bu da **para arzını (M)** ve dolayısıyla faiz oranlarını (i) etkileyebilir. Sterilizasyon, Merkez Bankası'nın **döviz müdahalesinin para arzı üzerindeki etkisini dengelemek** için yaptığı işlemleri ifade eder (Mishkin, 2019).

Not: Para arzı denildiğinde ulusal paranın miktarı ifade edilmiş olur. Ülkedeki yabancı paraların miktarını veren büyüklükse döviz arzıdır.

Sterilizasyonun işleyişi şöyledir:

Kur yükseliyorken...

1. MB döviz satar (TL almış olur)
Para arzı (M) azalır, faiz (i) yükselir, yatırım (I) azalır.
Reel piyasa kısa süreli bozulur.
2. Sterilizasyon yapan MB piyasadan çekilen TL'yi dengelemek için tahvil satın alır (TL sürmüş olur)
Para arzı (M) artar, faiz (i) düşer, yatırım (I) artar.
Reel piyasa dengelenir.

Kur düşüyorken...

1. MB döviz alır (TL satmış olur)
Para arzı (M) artar, faiz (i) düşer, sıcak para çıkışı başlar.
Reel piyasa kısa süreli bozulur.
2. Sterilizasyon yapan MB piyasaya sürülen TL miktarını dengelemek için tahvil satar (TL almış olur)
Para arzı (M) azalır, faiz (i) artar, sıcak para girişi başlar.
Reel piyasa dengelenir.

Değerlendirme

Döviz kurları, bir ülkenin hem iç ekonomik dengelerini hem de uluslararası ilişkilerini doğrudan etkileyen temel mekanizmalardır. Bu bölümde incelediğimiz üzere, nominal, reel, çapraz, spot ve vadeli kur gibi farklı döviz kuru türleri, paranın fiyatını ve uluslararası alım gücünü anlamamızı sağlar. Kurların hareketi, yalnızca piyasa arz-talep ilişkilerinden değil, aynı zamanda merkez bankalarının ve hükümetlerin uyguladığı para ve döviz politikalarından da etkilenir. Sabit, serbest veya yönlendirilen döviz kuru sistemleri ve müdahale yöntemleri (temiz, kontrollü veya kirli dalgalanma) bu politikaların en somut örnekleridir.

Döviz kurlarındaki değişimler, ekonomik ve finansal sistem üzerinde çeşitli etkiler yaratır. TL'nin değer kazanması veya kaybetmesi, ihracat, ithalat, enflasyon, yatırımlar ve genel ekonomik büyüme üzerinde doğrudan yansımalar oluşturur. Ayrıca, para arzı ve faiz oranları üzerinden yatırım kararlarını ve sıcak para hareketlerini etkileyerek finansal istikrarı şekillendirir. Sterilizasyon mekanizması gibi araçlar, merkez bankalarının müdahalelerinin iç piyasadaki etkilerini dengelemeye yarar ve böylece ekonomik dalgalanmaların olumsuz etkilerini azaltır.

Sonuç olarak, döviz piyasalarının dinamiklerini anlamak, sadece kurların ne yönde hareket ettiğini görmekle sınırlı kalmaz; aynı zamanda politikaların ve ekonomik etkilerin bütünsel bir resmini sunar. Ekonomi aktörleri ve politika yapıcılar için bu bilgiler, kısa vadeli piyasa dalgalanmalarına karşı doğru tepkiler vermeyi ve uzun vadeli stratejik kararlar almayı mümkün kılar.

Kaynakça

- Frenkel, J. A., & Johnson, H. G. (Eds.). (1978). *The Economics of Exchange Rates: Selected Studies*. Reading, MA: Addison-Wesley.
- Krugman, P. R., & Obstfeld, M. (2009). *International Economics: Theory and Policy* (8th ed.). Boston, MA: Pearson Education.
- Krugman, P. R., Obstfeld, M., & Melitz, M. J. (2018). *International Economics: Theory and Policy* (11th ed.). Boston, MA: Pearson Education.
- Mishkin, F. S. (2019). *The Economics of Money, Banking, and Financial Markets* (12th ed.). New York, NY: Pearson.
- Obstfeld, M., & Rogoff, K. (1996). *Foundations of International Macroeconomics*. Cambridge, MA: MIT Press.
- Yolal, M. (2025). *Enflasyon Hedeflemesi Rejimi: Seçilmiş Gelişmiş Ülke Örnekleri*. *İzmir İktisat Dergisi*, 40(3), 652-672. <https://dx.doi.org/10.24988/ije.163054>

4. Bölüm

Küresel Sermaye Hareketleri: Sınırları Aşan Para

Uluslararası sermaye hareketleri, modern ekonomilerin dinamiklerini anlamak için kritik bir unsurdur. Sermaye, artık sadece ülkeler içinde değil, sınırları aşarak küresel piyasalarda dolaşmakta; yatırımlar, finansal araçlar ve krediler aracılığıyla ekonomileri birbirine bağlamaktadır. Bu bölümde, sermaye akımlarının farklı türleri -doğrudan yabancı yatırımlar (DYY) ve portföy yatırımları (PY)- ele alınacak, gelişmekte olan ekonomilere etkileri değerlendirilecek ve sermaye kontrolleri ile liberalizasyon arasındaki denge tartışılacaktır. Amaç, okuyucuların sermaye hareketlerinin hem fırsatlarını hem de risklerini kavrayarak, uluslararası ekonomik ilişkileri bütüncül bir şekilde anlamalarını sağlamaktır.

Sermaye nedir?

Sermaye, ekonomide üretim ve yatırım süreçlerinin temel kaynağıdır. Genel anlamda sermaye, para, finansal araçlar veya üretim araçları olarak tanımlanabilir. İşletmeler için sermaye, **makinelere**, **binalara** veya **teknoloji** gibi üretim faktörlerini ifade ederken, finansal piyasalarda sermaye, yatırım yapılabilecek **parasal kaynakları** veya **menkul kıymetleri** kapsar (Mankiw, 2019).

Menkul kıymet, yatırım amacıyla alınıp satılabilen finansal bir varlıktır. Temel olarak, bir kişinin veya kurumun parasını koyduğu ve karşılığında getiri elde etmeyi hedeflediği **senet** veya **araçları** ifade eder. Örneğin, **hisse senetleri** şirketlere ortaklık sağlayarak **kâr payı** veya **değer artışı** getirirken, **tahviller** devlet veya şirketlerin **borçlanma** aracıdır ve belirli bir **faiz getirisi** sunar. Ayrıca bonolar, yatırım fonu payları ve türev ürünler gibi diğer finansal araçlar da bu kapsamına girer. Kısacası menkul kıymetler, paraya çevrilebilen ve alınıp satılabilen **finansal değerlerdir**.

Sermaye, ekonominin büyüme ve kalkınmasını sağlayan önemli bir araçtır. Yatırım yapmak için kullanılan sermaye, üretim kapasitesini artırır, istihdam yaratır ve teknolojik ilerlemeyi destekler. Ayrıca sermaye, sadece bir ülkede değil, sınırları aşarak farklı ekonomilere akabilir ve küresel ölçekte ekonomik entegrasyonu etkileyebilir. Sermaye kavramını doğru anlamak, küresel sermaye hareketlerini ve bunların ekonomik etkilerini değerlendirebilmek için temel bir adımdır.

Küresel sermaye hareketleri

Küresel sermaye hareketleri, bir ülkeden başka bir ülkeye **sermaye akışını** ifade eder. Bu akış, doğrudan yabancı yatırımlar (DYY), portföy yatırımları (PY) veya hükümetler aracılığıyla sağlanan krediler gibi farklı yollarla gerçekleşebilir (Obstfeld & Rogoff, 1996). Sermaye hareketleri, sadece finansal piyasalarda değil, aynı zamanda ekonomik büyüme ve kalkınma üzerinde de doğrudan etki yaratır.

Küresel sermaye hareketlerinin önemi birçok açıdan değerlendirilebilir. Öncelikle, **sermaye girişleri** ülkelerin ekonomik büyümesini destekleyerek üretim kapasitesini artırır ve istihdam yaratır. Ayrıca finansal piyasalara **likidite** sağlayarak yatırım seçeneklerini çeşitlendirir. Yabancı sermaye, ülkelerin döviz rezervlerini güçlendirir ve dış ticaret dengesini destekler. Küresel sermaye hareketleri aynı zamanda ülkeleri küresel ekonomik sisteme entegre eder, uluslararası ticaret ve finansal ilişkilerin gelişmesine katkı sağlar. Öte yandan, **kontROLSÜZ** veya **ani sermaye dalgalanmaları** döviz kuru oynaklığı, finansal krizler ve makroekonomik istikrarsızlık gibi riskler doğurabilir (Calvo, Leiderman & Reinhart, 1996). Bu yüzden, küresel sermaye hareketleri hem **fırsat** hem de **risk** kaynağıdır; bu nedenle etkilerini ve yönetim yollarını anlamak, ekonomik politika oluşturma açısından önem taşır.

Likidite, bir varlığın nakit paraya dönüştürülebilme kolaylığını ifade eder. Yani bir yatırım veya malın, değer kaybı yaşamadan ne kadar hızlı paraya çevrilebileceğini gösterir. Örneğin, **nakit** veya banka mevduatları **yüksek likiditeye** sahipken, **taşınmazlar** veya nadir sanat eserleri **düşük likiditeye** sahiptir. Finansal piyasalar açısından likidite, yatırımcıların varlıklarını kolayca alıp satabilmesini sağlayarak piyasanın istikrarını ve etkin işleyişini destekler.

Küresel sermaye piyasalarının genel yapısı

Küresel sermaye piyasaları, sermayenin ülkeler arasında **serbestçe** akmasını sağlayan **finansal mekanizmalardır**. Bu piyasalar, yatırımcıların (piyasaya fon aktaran kişiler) tasarruflarını değerlendirip (amaç getiri elde etmek), fon ihtiyacı olan ekonomilere aktardığı uluslararası bir ağ işlevi görür. Temel olarak iki ana bileşenden oluşur: **para piyasaları** ve **sermaye piyasaları**.

Not: Finansal açıdan “yatırımcı” ifadesi genel anlamda olduğu gibi üretim tesisi kuran kişiler olarak değil, piyasalara getiri sağlamak amacıyla fon aktaran kişiler olarak düşünülmelidir.

Para piyasaları

Kısa vadeli borçlanma ve yatırım araçlarının işlem gördüğü piyasalardır. Örnekler arasında banka mevduatları, kısa vadeli devlet bonoları ve ticari senetler yer alır. Bu piyasalarda likidite yüksek ve risk görece düşüktür.

Kısa vade, finansal piyasalarda genellikle **bir yıl** veya **daha kısa süreli** borçlanma veya yatırım araçlarını ifade eder. Kısa vadeli araçlar, yatırımcının fonunu hızlıca değerlendirebilmesini ve gerektiğinde nakde çevirebilmesini sağlar. Eğer vade bir yıldan fazlaysa **uzun vade** söz konusu olur.

Sermaye piyasaları

Uzun vadeli finansal araçların işlem gördüğü piyasalardır. Bu piyasalarda hisse senetleri, uzun vadeli tahviller ve türev ürünler gibi araçlar işlem görür. Sermaye piyasaları, ekonomilerin büyümesini desteklerken, yatırımcılara getiri sağlama ve risk yönetimi imkânı sunar. Yatırımcılar, fonlarını uzun vadeli araçlara aktararak hem kazanç elde etmeyi hem de **portföylerini çeşitlendirmeyi** hedefler.

Portföy çeşitlendirme, yatırımcıların yatırımlarını farklı araçlar veya varlık sınıflarına dağıtarak risklerini azaltma stratejisidir. Amaç, bir yatırımın değerinin düşmesi durumunda, diğer yatırımların değer kazanmasıyla toplam kaybı sınırlamaktır. Örneğin, bir yatırımcı yalnızca tek bir şirketin hissesine yatırım yapmak yerine, hisse

senetleri, tahviller, altın ve döviz gibi çeşitli araçlara yatırım yapılabilir. Bu sayede tek bir yatırımın olumsuz etkisi, portföyün tamamını etkilemez. Çeşitlendirme, risk yönetimi ve daha dengeli getiri sağlama açısından önemli bir stratejidir.

Küresel sermaye piyasaları, **çok uluslu banka** ve **finansal kurumlar**, **yatırım fonları**, **hedge fonlar** ve **hükümetler** gibi aktörler tarafından şekillendirilir. Bu piyasalar, sermaye akışlarının yönlendirilmesinde ve fiyat oluşumunda merkezi bir rol oynar. Ayrıca finansal araçların çeşitliliği, yatırımcıların risk tercihlerine uygun seçenekler bulmasını sağlar ve küresel ekonomik entegrasyonu güçlendirir.

Hedge fonlar, yatırımcılardan toplanan fonları çeşitli finansal araçlarda esnek ve agresif stratejilerle değerlendiren özel yatırım fonlarıdır. Amaç, yüksek getiri sağlamak, riskten korunmak veya piyasa dalgalanmalarından avantaj elde etmektir. Bu fonlar hem uzun hem kısa pozisyonlar alabilir, türev araçlar ve kaldıraç gibi teknikleri kullanabilirler. Genellikle yüksek risk ve yüksek getiri potansiyeli taşırlar ve katılımcıları çoğunlukla kurumsal yatırımcılar veya yüksek net değerli bireylerdir.

Sermaye türlerinin anatomisi: Güvenli liman mı, dalgalı deneyim mi?

Küresel sermaye hareketleri, ülkelerin ekonomik kalkınmasında önemli rol oynarken, bu sermayenin **hangi türde** geldiği ekonomilerin karşılaştığı risk ve elde ettiği getiriler açısından büyük farklılıklar yaratır. **Doğrudan yabancı yatırım** (DYY), **uzun vadeli** ve **üretime dayalı** bir sermaye akışı sağlarken; **portföy yatırımları** (PY) daha **kısa vadeli**, hızlı giriş-çıkışlara açık ve **dalgalı** bir yapıya sahiptir. Bu nedenle, her iki sermaye türü de ülkelere farklı avantajlar sunarken aynı zamanda farklı kırılganlıklar da taşır. Bir ülkenin yatırım stratejilerini oluştururken, bu sermaye türlerinin risk ve getiri profillerini doğru analiz etmesi, **sürdürülebilir ekonomik büyüme** açısından kritik önem taşır.

Sürdürülebilir ekonomik büyüme, bir ekonominin uzun vadede istikrarlı bir şekilde büyürken doğal kaynaklarını, çevresel dengelerini ve toplumsal yapısını koruyabilmesi anlamına gelir. Klasik ekonomik büyüme anlayışı yalnızca üretim ve gelir artışına odaklanırken,

sürdürülebilir büyüme modeli bu artışın gelecek nesillerin ihtiyaçlarını karşılama kapasitesini tehlikeye atmadan gerçekleşmesini hedefler.

Doğrudan yabancı yatırımlar (DYY)

DYY, bir ülkenin yatırımcılarının başka bir ülkede **uzun vadeli** ekonomik faaliyetler gerçekleştirmek amacıyla sermaye aktarmasıdır. Bu yatırımlar genellikle (i) **yeni bir üretim tesisi kurma**, (ii) **var olan bir üretim tesisine ortak olma** ya da (iii) **o tesisi satın alma** şeklinde ortaya çıkar. DYY'nin temel özelliği, yatırımcıya işletme üzerinde **kontrol** ve **yönetim hakkı** sağlamasıdır.

DYY, yalnızca sermaye akışı anlamına gelmez; beraberinde **teknoloji transferi**, **know-how** (işletme bilgisi), yönetim deneyimi ve **istihdam yaratma** gibi katkılar da sunar (Borensztein, De Gregorio & Lee, 1998). Bu nedenle, gelişmekte olan ülkeler açısından doğrudan yabancı yatırımlar, ekonomik **büyüme ve kalkınma** için kritik bir dış kaynak girişidir.

Teknoloji transferi, bir ülkede, kurumda veya şirkette geliştirilmiş bilgi, beceri, yöntem, üretim tekniği ya da teknolojik yeniliklerin başka bir ülkeye, kuruma veya firmaya aktarılması sürecidir. Bu aktarım sayesinde alıcı taraf, kendi üretim kapasitesini artırabilir, daha verimli yöntemler kullanabilir ve rekabet gücünü yükseltebilir.

Know-how, bir işin ya da sürecin nasıl yapılacağını gösteren uygulamalı bilgi, teknik beceri ve deneyim bütünüdür. Genellikle yazılı bir kural ya da teorik bilgi olmaktan çok, pratikte edinilmiş uzmanlık bilgisini ifade eder. Örneğin, bir fabrikanın verimli çalışabilmesi için kullanılan üretim teknikleri, makinelerin en iyi şekilde ayarlanması, hataların en aza indirilmesi ve iş süreçlerinin düzenlenmesi konusundaki bilgi birikimi bir “know-how” olarak kabul edilir.

Örneğin, Türkiye’de otomotiv sektörüne gelen DYY sadece üretim kapasitesini artırmamış, aynı zamanda **yerli yan sanayinin** gelişmesine ve ihracatın güçlenmesine de katkıda bulunmuştur. Benzer şekilde, Çin’in teknoloji alanında çektiği DYY, ülkeyi küresel tedarik zincirinde lider bir konuma taşımıştır.

Yerli yan sanayi, bir ülkenin kendi içinde faaliyet gösteren ve büyük ölçekli sanayi işletmelerine parça, ekipman ya da ara malı sağlayan küçük ve orta ölçekli üretim birimlerini ifade eder.

DYY bunları çeken ülkelere çeşitli **avantajlar** sağladığı gibi dikkat edilmesi gereken bazı **dezavantajlara** da sahiptir. Şimdi bunlara değinelim:

DYY'nin avantajları

Burada sıralananlar ev sahibi ülkenin sağladığı **kazanımlar** olarak görülebilir.

Sermaye girişi:

Gelişmekte olan ülkeler (GOÜ), çoğu zaman yeterli iç tasarruf birikimine sahip değildir. Bu nedenle, üretim yatırımlarını finanse etmek için dış kaynağa ihtiyaç duyarlar. DYY, ülkeye uzun vadeli sermaye akışı sağlar ve altyapı, sanayi, hizmet gibi alanlarda ekonomik büyümeyi destekler.

Teknoloji transferi:

DYY, beraberlerinde modern makineler, üretim teknikleri, yazılımlar ve yönetim yöntemleri getirir. Bu sadece üretim sürecini daha verimli hâle getirmekle kalmaz, aynı zamanda yerli iş gücünün yeni teknolojilerle tanışmasını ve bu alanda deneyim kazanmasını sağlar. Böylece ülke, küresel ölçekte daha rekabetçi hâle gelir.

İstihdam yaratır:

Yeni kurulan fabrikalar, hizmet işletmeleri veya ortaklıklar sayesinde çok sayıda kişiye doğrudan iş olanağı sağlar. Ayrıca, yan sanayi ve hizmet sektörleri de dolaylı olarak canlandığı için istihdam etkisi zincirleme bir şekilde artar. Bu durum özellikle işsizlik oranı yüksek ülkeler için büyük avantajdır.

İhracatı artırır:

DYY genellikle ihracata yönelik üretim yapar. Yabancı şirketler, küresel pazarlara erişim kanallarını ve ticaret ağlarını beraberinde getirir. Böylece ülkenin ihrac kapasitesi genişler, döviz kazancı artar ve **cari dengeye** olumlu katkı sağlanır.

Cari denge, bir ülkenin dış ticaret ve uluslararası ödemeler dengesini gösteren ekonomik göstergedir. Diğer bir deyişle, bir ülkenin mal ve hizmet ihracatı, ithalatı, dış gelirler (faiz, kâr, transferler) ve ödemeleri

arasındaki farkın toplamını ifade eder. Eğer, ülkenin ihracatı ve dış gelirleri, ithalat ve dış ödemelerinden çoksa “**cari fazla**” oluşur. Bu, ülkenin uluslararası ödemeler dengesinde net kazanç sağladığını gösterir.

Eğer ithalat ve dış ödemeler, ihracat ve dıştan sağlanan gelirlerden çoksa “**car açık**” oluşur. Bu da ülkenin dış borçlanmaya veya mevcut rezervlerini kullanmaya ihtiyaç duyduğu anlamına gelir. Özetle cari denge, ülkenin uluslararası ekonomik ilişkilerde kazanç ve harcamalarının dengesidir ve ekonominin sağlığı hakkında önemli ipuçları verir.

Yan sanayiye geliştirir:

Büyük ölçekli yabancı yatırımlar, yerli tedarikçi firmalara yeni iş fırsatları yaratır. Örneğin otomotiv sektöründe, yerli yan sanayi lastik, cam, elektronik aksam gibi parçaları üretmeye başlar. Bu süreç yerli firmaların teknoloji seviyesini yükseltir ve onları uluslararası rekabete hazırlar.

Küresel entegrasyonu hızlandırır:

DYY, bir ülkeyi küresel tedarik zincirlerinin parçası hâline getirir. Böylece ülke, sadece kendi iç pazarı için değil, küresel pazarlar için de üretim yapar. Bu durum ekonomik ilişkileri çeşitlendirir, dış ticareti artırır ve ülkenin küresel ekonomideki konumunu güçlendirir.

DYY’nin dezavantajları

Bunlar ev sahibi ülkenin üstlendiği **toplumsal maliyetler** olarak görülebilir.

Kâr transferi:

DYY, ülkeye sermaye girişini sağlasa da, yatırımcı şirketler elde ettikleri kârı genellikle kendi ülkelerine **geri transfer** eder. Bu durum, ülke ekonomisine kısa vadeli döviz kazancı sağlasa da **uzun vadede döviz çıkışı** yaratır ve yerel ekonominin net kazancını sınırlayabilir. Özellikle cari açık veya **dış borç yükü** yüksek ülkelerde bu durum daha kritik bir risk teşkil eder.

Dış borç yükü, bir ülkenin yabancı kaynaklardan aldığı borçların toplam miktarı ve bu borçların geri ödenmesiyle ilişkili yükümlülüklerini ifade eder. Bu borçlar, devletin, kamu kuruluşlarının veya özel sektörün uluslararası finansal kuruluşlardan aldığı kredileri kapsar.

Yerli firmalar üzerinde baskı:

Büyük ölçekli ve güçlü sermayeye sahip yabancı şirketler, yerli işletmelerle rekabet ederken fiyat, teknoloji ve pazarlama avantajlarını kullanabilir. Bu durum, küçük ve orta ölçekli yerli firmaların pazarda varlıklarını sürdürmesini zorlaştırabilir ve yerli üretim kapasitesinin gelişimini yavaşlatabilir.

Ekonomik bağımlılık riski:

Kritik sektörlerde (enerji, telekomünikasyon, savunma, yüksek teknoloji gibi) yabancı sermayeye aşırı bağımlılık, ülkenin ekonomik ve stratejik kararlarını dış etkiler altında almasına yol açabilir. Bu durum, kriz zamanlarında veya politik anlaşmazlıklarda **ekonomik kırılganlığı** artırır.

Ekonomik kırılganlık, bir ülkenin dış ve iç ekonomik şoklara karşı istikrarını koruma kapasitesinin zayıf olması durumunu ifade eder. Bu kırılganlık; döviz rezervlerinin yetersizliği, yüksek dış borç veya cari açık, ekonominin tek bir sektöre veya ihracat pazarına aşırı bağımlılığı ve finansal sistemin istikrarsızlığı gibi faktörlerden kaynaklanabilir.

Karar alma süreçlerinde dış etki:

Yabancı yatırımcıların öncelikleri, her zaman yatırım yapılan ülkenin ekonomik veya sosyal hedefleriyle örtüşmeyebilir. Örneğin, kar maksimizasyonu odaklı bir şirket, yerel istihdam veya çevresel standartlar gibi öncelikleri göz ardı edebilir. Bu durum, ev sahibi ülke hükümetlerinin kamu politikaları üzerinde dolaylı bir baskı yaratabilir.

Kamu politikaları, hükümetin toplumun ihtiyaçlarını karşılamak, ekonomik ve sosyal düzeni sağlamak, halkın refahını artırmak amacıyla uyguladığı plan, program ve kararlar bütünüdür.

Çevresel ve sosyal etkiler:

DYY'den bazıları, özellikle **ağır sanayi** ve **madencilik** gibi sektörlerde, çevre kirliliği, doğal kaynakların aşırı kullanımı ve ekosistem zararları gibi olumsuzluklara yol açabilir. Ayrıca, düşük **iş güvenliği** ve standartlarla çalıştırılan işçiler nedeniyle sosyal maliyetler de ortaya çıkabilir.

iş güvenliği, çalışanların iş yerinde karşılaşılabilecekleri kazalara, yaralanmalara ve sağlık risklerine karşı korunmasını sağlayan uygulamalar bütünüdür.

Portföy yatırımları (PY)

Portföy yatırımları, yatırımcıların hisse senetleri, tahviller veya diğer finansal araçlara **kısa vadeli getiri** elde etmek amacıyla yaptığı yatırımlardır. Bu yatırımlar, doğrudan üretim faaliyeti veya işletme kontrolü sağlamaz; temel amaç sermayenin **değer kazanması** veya **düzenli getiri** elde edilmesidir (Kaminsky & Reinhart, 1999). Portföy yatırımları, genellikle **hızlı likidite** sağlayabilen ve **kolay alınıp satılabilen** finansal araçlar üzerinden gerçekleştirilir.

Temel özellikleri ve kapsam şu şekilde özetlenebilir:

- **Hisse senedi ve tahvil alımı:** Yatırımcılar, şirketlerin hisse senetlerini veya devlet/özel sektör tahvillerini alarak değer artışı ve temettü/faiz geliri elde etmeyi hedefler. Hisse senedi yatırımı **riskli** ancak **getirisi yüksek** olabilir; tahviller ise daha **düşük riskle** sabit gelir sağlar.
- **Yatırım fonları ve borsa yatırımları:** Portföy yatırımları, bireysel yatırımcılar için risk dağılımı sağlayan yatırım fonları aracılığıyla da yapılabilir. Bu fonlar, farklı varlıklara yatırım yaparak riski azaltır ve profesyonel yönetim avantajı sunar.
- **Türev ürünler:** Opsiyonlar, vadeli işlem sözleşmeleri gibi türev ürünler, yatırımcılara fiyat dalgalanmalarından **korunma** (hedge) veya spekülasyon imkânı sağlar. Bu araçlar yüksek getiri potansiyeli taşır ancak riskleri de yüksektir.
- **Kısa vadeli getiri odaklı finansal hareketler:** Portföy yatırımları, genellikle uzun vadeli stratejiler yerine piyasa fırsatlarını değerlendirmeye yöneliktir. Bu nedenle fiyat dalgalanmalarına karşı hassastır ve **ani sermaye çıkışlarına** yol açabilir. Bu çıkışlarda **finansal krizlere** sebep olabilir.

Portföy yatırımlarının avantajları

Bunlar da benzer şekilde ev sahibi ülkenin sağladığı **kazanımlar** olarak görülebilir.

Sermaye piyasalarının derinleşmesi:

Portföy yatırımları, finansal araçlara olan ilgiyi artırır. Hisse senetleri, tahviller ve yatırım fonları gibi araçlara talep yükseldiğinde, piyasanın likiditesi ve

derinliği artar. Bu durum, yatırımcıların işlemlerini daha kolay ve hızlı yapabilmesini sağlar, **fiyat keşfi mekanizmasını** iyileştirir ve piyasaların etkinliğini artırır.

Fiyat keşfi mekanizması, bir piyasada mal, hizmet veya finansal varlıkların fiyatlarının, arz ve talep etkileşimiyle oluşması sürecidir.

Getiri imkân:

Yatırımcılar, piyasalardaki fiyat hareketlerinden ve faiz gelirlerinden faydalananak kısa vadeli kazanç sağlayabilir. Doğru zamanda doğru varlıklara yatırım yapabilmek hem bireysel hem kurumsal yatırımcılar için **yüksek getiri** potansiyeli yaratır.

Portföy çeşitlendirmesi:

Yatırımlar, farklı sektörler, varlık türleri ve ülkelere dağıtılarak portföy riski azaltılabilir. Bu çeşitlendirme sayesinde, tek bir varlıktaki kayıp diğer yatırımlardaki kazançlarla dengelenebilir ve yatırımcının **toplam riski azalır**.

Finansal entegrasyon:

Portföy yatırımları, ülkeler arası sermaye akışını artırır ve uluslararası finansal bağları güçlendirir. Bu durum, ekonomik işbirliği ve finansal piyasalarda karşılıklılığı artırarak, yatırımcıların **farklı pazarlara erişimini** kolaylaştırır.

Portföy yatırımlarının dezavantajları

Bunlar ev sahibi ülkenin üstlendiği **toplumsal maliyetler** olarak görülebilir.

Volatilite ve spekülasyon riski:

Portföy yatırımları genellikle kısa vadeli olduğu için piyasa fiyatlarındaki dalgalanmalara çok açıktır. Yatırımcılar, kısa vadeli kâr elde etmek amacıyla hızlı alım-satım yapabilir ve bu durum, piyasalarda **ani fiyat değişimlerine** yol açabilir. Özellikle gelişmekte olan ülkelerde, büyük miktarda sermaye çıkışı ani **krizleri tetikleyebilir**, döviz kurlarında volatilite (oynaklık) yaratabilir ve finansal istikrarı bozabilir.

Finansal bağımlılık:

Bir ülkenin finansal piyasalarına aşırı portföy yatırımı girişi, ekonomiyi küresel sermaye hareketlerine bağımlı hâle getirir. Yabancı yatırımcıların davranışları, faiz oranları, döviz kurları ve hisse senedi fiyatları üzerinde doğrudan etkili olabilir. Bu durum, ülkenin ekonomik politikalarını sınırlandırabilir ve ani sermaye hareketleri karşısında **kırılganlığı** artırabilir.

Likidite riski:

Gelişmekte olan ülkelerde finansal piyasalar genellikle **küçük ve derinliği sınırlıdır**. Bu nedenle, yatırımcılar varlıklarını hızlı bir şekilde nakde çevirmek istediğinde piyasada yeterli alıcı bulunmayabilir. Bu durum, varlık fiyatlarının düşmesine ve piyasa istikrarının bozulmasına yol açabilir. Likidite riski, özellikle kriz zamanlarında piyasa oynaklığını daha da artırır.

Yoğunlaşan dış baskı:

Yabancı yatırımcılar, öncelikli olarak kendi kârlarını maksimize etmeye odaklandıkları için, yerel ekonomik öncelikler ve sosyal hedeflerle her zaman uyumlu hareket etmeyebilirler. Örneğin, kısa vadeli getiri amacıyla yatırım yapılan sektörlerde ani çıkışlar, **işsizliği artırabilir** veya fiyat istikrarını bozabilir. Bu durum, ev sahibi ülkenin politika yapıcıları üzerinde dolaylı bir baskı oluşturup kamu politikalarının etkin uygulanmasını zorlaştırabilir.

Asya Krizi, 1997

1997 yılında yaşanan Asya Kriz, portföy yatırımlarının ani çıkışından kaynaklanan sorunları özetlemek için önemli bilgiler içerir. Krizin genel değerlendirmesi şöyledir:

Krizin temelleri, Tayland'ın döviz kuru politikasına dayanır. Ülke, ulusal parası olan Baht'ın değerini ABD dolarına sabitlemiş ve bu politika, başlangıçta ekonomik istikrar sağlamış gibi görünmüştür. Ancak, dış borçların hızla artması ve portföy yatırımı girişlerinin yoğunlaşması, ülkeyi dış şoklara karşı

savunmasız hâle getirmiştir. Bu dönemde Tayland ekonomisi, yüksek büyüme rakamları ve spekülâtif yatırımlarla dikkat çekmiş, fakat temel ekonomik göstergeler kırılğan bir yapıyı işaret eder olmuştur (Radelet & Sachs, 1998).

Krizin ortaya çıkışında Baht'ın değerinin düşürülmesi (devalüasyon) etkili olmuştur. Yabancı yatırımcılar, kısa sürede sabit döviz kurunun sürdürülemez olduğunu fark etmiş ve sermayelerini hızla ülkeden çekmeye başlamıştır. Bu ani sermaye çıkışı, Tayland ekonomisini sarsmakla kalmamış, bölgedeki diğer ekonomilere de sirayet ederek **domino etkisi** yaratmıştır. Endonezya, Güney Kore ve Malezya gibi ülkeler kısa sürede finansal baskı altına girmiştir.

Domino etkisi, bir olayın, zincirleme şekilde diğer olayları peşinden sürüklemesi anlamına gelir. Adını, sırayla dizilmiş domino taşlarından birinin devrilmesiyle tüm taşların ardarda devrilmesinden alır. Krizler bağlamında domino etkisi, bir ülkede başlayan ekonomik veya finansal krizin sadece o ülkeyle sınırlı kalmayıp diğer ülkelere de yayılmasını ifade eder. Özellikle küreselleşmenin hızlandığı dönemlerde, ülkeler arasındaki ticari, finansal ve yatırım bağlantıları bu yayılma sürecini hızlandırır.

Kriz, finansal sistem ve ekonomi üzerinde ciddi maliyetler yaratmıştır. Bankalar büyük kayıplar yaşamış ve birçok firma iflas etmiştir. Borsalar ve döviz kurları sert dalgalanmalar göstermiş, ülkelerin döviz rezervleri hızla tükenmiştir. Ekonomik büyüme duraklamış, işsizlik ve yoksulluk artmıştır. Ayrıca, kriz sosyal istikrarı da etkilemiş; ülke hükümetleri ciddi politik baskılarla karşılaşmış ve bazı ülkelerde toplumsal huzursuzluklar yaşanmıştır. Sonuç olarak Asya Krizi, bizlere portföy yatırımlarının ani çıkışlara karşı ne kadar kırılğan olabileceğini göstermiştir. Kriz, portföy yatırımlarının ülkelerin finansal ve ekonomik istikrarı üzerindeki potansiyel risklerini açığa çıkarmıştır.

Sermaye kontrolleri ve liberalizasyon

Küresel ekonomiyle entegrasyon sürecinde hükümetler, yabancı sermaye hareketlerini yönetme konusunda farklı politikalar izlerler. Buna göre, bir yandan finansal istikrarı korumak amacıyla sermaye kontrolleri uygularken, diğer yandan yatırım çekmek ve büyümeyi hızlandırmak için sermaye hareketlerinin serbest-

leştirilmesi, yani liberalizasyonu tercih ederler. Bu birbirine zıt iki tutum, ekonomi politikalarının önemli bir parçasıdır ve ülkelerin krizlere karşı kırılganlığı ile büyüme potansiyelini doğrudan etkilemektedir.

Sermaye kontrolleri

Sermaye kontrolleri, hükümetlerin veya merkez bankalarının yabancı sermaye giriş ve çıkışlarını düzenlemek amacıyla uyguladığı **kısıtlamaları** ifade eder. Bu kontroller, **döviz işlemleri**, **sınır ötesi yatırımlar** veya **portföy yatırımları** üzerinde sınırlamalar şeklinde olabilir.

Sermaye kontrollerinin **temel amacı**, finansal istikrarı korumak ve ani sermaye çıkışlarının yol açabileceği krizleri önlemektir. Ayrıca, ulusal para birimini aşırı değer kaybını engellemek, döviz rezervlerini korumak ve ekonomiyi spekülasyon saldırılarından korumak da bu politikaların hedefleridir. Tarihsel olarak bakıldığında, özellikle küresel finansal kriz dönemlerinde birçok ülkenin farklı biçimlerde sermaye kontrollerine başvurduğu görülür.

Örneğin **Şili**, 1990’larda “encaje” adı verilen uygulamayla yabancı sermaye girişlerinin bir kısmını merkez bankasında faizsiz bloke ederek daha uzun vadeli yatırımları teşvik etmiştir (Edwards, 1999). **Malezya**, 1998 Asya Krizi sırasında sermaye çıkışlarını sınırlandırarak para birimini ve finansal sistemini istikrara kavuşturmuştur. **İzlanda**, 2008’de bankacılık sisteminin çöküşünün ardından sermaye çıkışlarını kısıtlayarak para biriminin aşırı değer kaybını engellemeye çalışmıştır. **Brezilya**, aynı dönemde portföy yatırımı girişlerini sınırlayıcı vergiler uygulayarak ani dalgalanmaların önüne geçmeyi denemiştir. **Yunanistan** 2015 borç krizi sırasında bankalardan büyük sermaye kaçışını önlemek için günlük para çekim limitlerine ve yurt dışı para transferlerine kısıtlamalar getirmiştir (IMF, 2016).

Tobin’in vergi önerisi

Portföy yatırımlarının yıkıcı etkilerini erken dönemde fark eden James Tobin, 1972 yılında finansal piyasaları spekülasyon hareketlerden

koruyacak bir vergi önermiştir. Tobin'in önerisi, özellikle portföy yatırımlarına **küçük bir vergi** uygulanmasını öngörmüştür. Vergi önerisinin işleyişi şöyledir:

Döviz piyasasında yapılan her kısa vadeli işleminden **binde 1 veya 2** oranında vergi alınır ve kısa vadeli işlemler maliyetli hale gelir. Vergi, kısa vadeli spekülasyon alım-satımları caydırır, lakin uzun vadeli yatırımları etkilemez. Ani sermaye çıkışları ve aşırı dalgalanmaların önüne geçilir, finansal istikrar korunur.

Tahmin edileceği üzere Tobin'in önerisi, spekülasyon ve dalgalanmaya açık sermaye hareketlerini sınırlandırarak **kriz risklerini azaltmayı** hedeflemiştir. Ancak küreselleşmenin hız kazandığı dönemlerde, serbest piyasa yaklaşımı nedeniyle Tobin Vergisi geniş ölçüde uygulanamamıştır. Günümüzde bazı ülkeler farklı isimlerle de olsa bu amaca yönelik olarak çeşitli vergilere rastlanır (Schulmeister, 2011).

Brezilya: Döviz işlemleri vergisi, 1993

Şili: Döviz işlemleri vergisi, 1998

Tayland: Döviz işlemleri vergisi, 1997

Hindistan: Menkul kıymet işlemleri vergisi, 2004

Fransa: Finansal işlem vergisi, 2012

Günümüzde Tobin'in vergi önerisi, **krizlere karşı bir önlem aracı** ve uzun vadeli yatırımların ekonomiye katkısını sürdürmeye yönelik önemli bir politika önerisi olarak hâlen değerlendirilmektedir.

Liberalizasyon

Liberalizasyon, sermaye hareketlerinin serbestleştirilmesi ve uluslararası yatırım akımlarının önündeki engellerin kaldırılması sürecini ifade eder. Bu politika, özellikle **1980'lerden** itibaren küreselleşmenin hız kazanmasıyla birlikte birçok ülkede uygulamaya konmuştur. Temel amaç, yabancı yatırımları

çekerek ekonomik büyümeyi hızlandırmak, finansal piyasaların gelişimini desteklemek ve uluslararası entegrasyonu güçlendirmektir.

Sermaye liberalizasyonu, DYY yanı sıra portföy yatırımlarını da kolaylaştırarak ülkelerin küresel sermaye piyasalarından daha fazla pay almasını sağlar. Ancak bu sürecin riskleri de vardır. Özellikle kısa vadeli sermaye girişleri, ülkelerin mali sistemlerini ani dalgalanmalara açık hale getirebilir. Finansal krizler, genellikle liberalizasyonun kontrolsüz biçimde uygulanmasıyla daha yıkıcı sonuçlar doğurur.

Kaldı ki, tarihsel deneyimler bu ikilemi net biçimde gösterir. 1980’lerde Latin Amerika ülkeleri, dış finansman kaynaklarına erişimi kolaylaştırmak için sermaye hesaplarını hızla liberalize etmiş, ancak 1982 borç krizi bölgeyi ağır biçimde etkilemiştir. Benzer şekilde, 1990’larda Asya ülkeleri büyük miktarda kısa vadeli yabancı sermaye çekmiş, fakat 1997 Asya Krizi, liberalizasyonun sağlam makro ekonomik temeller olmadan yürütülmesinin ne kadar kırılgan sonuçlar yaratabileceğini ortaya koymuştur. Öte yandan, sermaye hareketlerini dikkatle yöneten ve liberalizasyon sürecini kademeli yürüten ülkeler, daha istikrarlı bir büyüme performansı sergileyebilmiştir. Aşağıdakiler bu ülkelere örnektir:

Şili: 1980’lerin sonunda ve 1990’larda sermaye hesaplarını kademeli olarak açmış, kısa vadeli spekülative sermaye hareketlerini sınırlandıracak “encaje” uygulamasıyla uzun vadeli yatırımları teşvik etmiştir.

Güney Kore: 1990’larda sermaye hesaplarını açarken, kısa vadeli sermaye akımlarına düzenlemeler getirerek finansal istikrarı korumaya çalışmıştır.

Tayvan: 1980–1990’larda yabancı sermaye girişlerini kademeli serbestleştirerek, finansal piyasaların ani şoklara karşı dayanıklılığını artırmıştır

(Helleiner, 1994).

Singapur: Sermaye liberalizasyonunu kontrollü ve aşamalı yürütmüş, kısa vadeli sıcak para girişlerini sınırlayan düzenlemelerle uzun vadeli yatırımları desteklemiştir (Rodrik, 2011).

Değerlendirme

Küresel sermaye hareketlerinin ekonomik büyüme, finansal istikrar ve uluslararası entegrasyon üzerindeki etkileri tartışmasız kabul edilir. Sermayenin tanımı ve menkul kıymetler aracılığıyla ekonomilere aktarımıyla başlayan bu bölüm, DYY ve portföy yatırımlarının ne oldukları yanı sıra avantajları ve risklerini detaylı biçimde açıklamıştır. Özellikle DYY'nin uzun vadeli büyüme, teknoloji transferi ve istihdam yaratma gibi katkıları ile yerli ekonomiler üzerinde oluşturabileceği bağımlılık ve kâr transferi riskleri net bir şekilde ortaya konmuştur.

Portföy yatırımlarının kısa vadeli ve dalgalı yapısının yaratabileceği volatilité, likidite riski ve dış baskı sorunları, 1997 Asya Krizi örneği üzerinden somutlaştırılmıştır. Sermaye kontrolleri ve liberalizasyon başlıkları altında, ülkelerin küresel sermaye akımlarını yönetme stratejileri, Tobin Vergisi gibi önleyici mekanizmalar ve tarihsel deneyimler ışığında incelenmiştir.

Bölüm, küresel sermaye hareketlerinin hem fırsat hem de risk kaynağı olduğunu vurgulamaktadır. Ülkelerin sürdürülebilir büyüme ve finansal istikrar açısından, sermaye girişlerini doğru tür ve vade perspektifiyle yönlendirmeleri, kontrollü liberalizasyon ve gerekli düzenlemelerle kriz risklerini azaltmaları gerektiği sonucuna ulaşılmaktadır. Özetle, küresel sermaye hareketlerini anlamak, ekonomik politika ve strateji geliştirme açısından kritik bir temel sunmaktadır.

Kaynakça

- Borensztein, E., De Gregorio, J., & Lee, J. W. (1998). *How does foreign direct investment affect economic growth? Journal of International Economics*, 45(1), 115–135.
- Calvo, G. A., Leiderman, L., & Reinhart, C. M. (1996). *Inflows of capital to developing countries in the 1990s. Journal of Economic Perspectives*, 10(2), 123–139.
- Edwards, S. (1999). *How effective are capital controls? Journal of Economic Perspectives*, 13(4), 65–84.
- Helleiner, E. (1994). *States and the reemergence of global finance: From Bretton Woods to the 1990s*. Cornell University Press.
- International Monetary Fund (IMF). (2016). *Capital flows: Review of experience with the institutional view*. IMF Policy Paper, Washington, D.C.
- Kaminsky, G. L., & Reinhart, C. M. (1999). *The twin crises: The causes of banking and balance-of-payments problems. American Economic Review*, 89(3), 473–500.
- Mankiw, N. G. (2019). *Principles of Economics* (9th ed.). Cengage Learning.
- Obstfeld, M., & Rogoff, K. (1996). *Foundations of International Macroeconomics*. MIT Press.
- Radelet, S., & Sachs, J. (1998). *The East Asian financial crisis: Diagnosis, remedies, prospects. Brookings Papers on Economic Activity*, 1998(1), 1–90.
- Rodrik, D. (2011). *The Globalization Paradox: Democracy and the Future of the World Economy*. W. W. Norton & Company.
- Schulmeister, S. (2011). *Implementation of a General Financial Transactions Tax*. Austrian Institute of Economic Research (WIFO), Vienna.

5. Bölüm

Küresel Finansal Krizler: Tarihsel ve Modern Perspektif

Küresel finansal krizler, dünya ekonomisinin kırılganlığını en çarpıcı biçimde ortaya koyan olgulardan biridir. Tarih boyunca yaşanan büyük krizler, yalnızca finansal piyasaları değil; üretim, ticaret, istihdam ve toplumsal refahı da derinden etkilemiştir. **1929 Büyük Buhranı**’ndan **1997 Asya Krizi**’ne, **2008 Küresel Finansal Krizi**’nden **COVID-19 pandemisinin** yol açtığı küresel ekonomik daralmaya kadar her kriz, kendine özgü dinamiklerle ortaya çıkmış; ancak ortak bir biçimde uluslararası sistemin yapısal kırılganlıklarını gözler önüne sermiştir. Bu bölümde, tarihsel kökenlerden modern gelişmelere uzanan bir perspektifte küresel finansal krizlerin nedenleri, işleyiş mekanizmaları ve sonuçları incelenecek; geçmiş deneyimler ışığında geleceğe dair değerlendirmeler yapılacaktır.

Kriz nedir?

“**Kriz**” sözcüğü, kökenini Antik Yunanca **krisis** kelimesinden alır ve “karar anı, dönüm noktası” anlamlarını taşır. İlk olarak tıp alanında kullanılan bu kavram, “birdenbire ortaya çıkan ve yaşamı ciddi biçimde etkileyen anormal durumları” tanımlamak için kullanılır. Daha sonra sosyal bilimlere geçerek “**bunalım**” ve “**buhran**” kelimelerinin yerine geçer ve önüne eklenen tamlayıcıya göre siyasi kriz, iktisadi kriz, mali kriz, finansal kriz ya da diplomasi krizi gibi farklı alanlardaki sorunları ifade etmede kullanılır. Ancak birçok sosyal bilim kavramında olduğu gibi, kriz kelimesinin de üzerinde uzlaşılan **tek** ve **kesin bir tanımı** yoktur.

Genel olarak kriz, büyük bir anlaşmazlık, karışıklık veya çözümü güç bir durum anlamına gelir. Schumpeter krizi, refah sürecinin depresyona dönüşmesi olarak tanımlar (Schumpeter, 1939). Bunda hareketle krizin öne çıkan özellikleri şunlardır:

- Krizler, bir **örgüt** ya da **organizasyon** üzerinden şekillenir; bu bir piyasa aktörü olan şirket olabileceği gibi, piyasayı düzenleyen devlet de olabilir.
- Kavramın bünyesinde **olumsuzluk** vardır ve bu nedenle kriz, olağan düzeni sekteye uğratan, beklenmedik bir durumdur.
- Krizler, **aniden** ortaya çıkması nedeniyle yönetim birimlerini hızlı karar almaya zorlar. Bu kararların başarısı, karar alıcıların bilgi ve tecrübelerine bağlıdır.
- Krizler yalnızca bir **tehdit** değil, aynı zamanda yenilik ve değişim için çeşitli **fırsatlar** da oluşturabilir.

Krizlerin etkileri zaman ve mekân bakımından farklılık gösterebilir. Kimi krizler **kısa süreli sarsıntılar** yaratırken, kimileri **uzun vadeli yapısal kırılmalara** yol açabilir. Ayrıca krizler, ortaya çıktıkları yerle sınırlı kalmaz; kısa sürede başka coğrafyalara **yayılabilir** veya **derinleşerek** daha ağır sonuçlar doğurabilir. Her krizin kendine özgü nedenleri, etkileri ve yayılma biçimleri vardır. Sosyo ekonomik yapı değiştikçe **krizlerin doğası da değişir**, bu yüzden geçmiş krizlerden elde edilen çıkarımlar her zaman bulanık kalır.

İktisadi krizlerse ekonomideki tüm faktörleri derinden ve uzun vadeli olarak etkileyen, aniden ortaya çıkan dengesizliklerdir. Bu tür krizler, bir yandan mevcut düzenin sarsılmasıyla bir **sonuç** niteliği taşıırken, diğer yandan yeni bir düzenin ortaya çıkmasına ya da paradigma değişimine zemin hazırlaması bakımından bir tür **başlangıçtır**.

Krizlerin türleri

Krizler için geliştirilmiş kesin bir erken uyarı sistemi yoktur; ancak tıpkı doğal afetlerde olduğu gibi, krizlere hazırlık yapılması ve etkilerinin en aza indirilmesi

mümkündür. Hükümetlerin krize doğru araçlarla ve zamanında müdahalesi, zararın boyutunu minimize eden en önemli unsurdur. Bu nedenle kriz türlerinin bilinmesi, çözüm arayışlarında kritik bir avantaj sağlar.

Krizler ortaya çıkma nedenlerine göre **iktisadi** ve **mali krizler** olarak ayrılır. İktisadi krizler **özel sektöre** ait dengesizliklerden (tüketim-tasarruf, ithalat-ihracat, emek arz-talep uyumsuzluğu gibi) doğarken; mali krizler **kamu yönetiminin** aşırı harcama, bütçe açıkları, artan kamu borçları gibi sorunlarından kaynaklanır. Tarihsel olarak iktisadi krizler daha yaygındır. Ayrıca etki alanı ve etki odağı yönüyle krizler sınıflandırılabilir.

Etkilerinin alanına göre krizler **ulusal** ve **küresel** krizler olarak ayrılabilir. İlk dönemlerde krizler çoğunlukla ulusal ölçekteyken, modern ekonomilerde artan karşılıklı bağımlılık sebebiyle krizler hızla yayılmış ve 1929, 1973, 1990'lar ve 2008 gibi küresel nitelikli dalgalanmalara dönüşmüştür.

Etkiledikleri odak açısından krizler **reel sektör** ve **finansal krizler** olarak ikiye ayrılır. Reel sektör krizleri üretim, istihdam ve fiyatlar genel seviyesini doğrudan etkiler; **deflasyon** ve **stagflasyon** gibi sonuçlara yol açabilir. Finansal krizlerde döviz, kredi ve bankacılık krizleri şeklinde görülür. Döviz krizleri, ulusal paranın ani değer kaybıyla; kredi krizleri, borçların ödenememesiyle; bankacılık krizleriyle bankaların toplu likidite sorunları yaşamasıyla ortaya çıkar. Finansal krizler genellikle birbirini tetikler ve nihayetinde reel sektöre de sirayet eder.

Deflasyon, ekonomide mal ve hizmetlerin fiyatlarının sürekli ve belirgin biçimde düşmesi durumudur. Kriz bağlamında ise deflasyon, ekonomik durgunluğu ve talep yetersizliğini gösterir; fiyatların düşmesi, kârların azalmasına, işsizliğin artmasına ve ekonomik faaliyetlerin yavaşlamasına yol açarak krizi derinleştirir.

Stagflasyon, ekonomide yüksek enflasyon ile yüksek işsizlik ve ekonomik durgunluğun aynı anda yaşandığı durumdur. Kriz bağlamında stagflasyon hem fiyat baskısı hem de üretim ve istihdamın durgunluğuyla ekonomik istikrarı tehdit eder; deflasyona kıyasla daha ağır ve çözümü zor bir kriz süreci yaratır.

Sonuç olarak, krizler yalnızca çıkış noktalarıyla sınırlı değildir; hızla yayılır, farklı sektörleri etkiler ve çoğu zaman birbirini besleyerek kısır döngü yaratır. Bu nedenle krizlerin sağlıklı biçimde anlaşılması için türlerinin bilinmesi ve tarihsel süreç içinde incelenmesi büyük önem taşır.

Tarihsel ilk finansal krizler

Finansal krizlerin tarih sahnesinde ortaya çıkışı, modern ekonomilerin kırılganlıklarını anlamak açısından önemli bir **başlangıç noktası** oluşturur. İlk finansal krizler, genellikle erken dönem piyasa yapılarındaki zayıflıklar, kredi sistemindeki aşırılıklar veya ticari faaliyetlerdeki dengesizlikler sonucunda patlak vermiştir. Bu krizler, sadece finansal sistemleri sarsmakla kalmamış; ekonomik, toplumsal ve siyasi yapılar üzerinde de derin etkiler bırakmıştır. Tarihsel perspektiften bakıldığında, ilk finansal krizler, günümüz krizlerinin nedenleri ve sonuçlarını anlamak için **birer laboratuvar** niteliğindedir; geçmişte yaşanan hatalar ve deneyimler, gelecekte benzer sarsıntıların önlenmesine ışık tutmaktadır. İlk finansal krizlere ait temel bilgiler şunlardır:

- **1619-1622 Para Sımsarları Krizi:** Otuz Yıl Savaşları sırasında, serbestçe basılan düşük ayarlı paralar ve yüksek enflasyon, piyasalarda tikanıklığa yol açmıştır. Bu kriz, **“kötü para iyi parayı kovar”** ilkesini doğrular niteliktedir.

Otuz Yıl Savaşları (1618-1648), esas olarak Almanya’da gerçekleşen, dini (Protestan-Katolik) ve siyasi nedenlerle çıkan Avrupa merkezli büyük bir savaştır.

Kötü para iyi parayı kovar ifadesi, ekonomi alanında kullanılan bir ilke olan Gresham Yasası’nı açıklar. Anlamı, piyasada değeri düşük (gümüş) para varsa, insanlar değerli (altın) parayı biriktirir ve piyasadan çeker; böylece dolaşımdaki para genellikle değersiz olan olur. Kısacası, değersiz para, değerli parayı piyasadan uzaklaştırır.

- **1637 Lale Çılgınlığı:** Hollanda’da lale soğanı fiyatlarının spekülatif yükselişi sonrası çökmesiyle yaşanmıştır. Temel neden spekülasyon ve piyasa beklentilerinin bozulmasıdır.

- **1720 Güney Denizi Şirketi Balonu:** İngiltere’de şirket hisselerinin aşırı değerlendirilmesi ve rekabetin artması sonucu patlayan balon, finansal piyasalarda büyük zararlar oluşturmuştur.
- **1772 Kredi Krizi:** Doğu Hindistan Şirketi’nin batması, Hollanda bankalarının çökmesine ve Avrupa ile Amerikan kolonilerinde kredi kıtlığına yol açmış ve bunun sonucunda ticari faaliyetler durma noktasına gelmiştir.

Doğu Hindistan Şirketi, 1600’lerde İngilizlerin Asya’yı sömürgeleştirmek ve zenginleşmek için kurduğu devasa bir ticaret gücüdür. Kendi ordusu ve filosuyla, kolonilerde sadece ticareti değil, siyaseti de kontrol etmiştir.

- **1792 Finansal Paniği:** ABD’de **kısmi rezerv bankacılığının** yol açtığı güven krizidir; hisse senetlerinde kısa sürede yüzde 25 değer kaybı görüldü.

Kısmi rezerv bankacılığı, bankaların ellerindeki mevduatın sadece bir kısmını nakit olarak tutup geri kalanını kredi olarak kullandırması sistemidir. Yani banka, insanların yatırdığı paranın tamamını kasasında tutmaz; bir kısmını borç verir ve böylece ekonomide para dolaşımını artırır.

- **1790’lı Yıllar ve Kanal Çılgınlığı:** İngiltere’de kömür taşımacılığı için açılan kanallar ve spekülasyonlar, finansal krize dönüşmüştür.
- **1796-1797 Bankacılık Paniği:** Atlantik kredi piyasasındaki sorunlar ve ABD emlak spekülasyonları, İngiltere ve ABD’de panik yaratmıştır.
- **1819 Ekonomik Krizi:** ABD’de iç savaş sonrası parasal genişleme, spekülasyonlar gayrimenkul balonu yaratmış ve kredi sorunları yaşanmıştır. Viski ve tahıl ürünleri kısa süre de olsa değişim aracı (para) olarak kullanılmıştır.
- **1825 Sanayi Krizi:** İngiltere merkezli, Latin Amerika’daki aşırı ihracat ve spekülasyon bonolarının çökmesiyle ortaya çıkan sanayi krizidir.
- **1836 Bankacılık Paniği:** ABD’de merkez bankasına duyulan güvensizlik ve lisans iptalleri, 850 bankadan yüzlercesinin batmasına yol açmıştır.

- **1847 Demiryolu Çılgınlığı:** İngiltere’de demiryolu inşaatları ve yüksek faizli kredilerle spekülâtif yatırımlar, bankacılık krizine dönüşmüştür.
- **1857-1858 Büyük Krizi:** ABD merkezli ilk küresel finansal kriz; banka ve şirket iflasları domino etkisi yaratmıştır.
- **1866 Bankacılık Krizi:** Overend Gurney bankasının iflası, İngiltere’de birçok bankanın kapanmasına yol açmıştır.

Overend Gurney, 19. yüzyılda Londra’da kurulan önemli bir İngiliz bankasıdır. Banka, özellikle kısa vadeli kredi ve tahvil piyasasında faaliyet göstermiştir. 1866’daki iflası büyük bir finansal krize yol açmış ve bankacılıkta risk yönetiminin önemini ortaya koymuştur. göstermiştir.

- **1873 Uzun Depresyonu:** Almanya ve ABD’de başlayan kriz, kapitalist sistemin ilk uluslararası ve yapısal krizidir. O dönemde sermaye birikimi tamamen durmuştur.
- **1907 Banka Paniği:** ABD’de hisse senetleri piyasasındaki aşırı değerlenme ve parasal genişleme sonucu oluşmuş; kredi maliyeti dramatik şekilde artmıştır.

1929 Büyük Buhran

Tarihte yaşanmış **en büyük** ekonomik kriz olarak kabul edilir ve etkileri bakımından **I. ve II. Dünya Savaşları**yla kıyaslanabilir. Krizin merkezi ABD olmasına rağmen Avrupa’yı da derinden etkilemiştir. Sanayileşmiş ülkelerde inşaat faaliyetleri durmuş, tarım ürünleri fiyatları yarı yarıya düşmüş ve kırsal nüfus ciddi ekonomik sıkıntılar yaşamıştır (Eichengreen, 1992). 1929 Borsası’nın çöküşüyle tetiklenen kriz sonucunda dünya genelinde yaklaşık 50 milyon kişi işsiz kalmış, dünya üretimi yüzde 42 ve dünya ticareti yüzde 65 oranında azalmıştır (Kindleberger, 1973).

(i) ABD’de küçük şirketlerin birleşerek büyük holdinglere dönüşmesi; (ii) finansal sistemin yetersiz düzenlenmiş olması ve yatırımcıların firmalar hakkında yeterli bilgiye sahip olmamaları (asimetrik enformasyon); (iii) ayrıca hükümetin klasik iktisadi

anlayış doğrultusunda ekonomiye müdahale etmeyerek krizin etkilerini artırması, Büyük Buhran'ın temel sebepleri arasındadır. 24 ve 29 Ekim 1929 tarihlerinde borsa endeksinde yaşanan sert düşüşler, milyarlarca doların yok olmasına ve **binlerce** bankanın iflas etmesine yol açmıştır.

Asimetrik enformasyon, bir ekonomik işlemde taraflardan birinin diğerine göre daha fazla bilgiye sahip olması durumudur. Yani, alıcı ile satıcı arasında bilgi dengesizliği vardır. Bu durum piyasalarda yanlış kararlar alınmasına, risklerin yanlış değerlendirilmesine yol açabilir.

Krizin etkisi yalnızca ekonomik boyutta kalmamış; **kıtlık** ve **açlık** artmış, uzmanlaşma kaybolmuş ve **trampa ekonomisi** görülmüştür. Sosyal ve siyasal sorunlar derinleşmiş; Kıta Avrupa'sında özellikle Almanya'da **Adolf Hitler**'in Nazi Partisi, İtalya'da **Benito Mussolini**'nin Faşist Partisi ve İspanya'da **Francisco Franco**'nun yönetimi güç kazanmıştır. Bu süreçte **nasyonalizm** ve totaliter rejimler yaygınlaşmış ve II. Dünya Savaşı'nın zemini hazırlanmıştır.

Nasyonalizm, bir ulusun bağımsızlığını, kültürünü ve birliğini savunma fikridir. Olumlu yönleri arasında ulusal kimliğin güçlenmesi ve kültürel mirasın korunması yer alır. Lakin aşırı biçimleri tehlikelidir; başka uluslara düşmanlık, etnik ayrımcılık ve baskıcı yönetimlere yol açabilir.

1973-79 Petrol Krizleri

II. Dünya Savaşı sonrası dünya ekonomisini sarsan önemli bir küresel kriz olarak öne çıkar. **Bretton Woods** sistemiyle ABD Doları, altın karşılığı en güvenilir rezerv para olmuş, petrolün de dolarla fiyatlandırılması doların hakimiyetini pekiştirmiştir (Eichengreen, 2008). Ancak 1971'de ABD'nin doların altına çevrilebilirliğini tek taraflı olarak sona erdirmesi (Nixon Operasyonu), piyasalarda paniğe yol açmış ve dolar hızla değer kaybetmiştir.

1973'te Arap-İsrail Savaşı sırasında Suudi Arabistan, İsrail ve müttefiklerine petrol satışını durdurmuş; petrol fiyatları hızla **dört katına** çıkmıştır (Yergin, 1991). Petrol hem temel üretim girdisi hem de enerji kaynağı olduğu için maliyetler artmış,

üretim azalmış ve **stagflasyon** baş göstermiştir. OPEC'in petrol gelirleri Avrupa bankalarına yönlendirilmiş (petro dolar); gelişmekte olan ülkelere verilen yüksek miktartlı krediler kısa sürede geri ödenemez hale gelmiş ve **Dünya Borç Krizi** ortaya çıkmıştır (Kapur, Lewis, & Webb, 1997). Geri ödenemeyen krediler, 1980'lerde gelişmekte olan ülkeler üzerinde **liberalizasyon** ve ekonomik reform baskısının artmasına yol açmıştır.

Petro dolar terimi, petrol satışlarından elde edilen gelirlerin ABD doları cinsinden ifade edilmesini ve uluslararası finans sisteminde dolar üzerinden kullanılmasıdır.

Ardından 1979'da İran'daki molla devrimiyle petrol ihracatı azalmış ve petrol fiyatları **bir buçuk kat** daha yükselmiştir; bu döneme de **İkinci Petrol Krizi** denmiştir. 1973-79 krizleri, 1929 Büyük Buhran gibi küresel boyutta etkili olmuş ve dünya ekonomisinde ciddi **paradigma** değişimine yol açmıştır. Döneme hakim Keynesyen yaklaşım stagflasyonu çözemeyince, **neo-liberal politikalar** güç kazanmış ve özellikle 1980'lere yön veren ana akım haline gelmiştir (Harvey, 2005).

Paradigma, bir alandaki düşünce, yaklaşım veya anlayış biçimidir. Diğer bir deyişle, bir konuya bakış açısı veya bir bilim, felsefe ya da sosyal alanda kabul görmüş model ve yöntemler bütünüdür.

Neo-liberal politikalar, ekonomide devlet müdahalesini azaltıp serbest piyasa mekanizmalarını ön plana çıkaran ve özel girişimi teşvik eden yaklaşımdır. Küreselleşme sürecine ivme kazandıran bu politikalar özelleştirme, **deregülasyon**, serbest ticaret, finansal serbestleşme, vergi yükünün azaltılması ve kamu harcamalarının sınırlandırılmasını öngörür.

Deregülasyon, devletin ekonomik faaliyetler üzerindeki düzenlemelerini ve kısıtlamalarını azaltması veya kaldırması anlamına gelir. Amaç, piyasaların daha serbest işlemlerini sağlamak, rekabeti artırmak ve özel girişimi teşvik etmektir. Bankacılık, enerji veya ulaşım sektörlerinde devlet kontrolünün azaltılması deregülasyona örnek gösterilebilir.

Modern finansal krizler

Neo-liberal politikaların hakim olduğu dönem, modern finansal krizlerin yoğunlaştığı bir zaman dilimi olarak öne çıkar. 1990 sonrası krizlerde **yabancı sermaye**

hareketliliği önemli bir rol oynar; ampirik çalışmalar, bu krizlerin sıklıkla küresel soklarla ilişkili olduğunu gösterir. Hatırlanacak olursa 90'lı yıllar, iletişim teknolojilerinin hızla ilerlediği, üretim sistemlerinin dönüştüğü, tüketim kalıplarının tek tip hâle geldiği ve siyasi güç dengelerinin değiştiği bir dönemdir.

Bu bağlamda ortaya çıkan krizler, özellikle Latin Amerika, Asya ve Türkiye gibi GOU'lerde yaşanan döviz krizleriyle kendini gösterir. Sermaye akışlarındaki dalgalanmalar ve spekülasyon atakları, bu ülkelerde finansal kırılganlık yaratır. 2008 küresel finansal krizi de bu dönemin en çarpıcı örneklerinden biridir. Özetle, neo-liberal politikaların hâkim olduğu modern krizler, **finansal serbestleşme** ve **yabancı sermaye hareketlerinin** hız kazanmasıyla birlikte, **küresel şoklara** karşı ülkeleri daha kırılgan hâle getirmiştir.

- **1992 Avrupa Döviz Kuru Mekanizması Krizi:** Avrupa Birliği, ulusal para birimlerini birbirine bağlayarak ekonomik ve parasal birliği sağlamak amacıyla 1979'da Avrupa Para Sistemini kurmuştur. Avrupa Döviz Kuru Mekanizması ile üye ülkelerin paraları, belirlenen referans değer çevresinde dalgalanmaya bırakılmıştır. 1990 yılında İngiltere de sisteme katılmış ve Sterlin, o dönem Almanya para birimi olan Mark'a sabitlenmiştir. Almanya'nın daraltıcı para politikası, sabitliklerinden dolayı diğer ülkelerin paralarında suni yükselme baskısı oluşturmuş ve Sterlin büyük değer kaybı yaşamıştır. Sonuçta İngiltere hükümeti 16 Eylül 1992'de Avrupa Döviz Kuru Mekanizmasından çıkmak zorunda kalmıştır (Eichengreen & Wyplosz, 1993).
- **1994 Meksika (Tekila) Krizi:** Meksika, 1980'li yıllardaki liberalizasyon sürecine hızlı adapte olmuş, enflasyon ve ekonomik büyümede olumlu ilerleme kaydetmiştir. 1993'te **NAFTA'nın** yürürlüğe girmesi ile yabancı sermaye girişi hızlanmıştır (Lustig, 1998). Ancak 1994 seçimleri nedeniyle gevşeyen para ve maliye politikaları sonucu kamu açıkları artmış ve artan tüketici borçları ile cari açık eklenince ülke ciddi bir mali darboğaza girmiştir. Yabancı yatırımcılar devlet borç tahvilleri olan **tesebonosları** satarak sermaye çıkışı başlatmış ve Meksika Merkez Bankası rezervleri hızla erimiştir. Peso'nun değeri

önce yüzde 15, sonra yüzde 80 devalüe edilmiş ve kriz ekonomik kazanımları kısa zamanda yok etmiştir (Calvo & Mendoza, 1996; Sachs, Tornell, & Velasco, 1996).

NAFTA (Kuzey Amerika Serbest Ticaret Anlaşması): 1994 yılında ABD, Kanada ve Meksika arasında imzalanan bir serbest ticaret anlaşmasıdır. Anlaşmanın temel amacı, üç ülke arasında ticaret ve yatırım engellerini kaldırmak, gümrük vergilerini azaltmak, hizmet ve sermaye akışını kolaylaştırmak ve bölgesel ekonomik işbirliğini geliştirmektir.

- **1994 Türkiye Krizi:** 1989'daki iktisadi liberalizasyon sonrası Türkiye'ye kısa vadeli yabancı sermaye girişi hızlanmış, rezervler artırılmaya başlamıştır. Türk Lirası değer kazanınca ithalat artmış, ihracat azalmış ve büyük bir cari açık oluşmuştur. Bütçe açıkları borçlanma yoluyla finanse edilmiş, faizler yükselmiş ve borç yükü artmıştır. Bankalar yüksek faizli devlet borçlanma senetleriyle risksiz kazanç sağlamış, ancak bankaların borçlanma pozisyonları tehlikeli biçimde artmıştır (Akyüz & Boratav, 2003). 1994 yılında TCMB kısa vadeli avansları yoğun şekilde kullanmış, döviz talebini karşılamakta yetersiz kalmış ve IMF destekli **5 Nisan Kararları** uygulanmıştır. Sonuçta dolar kuru yükselmiş, enflasyon yüzde 105 olarak üç basamaklı hale gelmiş ve ekonomi yüzde 6 küçülmüştür (Yeldan, 2001).

5 Nisan Kararları, 1994 krizine alınmış önlemler bütünüdür. Amaç, ekonomideki istikrarsızlığı gidermek, yüksek enflasyonu kontrol altına almak ve döviz krizini önlemektir. Bu kapsamda hükümet, kamu harcamalarını kısmış, bütçe açığını azaltmaya çalışmış, faiz oranlarını yükseltmiş ve döviz kurlarını dalgalanmaya bırakmıştır. Bazı kamu işletmeleri özelleştirilmiş, devletin ekonomideki rolü azaltılmış ve vergi politikaları güçlendirilmiştir.

- **1997 Güneydoğu Asya Krizi:** 1990'lı yıllarda **Asya Kaplanları** olarak bilinen Tayland, Malezya, Endonezya, Singapur ve Güney Kore'ye yabancı sermaye akışı artmıştır. 1996 sonunda Tayland'da ihracatın düşmesi ve cari açığın artmasıyla Baht'ın devalüe edileceği beklentisi oluşmuş ve sermaye çıkışı başlamıştır. 2 Temmuz 1997'de Baht serbest dalgalanmaya bırakılmış,

diğer bölge ülkeleri de **serbest kura** geçmiştir. Ulusal paralar ortalama yüzde 30 değer kaybetmiş, ABD Doları güçlenmiş ve **deflasyonist etki** oluşmuştur.

- **1998 Rusya Krizi:** SSCB'nin dağılmasından sonra Rusya liberal ekonomi ve özelleştirmeye yönelmiş, kamu maliyesinde reformlar aksak kalmış ve kısa vadeli borçlar artmıştır. 1997'de Güneydoğu Asya Krizi sonrası petrol fiyatları düşmüş, cari açık artmış ve yabancı sermaye çıkışı başlamıştır. IMF desteğine rağmen sermaye çıkışı durdurulamamış ve 17 Ağustos 1998'de ülke **moratoryum** ilan etmiştir.

Moratoryum, bir devletin dış borçlarını veya mali yükümlülüklerini geçici bir süreliğine erteleme anlamına gelir. Bu uygulama genellikle ekonomik kriz, döviz sıkıntısı veya bütçe dengesizliği gibi durumlarda devreye girer. Moratoryum sırasında devlet, alacaklılara ödeme yapmaz veya ödemelerini yeniden yapılandırır. Kısa vadede devletin nakit akışı rahatlar ve ekonomik baskı azalır. Ancak alacaklı güveni zedelenir, gelecekte borçlanma maliyeti artabilir ve uluslararası finansal ilişkilerde itibar kaybı yaşanabilir.

- **1999 Brezilya Krizi:** Brezilya, 1994'te Real İstikrar Planı ile enflasyonu düşürmeyi başarmış, ancak bütçe açıkları artmış ve net kamu borcu GSYH'ye oranı iki katına çıkmıştır. 1997 Güneydoğu Asya ve 1998 Rusya krizleri sonrası kısa vadeli sermaye girişleri azalmış, borçlanmanın sürdürülebilirliği tehlikeye girmiştir. Merkezi hükümet ve eyaletler borçlarını **konsolide** etmiş, sermaye çıkışı hızlanmış ve devalüasyon gerçekleşmiştir. Sabit kur uygulaması terk edilmiştir.

Konsolidasyon, finans ve devlet borçları bağlamında borçların birleştirilmesi veya yeniden yapılandırılması anlamına gelir. Genellikle birden fazla kısa vadeli veya yüksek maliyetli borç, daha uzun vadeli ve yönetilebilir bir borç haline getirilir. Amaç, borç yükünü hafifletmek, ödemeleri düzene sokmak ve bütçe planlamasını kolaylaştırmaktır.

- **2000 Nokta Com Balonu:** 1990'ların sonlarında dijital çağ ve internet sektörü büyük ilgi görmüş, **NASDAQ endeksi** hızlı şekilde artmıştır. Hisse

senetleri spekülâtif şekilde değer kazanmış, kar beklentileri aşırı yükselmiş ve nihayetinde oluşan balon patlamıştır. 2000 Mart'ta 5.048 puana çıkan NASDAQ endeksi, 2002 Eylül'de 1.221 puana düşmüştür. Bu krizle birlikte o dönemde teknoloji firmalarının çoğu iflas etmiştir.

- **Kasım 2000 ve Şubat 2001 Türkiye Krizi:** 1994 krizinden toparlanmaya çalışan Türkiye, Güneydoğu Asya ve Rusya krizlerinden etkilenmiş, içsel siyasi ve ekonomik sorunlarla karşılaşmıştır. Kasım 2000'de bankalar likidite sıkıntısı yaşamış, IMF destekli Stand by anlaşması ile kriz geçici olarak önlenmiştir. Ancak Şubat 2001'de siyasi gerginlik ve spekülâtif ataklar sonucu kriz yeniden patlamış, serbest kura geçilmiş ve ekonomi ciddi şekilde sarsılmıştır. **Binlerce** firma iflas etmiş, **işsizlik artmış** ve ekonomide **stagflasyon** yaşanmıştır.
- **2002 Arjantin Krizi:** Arjantin 1991'de Peso'yu ABD Doları'na sabitleyerek enflasyonu kontrol altına almış, ekonomi "Arjantin Mucizesi" olarak anılmıştır. Ancak 1999 Brezilya krizi ve bölgesel gelişmeler, rekabetçi devalüasyon beklentisi yaratmıştır. 2001 sonunda yabancı sermaye çıkışı hızlanmış, hükümet para çekme işlemlerini sınırlamış ve 5 Ocak 2002'de Peso yüzde 28,5 devalüe edilmiştir. Ülke moratoryum ilan etmiştir.
- **2008 Küresel Krizi:** ABD'de 2007'de riskli **mortgage** piyasasının çökmesiyle başlayan kriz, 2008'de en büyük yatırım bankalarından olan Lehman Brothers'ın iflasıyla küresel boyuta ulaşmıştır. Özellikle düşük gelirli kişiler için verilen özensiz mortgage kredileri ve **sekürütizasyon** uygulamaları sistemde likidite krizine yol açmıştır. Bankalar iflas etmiş, **temerrütler** artmış ve ekonomik sistem tıkanmıştır. **Şeffaflık eksikliği** ve riskli krediler krizden başlıca sorumlu unsurlardır.

Mortgage, özellikle konut veya taşınmaz alımlarında kullanılan uzun vadeli ipotekli kredi anlamına gelir. Bir kişi veya kurum, ev, arsa veya başka bir gayrimenkul almak için bankadan kredi alır ve bu krediyi uzun bir vade boyunca faizle birlikte geri öder.

Sekürütizasyon, finansal bir terim olarak, varlıkların **menkul kıymetleştirilmesi** anlamına gelir. Yani banka veya finansal kuruluşlar, sahip oldukları kredi alacakları, ipotekler veya diğer finansal varlıkları bir araya getirip yatırımcıya satılabilir menkul kıymetler hâline getirir.

- **2010 Avrupa Borç Krizi:** Portekiz, İtalya, İrlanda, Yunanistan ve İspanya beşlisinden oluşan **PIIGS ülkelerinde** ülkelerde yüksek kamu borcu ve zayıf maliye yönetimi nedeniyle başlamıştır. Bu ülkeler borçlarını ödeyemeyince Avrupa Merkez Bankası ve IMF’den yardım almak zorunda kalmıştır. Krizin sonucunda **sıkı maliye politikaları** uygulanmış, kamu harcamaları kısılmış, işsizlik artmış ve sosyal huzursuzluklar yaşanmıştır.

PIIGS ülkeleri, 2008 küresel finans krizinden sonra yüksek kamu borçları, bütçe açıkları ve ekonomik kırılganlıkları nedeniyle Avrupa Birliği’nde ekonomik sorun yaşayan ülkeler olarak öne çıkmıştır.

Sıkı maliye politikaları, hükümetin harcamalarını kırmak ve/veya vergileri artırmak suretiyle ekonomideki talebi düşürmeyi amaçladığı politikalarlardır. Bu politikaların temel amacı, bütçe açıklarını azaltmak, kamu borcunu kontrol altına almak ve enflasyonu sınırlamaktır.

- **2013 Türkiye Ekonomik Krizi:** 2013 Türkiye Ekonomik Krizi, yüksek cari açık, dış borçlanma ve iç talepteki daralmayla tetiklenmiştir. Türk Lirası değer kaybetmiş, enflasyon yükselmiş ve faiz oranları artmıştır. Bu durum ekonomik büyümenin yavaşlamasına, yatırımcı güveninin azalmasına ve dış borç ödemelerinin zorlaşmasına yol açmıştır.
- **2018 Türkiye Döviz Krizi:** 2018 Türkiye Döviz Krizi, ABD ile yaşanan siyasi gerilimler, yüksek dış borç ve düşük faiz politikaları nedeniyle ortaya çıkmıştır. Türk Lirası yüzde 30’dan fazla değer kaybetmiş ve enflasyon çift hanelere çıkmıştır. Bu kriz gıda ve enerji fiyatlarında büyük artışa, halkın alım gücünün düşmesine ve ekonomik durgunluğa sebep olmuştur.
- **2020 COVID-19 Ekonomik Krizi:** Bu kriz, temelde bir küresel sağlık sorunu olarak başlamış, ancak hızla ekonomik bir kriz halini almıştır. Dünya genelinde uygulanan karantina önlemleri, sokağa çıkma yasakları ve uluslararası

seyahat kısıtlamaları nedeniyle üretim ve ticaret ciddi şekilde aksamıştır. Tedarik zincirlerindeki bozulmalar, fabrikaların kapanması ve hizmet sektöründeki duraklamalar işsizlik oranlarını yükseltmiştir. Tüketici harcamalarındaki keskin düşüş, ekonomik aktivitenin yavaşlamasını hızlandırmış ve birçok ülke resesyona girmiştir. Bu olumsuz tabloya karşı hükümetler, ekonomik istikrarı korumak amacıyla geniş kapsamlı mali teşvik paketleri ve destek programları açıklamıştır. Ancak bu önlemler, kamu borçlarını önemli ölçüde artırmış ve ekonomik toparlanma sürecini uzun ve karmaşık hâle getirmiştir (IMF, 2020; World Bank, 2021). Sonuç olarak, COVID-19 krizi hem sağlık hem de ekonomi boyutuyla küresel ölçekte derin ve çok boyutlu etkiler yaratmıştır.

Krizlere dair tespitler ve çıkarılan dersler

Krizler, ekonomik ve sosyal yapılar üzerinde ciddi etkiler bırakan kırılmalardır. Tarih boyunca yaşanan krizler, yalnızca finansal piyasaları değil, üretim, ticaret, istihdam ve toplumsal refahı da derinden etkilemiştir. Krizlerin doğası, sebepleri ve sonuçları farklılık göstermekle birlikte, hepsi mevcut düzeni değişime zorlayarak bazen yeni düzenlerin oluşumuna da zemin hazırlamıştır. Bu bağlamda krizler hem ekonomik hem de sosyal açıdan önemli dersler sunar; geçmiş krizleri analiz etmek, gelecekte alınacak önlemler için yol gösterici olabilir. Krizlere dair tespitler şunlar:

- **Öngörülemezlik:** Hiçbir kriz önceden kesin olarak tahmin edilememiştir. Krizlerin belirtileri olsa da genellikle göz ardı edilmiş veya yanlış yorumlanmıştır. Etkiler, öngörülenin çok üzerinde gerçekleşmiş, hükümetler, finansal kurumlar ve toplum beklenmedik zararlar yaşamıştır.

Ders 1: Krizler öngörülemez ve etkileri büyük olduğundan, sürekli risk analizi ve kriz senaryoları hazırlanmalıdır.

- **Sirayet Etme:** Krizler, başlangıç noktalarından hızla diğer bölgelere yayılmıştır. Örneğin 1997 Güneydoğu Asya Krizi, kısa süre içinde 1998 Rusya, 1999 Brezilya ve 2001 Türkiye krizlerini tetiklemiştir. Bu durum, krizlerin küresel domino etkisini göstermektedir.

Ders 2: Krizlerin sirayet etme özelliği göz önünde bulundurularak, ulusal önlemler küresel etkileri de kapsayacak şekilde tasarlanmalıdır.

- **Tedbir Eksikliği:** Geçmiş krizlerden yeterince ders çıkarılamamış, alınan önlemler çoğunlukla mevcut etkileri azaltmaya yönelik olmuştur. Ekonomik sistemin kırılğanlıkları görünür hâle gelmiş, gelecekte benzer krizler önlenememiştir.

Ders 3: Alınan önlemler sadece krizi tedavi etmekle kalmamalı; krizleri önlemeye ve ekonomik sistemi güçlendirmeye yönelik olmalıdır.

- **Hükümetin Rolü:** Krizler, devletin ekonomik yönetim ve düzenlemedeki rolünü ön plana çıkarmıştır. 2008 Küresel Krizi örneğinde olduğu gibi, kamulaştırma gibi müdahalelerle kapitalist sistemdeki zararlar topluma yansıtılmıştır.

Ders 4: Hükümetin kriz yönetimindeki rolü artırılmalı, sosyal maliyetler dengeli şekilde yönetilmelidir.

- **Sosyal Etkiler:** Finansal krizler hızla reel sektöre sirayet etmiş; üretimde düşüş, fiyat artışı, işsizlik ve gelir dağılımındaki adaletsizlik gibi sosyal ve ekonomik sorunlar ortaya çıkmıştır.

Ders 5: Sosyal etkiler dikkate alınmalı; işsizlik, gelir adaletsizliği ve sosyal sorunlar önleyici politikalarla ele alınmalıdır.

- **Küreselleşme ve Spekülasyon:** 1990'lerden itibaren krizlerin sayısı artmış ve çoğu spekülasyon sermaye hareketlerinden kaynaklanmıştır (Calvo, Leiderman, & Reinhart, 1996). Sermaye sahipleri hükümetlerin karar süreçlerine etkili olurlar, emeğin siyasi ve ekonomik gücü zayıflamıştır.

Ders 6: Küreselleşme ve spekülasyonun etkisi hesaba katılmalı; sermaye hareketleri ve finansal piyasalar üzerindeki denetim artırılmalıdır.

- **Küresel Yayılma:** Krizler, ticaret ilişkilerinin yanı sıra entegre finans ve üretim ilişkileri üzerinden de yayılmış; birbirini tetikleyen zincirleme krizler oluşmuştur.

Ders 7: Küresel yayılma riskine karşı uluslararası koordinasyon ve erken uyarı sistemleri geliştirilmelidir.

- **Paradigma ve Politika:** 1929 ve 1973 krizleri ekonomik anlayışta köklü değişikliklere yol açarken, 2008 krizi mevcut politikaların tekrar kullanılmasına neden olmuş, ancak yeni bir paradigma yaratmamıştır.

Ders 8: Büyük krizler ekonomik ve politik paradigmaları etkileyebileceğinden, kriz sonrası politikaların uzun vadeli sistem değişikliklerini desteklemesi sağlanmalıdır.

- **Mali Krizlerin Artışı:** Kronik bütçe açıkları ve borç yükü nedeniyle mali krizler artmış, devlet kaynaklı krizler piyasa kaynaklı krizlerle birleşerek ciddi ekonomik baskılar yaratmıştır.

Ders 9: Mali krizlerin artışı dikkate alınarak bütçe disiplinine önem verilmeli ve mali konsolidasyon önlemleri önceden planlanmalıdır.

Özetle, krizler tarih boyunca öngörülemez, yayılabilir, sosyal ve ekonomik etkileri derin, devlet ve küreselleşme ile ilişkili olmuştur; ders çıkarılamaması, aynı hataların tekrarını kaçınılmaz kılmıştır.

Değerlendirme

Bu bölüm, küresel finansal krizlerin tarihsel ve modern perspektifini kapsamlı bir şekilde ele almıştır. Öncelikle kriz kavramının kökeni, tanımı ve sosyal bilimlerdeki kullanımı detaylı biçimde açıklanmış; böylece okuyucuya krizlerin temel özellikleri anlaşılır bir çerçevede sunulmuştur. Krizlerin nedenleri, etkileri ve yayılma biçimleri açıklanırken hem tarihsel örneklerden hem de modern finansal krizlerden yararlanılmış, böylece teorik bilginin pratik örneklerle desteklenmesi sağlanmıştır.

Bölümde krizlerin yalnızca olumsuz etkileri değil, aynı zamanda fırsat yaratma potansiyelleri de vurgulanmıştır. Bu yaklaşım, krizlerin çok boyutlu doğasını anlamak açısından önemlidir. Ayrıca krizlerin türlerine ve yönetim stratejilerine değinilerek, okuyucunun krizlerin önceden tahmin edilmesi ve etkilerinin minimize edilmesi konularında farkındalığı artırılmıştır.

Kaynakça

- Akyüz, Y., & Boratav, K. (2003). *The making of the Turkish financial crisis*. *World Development*, 31(9), 1549–1566.
- Calvo, G. A., & Mendoza, E. G. (1996). *Mexico's balance-of-payments crisis: A chronicle of a death foretold*. *Journal of International Economics*, 41(3–4), 235–264.
- Calvo, G. A., Leiderman, L., & Reinhart, C. M. (1996). *Inflows of capital to developing countries in the 1990s*. *Journal of Economic Perspectives*, 10(2), 123–139.
- Eichengreen, B. (1992). *Golden fetters: The gold standard and the Great Depression, 1919–1939*. Oxford University Press.
- Eichengreen, B. (2008). *Globalizing capital: A history of the international monetary system* (2nd ed.). Princeton University Press.
- Eichengreen, B., & Wyplosz, C. (1993). *The unstable EMS*. *Brookings Papers on Economic Activity*, 1, 51–143.
- Harvey, D. (2005). *A brief history of neoliberalism*. Oxford University Press.
- IMF (International Monetary Fund). (2020). *World Economic Outlook: The Great Lockdown*. International Monetary Fund.
- Kapur, D., Lewis, J. P., & Webb, R. (1997). *The World Bank: Its first half century* (Vol. 1). Brookings Institution Press.
- Kindleberger, C. P. (1973). *The world in depression, 1929–1939*. University of California Press.
- Lustig, N. (1998). *Mexico: The remaking of an economy* (2nd ed.). Brookings Institution Press.

- Sachs, J., Tornell, A., & Velasco, A. (1996). *Financial crises in emerging markets: The lessons from 1995. Brookings Papers on Economic Activity, 1*, 147–215.
- Schumpeter, J. A. (1939). *Business cycles: A theoretical, historical, and statistical analysis of the capitalist process*. McGraw-Hill.
- World Bank. (2021). *Global Economic Prospects, January 2021: Subdued Growth, Rising Risks*. World Bank Publications.
- Yeldan, E. (2001). *Küreselleşme sürecinde Türkiye ekonomisi: Bölüşüm, birikim ve büyüme*. İletişim Yayınları.
- Yergin, D. (1991). *The prize: The epic quest for oil, money, and power*. Simon & Schuster.

6. Bölüm

Küresel Ticaret Savaşları ve Finansal Etkileri

Küresel ekonominin giderek daha fazla birbirine bağımlı hale geldiği günümüzde, ticaret savaşları uluslararası ilişkilerin en önemli gerilim alanlarından biri olarak öne çıkar. Ülkelerin kendi sanayilerini korumak, dış ticaret açıklarını azaltmak veya stratejik üstünlük sağlamak amacıyla uyguladıkları **korumacı** politikalar, çoğu zaman **misillemelerle** karşılık bulur ve küresel ölçekte ekonomik dengeleri sarsar (Irwin, 1996). Özellikle büyük ekonomiler arasında yaşanan ticaret çatışmaları, yalnızca mal ve hizmet akışını değil, aynı zamanda döviz kurları, finansal piyasalar, yatırım kararları ve küresel tedarik zincirlerini de derinden etkiler (Bown & Kolb, 2019). Bu nedenle ticaret savaşlarının finansal etkilerini anlamak, küresel ekonominin geleceğini öngörmek açısından kritik bir önem taşır.

Ticaret savaşı nedir?

Ticaret savaşı, ülkelerin ekonomik çıkarlarını korumak veya geliştirmek amacıyla karşılıklı olarak **gümrük tarifeleri**, **kotalar**, **ithalat yasakları** ve çeşitli **ticaret engelleri** uygulamasıyla ortaya çıkan bir ekonomik çatışma durumudur. Bu süreçte taraf ülkeler, **komşuya zarar verme** yaklaşımı kapsamında birbirlerinin ihracatına zarar vermeyi hedeflerken kendi iç piyasalarını korumaya çalışır (Krugman, 1986). Ticaret savaşları, yalnızca ticaret hacmini daraltmakla kalmaz; aynı zamanda uluslararası ilişkilerde gerginliklere, yatırımcı güveninde zayıflamaya ve küresel finansal sistemde belirsizliklerin artmasına yol açar. Modern küresel ekonomide ise bu savaşlar, yalnızca geleneksel ürünler üzerinden değil; **teknoloji**, **enerji** ve **stratejik sektörlerde** de yoğunlaşmaktadır (Baldwin, 2016).

Kota, belirli bir mal veya hizmet için **miktar** ya da **değer** üzerinden getirilen sınırlamadır. Ekonomi özellikle ithalat ve ihracatta kullanılır. Bir ülke, belirli bir üründen sadece belli bir miktarın ülkeye girmesine ya da çıkmasına izin verebilir. Böylece yerli üreticiyi korumak, dış ticaret dengesini sağlamak veya stratejik öneme sahip malların arzını kontrol altında tutmak amaçlanır. Örneğin, bir ülke yılda en fazla 100 bin ton şeker ithalatına izin verirse bu bir ithalat kotasıdır.

İthalat yasağı, bir ülkenin belirli mal ya da ürünlerin kendi sınırlarına girişini tamamen engellemesi anlamına gelir. Kota gibi miktar sınırlaması getirmek yerine, ithalat yasağında ilgili ürünün ülkeye sokulması kesin olarak yasaktır.

Ticaret engelleri, tarife dışı engeller olarak da bilinirler. Standartlar ve teknik düzenlemeler sayesinde sağlık, güvenlik veya kalite standartları öne sürülerek bazı ürünlerin ithalatını zorlaştırmak, lisans ve izin şartları getirerek belirli malların ithalatı için önceden izin ya da lisans alma zorunluluğu getirmek ve karmaşık gümrük işlemleri vasıtasıyla bürokratik işlemlerle ithalatı yavaşlatmak ve/veya maliyetini artırmak en bilinen örneklerdir.

Komşuya zarar verme, dış ticaret konsepti kullanılan bir terimdir. Buna göre, bir ülkenin kendi ekonomik çıkarlarını korumak için aldığı önlemlerin diğer ülkeler üzerinde olumsuz etkiler yaratması olarak tanımlanır. Söz konusu olumsuz etkiler, **ticaret sapması** (trade diversion) ve **yayılma etkileri** (spillover effects) olarak anılır.

(i) **Ticaret sapması**, bir ülkenin gümrük tarifeleri veya ithalat kotaları gibi politikaları nedeniyle, malların daha ucuz veya vergi avantajlı başka bir ülkeden alınması sonucunda mevcut ticaret akışının değişmesidir. Yani ticaret, normalde daha verimli olabilecek bir kaynaktan yapılması gerekirken, politika nedeniyle başka bir kaynağa kaydırılır.

(ii) **Yayılma etkileri**, bir ülkenin aldığı ticaret önlemlerinin başka ülkeler üzerinde doğrudan veya dolaylı olarak yarattığı olumsuz veya olumlu etkilerdir. Örneğin, bir ülkenin ithalat yasağı, tedarikçi ülkenin ihracat gelirlerini düşürebilir; bu durum negatif bir dışsalılık etkisi olarak değerlendirilir.

Tarihte öne çıkan örnekler

Ticaret savaşlarının kökenleri, modern ekonomiden çok önce, 16. ve 18. yüzyılda Avrupa’da ortaya çıkan **merkantilizm** dönemiyle şekillenmeye başlamıştır. Merkantilist anlayış, bir ülkenin zenginliğini sahip olduğu altın ve gümüş gibi **değerli**

madenler ve dış ticaret fazlasıyla ölçmeyi öngörmüştür. Bu yaklaşım çerçevesinde hükümetler, ihracatı teşvik etmek ve ithalatı sınırlamak için çeşitli kısıtlayıcı politikalar uygulamıştır. Gümrük tarifeleri, **koloniyal ayrıcalıklar** ve ihracat sübvansiyonları, bu dönemin öne çıkan ticaret stratejileri arasında yer almıştır (Irwin, 1996). Merkantilizmin etkisiyle ortaya çıkan bu korumacı politikalar, modern **ticaret savaşlarının temel mantığını** oluşturarak, ülkeler arasındaki ekonomik rekabetin tarihsel kökenlerini gözler önüne sermektedir.

Ticaret savaşlarına tarihten verilebilecek örnekler şunlardır:

Smoot - Hawley Tarifesi, 1930

Büyük Buhran döneminde ABD, ithalatı sınırlayarak **yerli üreticileri korumayı** hedeflemiş ve **yüksek gümrük tarifeleri** uygulamıştır. Ancak diğer ülkeler buna **misilleme** yapınca, dünya ticaret hacmi ciddi şekilde daralmış ve ekonomik kriz daha da derinleşmiştir. Bu olay, ticaret savaşlarının yalnızca ekonomik değil, aynı zamanda **küresel refah üzerinde yıkıcı etkiler** yaratabileceğinin en somut örneği olarak tarihe geçmiştir.

ABD - Japonya Gerilimleri, 1980'ler

Yaşanan bu gerilimler ticaret savaşlarının ilk modern örneğini teşkil eder. Japonya'nın **otomotiv** ve **elektronik** sektörlerinde ABD pazarındaki hızlı yükselişi, Amerikan sanayisini tehdit eder hale gelmiş, ABD hükümeti Japon ürünlerine kısıtlamalar getirmiş ve **gönüllü ihracat sınırlamaları** talep etmiştir. Bu örnek, ticaret savaşlarının yalnızca tarifelerle sınırlı kalmayıp, stratejik sektörlerde rekabeti kontrol etme çabalarını da içerdiğini gösterir.

ABD - Avrupa Tarım Tarifeleri, 1980'ler

1980'li yıllarda ABD, tarım ürünlerinde Avrupa pazarına erişimde ciddi sorunlar yaşamıştır. Özellikle şeker, süt ürünleri, mısır ve bazı tahıllarda Avrupa Birliği'nin uyguladığı **yüksek gümrük tarifeleri** ve **ithalat kotaları**, Amerikalı çiftçilerini olumsuz etkilemiştir. ABD hükümeti, tarım sektörünü korumak ve ihracatını artırmak amacıyla söz konusu ürünlere ek tarifeler uygulamaya

başlamıştır. Avrupa Birliği ise ABD'nin uyguladığı tarifelere karşılık **misilleme** tarifeleri koymuş ve Amerikan ürünlerine ek gümrük vergileri uygulamıştır. Bu misillemeler, özellikle tarım ve gıda sektöründe fiyat dalgalanmalarına ve ihracat kayıplarına yol açmış, ABD'nin süt ürünleri ve mısır ihracatı ciddi şekilde etkilenmiştir (Hoekman & Kostecki, 2009). Ülkeler arasındaki **tarife savaşları**, çiftçilerin gelirlerini, gıda fiyatlarını ve uluslararası ticaret dengelerini doğrudan etkileyerek sektörün kırılganlığını artırmıştır. Ayrıca bu örnek, ticaret savaşlarının yalnızca sanayi ürünleriyle sınırlı olmadığını ve **tarım** gibi temel sektörlerde de ciddi etkiler yaratabileceğini göstermiştir.

ABD - AB Çelik ve Alüminyum Tarifeleri, 2018

2018 yılında ABD, ulusal güvenlik gerekçesiyle Avrupa'dan çelik ve alüminyum ithalatına sırasıyla yüzde 25 ve yüzde 10 oranında tarifeler uygulamıştır. Amaç, savunma sanayisi ve stratejik üretimde dışa bağımlılığı azaltmak ve yerli üretimi korumak olmuştur. Avrupa Birliği ise bu uygulamaya karşı misilleme olarak ABD'den ithal edilen tarım ürünleri, motosiklet, viski ve bazı sanayi ürünlerine ek vergiler koymuştur (Bown & Kolb, 2019). Bu ticaret gerilimi, çelik ve alüminyum sektörlerinin yanı sıra otomotiv, inşaat ve makine sektörlerinde maliyet artışına ve **tedarik zincirlerinde** belirsizliklere yol açmıştır. tı. Ayrıca uluslararası siyasi ilişkilerde de gerilimi artırarak NATO ve ABD-Avrupa ticari müzakerelerinde tansiyonu yükseltti. Bu olay, modern ticaret savaşlarının ekonomik boyutunun yanı sıra politik ve stratejik etkilerinin de önemli olduğunu göstermektedir (Caldara, Iacoviello, Molligo, Prestipino, & Raffo, 2020).

Tedarik zinciri, bir ürünün ham madde aşamasından başlayarak üretim, depolama, dağıtım ve nihai tüketiciye ulaşmasına kadar geçen sürecin tüm aşamalarını kapsayan ağdır. Bu zincirde üreticiler, tedarikçiler, lojistik firmaları, dağıtıcılar, perakendeciler ve tüketiciler yer alır. Amaç; doğru ürünün, doğru zamanda, doğru yerde, uygun maliyetle ve kaliteli şekilde tüketiciye ulaştırılmasıdır. Tedarik zinciri sadece malların fiziksel hareketini değil, aynı zamanda bilgi ve finans akışını da içerir. Etkin bir tedarik zinciri hem işletmelerin rekabet gücünü artırır hem de küresel ticarete istikrar sağlar.

ABD - Çin Ticaret Savaşı, 2008 sonrası

2008 küresel krizinden sonra artan korumacılık politikalarının en dikkat çekici örneği, ABD ile Çin arasında yaşanan ticaret savaşı olmuştur. ABD, özellikle Çin'den ithal edilen **teknoloji** ve **sanayi** ürünlerine ek gümrük tarifeleri getirerek yerli üreticilerini korumayı amaçlamıştır. Çin de ABD'den ithal edilen ürünlere yönelik **misilleme** tarifeleri uygulamış ve karşı önlemler almıştır.

Yaşanan ticaret savaşları yalnızca iki ülke arasındaki ticaret hacmini etkilemekle kalmamış, aynı zamanda küresel tedarik zincirlerinde aksamalara, üretim maliyetlerinin artmasına ve finansal piyasalarda dalgalanmalara yol açmıştır. Özellikle **elektronik**, **otomotiv** ve **enerji** gibi sektörler, iki ülke arasındaki gerilimin doğrudan etkilerini hissetmiştir (Antràs, 2020). ABD - Çin ticaret savaşı, günümüzde ticaret savaşlarının yalnızca ikili ekonomik ilişkilerle sınırlı kalmadığını; küresel ekonominin geneline yayılan **belirsizlikler** ve **kırılganlıklar** oluşturduğunu ortaya koyan en güncel örneklerden biridir.

Tarihsel süreç incelendiğinde, ticaret savaşlarının yalnızca ekonomik bir çekişme olmadığı, aynı zamanda **politik**, **stratejik** ve **sosyal** boyutları da beraberinde getirdiği görülür. Merkantilizm döneminden modern küresel ekonomiye uzanan bu mücadeleler, ülkelerin kendi **çıkartlarını koruma** isteği ile dünya ticaretinin **serbestleşme hedefi** arasındaki gerilimi yansıtır. Ancak yaşanan her örnek göstermektedir ki, ticaret savaşları kısa vadede bazı ülkelere avantaj sağlasa da uzun vadede **uluslararası işbirliğini** zayıflatır. Bu nedenle, küresel refah ve sürdürülebilir büyüme için uluslararası ticaretin daha çok **işbirliği**, **şeffaflık** ve **karşılıklı fayda ilkeleri** çerçevesinde şekillenmesi büyük önem taşır.

Ticaret savaşlarının temel nedenleri

Ticaret savaşlarının ortaya çıkışında ekonomik, siyasi ve stratejik birçok etken rol oynar. Tarihteki örnekler incelendiğinde ülkeler, **kendi sanayilerini korumak**, **ticaret dengelerini sağlamak** ya da **küresel rekabette üstünlük kurmak** için farklı yöntemlere başvurdıkları görülür. **Gümrük tarifeleri**, kotalar ya da ithalat kısıtlamaları bahsedilen bu yöntemlerdendir. Ancak ticaret savaşlarının

ardındaki nedenler yalnızca ekonomik çıkarlarla sınırlı değildir; teknoloji rekabetinden jeopolitik gerilimlere kadar geniş bir yelpazeye yayılır. Aşağıda bu temel nedenler ana başlıklar altında ele alınacaktır.

Koruyucu politikalar ve millî sanayi çıkarları

Ticaret savaşlarının en temel nedenlerinden biri, ülkelerin kendi sanayilerini dış rekabete karşı **koruma** isteğidir. Özellikle gelişmekte olan ülkeler, yerli üreticilerin yabancı firmalar karşısında zarar görmesini engellemek için gümrük tarifeleri, kotalar ve sübvansiyonlar uygular. Ancak bu politikalar genellikle karşı ülkelerin misillemesine yol açar. Örneğin, 2018’de ABD’nin çelik ve alüminyum ithalatına yüksek tarifeler getirmesi, yerli sanayiye koruma amacı taşımış; fakat Avrupa Birliği’nin misillemeleriyle küresel bir ticaret gerilimine dönüşmüştür.

Teknoloji rekabeti ve fikri mülkiyet hakları

Günümüzde ticaret savaşlarının önemli bir boyutu da teknoloji rekabetinden kaynaklanır. Ülkeler, ileri teknolojiye sahip sektörlerde (yapay zekâ, yarı iletkenler, 5G teknolojisi gibi) üstünlük kurmak için ticari kısıtlamalara başvururlar. Fikri mülkiyet haklarının ihlali de bu alandaki çatışmaları tetiklemektedir. Günümüzde yaşanan ABD - Çin ticaret savaşı bunun en somut örneğidir. ABD, Çin’in Amerikan teknolojilerini kopyaladığını ve fikri mülkiyet haklarını ihlal ettiğini öne sürerek teknoloji şirketlerine yönelik kısıtlamalar getirmiş, Çin ise karşılık olarak Amerikan ürünlerine ek vergiler uygulamıştır.

Cari açıklar ve ticaret dengesizlikleri

Ticaret savaşlarının diğer bir nedeni de ülkeler arasındaki ticaret dengesizlikleridir. Büyük cari açık veren ülkeler, ithalatın kısıtlanmasını ve ihracatın teşvik edilmesini talep eder. Bu durum çoğu zaman ticaret ortaklarıyla gerilim yaratır. Örneğin, ABD uzun yıllardır Çin karşısında yüksek ticaret açığı verdiği ileri sürerek, Çin’den yapılan ithalata yönelik tarifeler getirmiştir. Bu ise, iki ülke arasında geniş kapsamlı bir ticaret savaşını tetiklemiştir.

Jeopolitik Faktörler

Ticaret savaşlarının yalnızca ekonomik değil, aynı zamanda siyasi ve stratejik nedenleri de vardır. Ülkeler, **jeopolitik çıkarlarını** korumak için ticareti bir baskı aracı olarak kullanabilir. **Enerji kaynakları, savunma sanayisi ve stratejik hammaddeler** bu çatışmaların merkezinde yer alır (Hoekman & Kostecki, 2009). Örneğin, Rusya ile Avrupa arasında enerji alanında yaşanan gerilimlerde, **doğal gaz fiyatları** ve **arzi** üzerinden uygulanan kısıtlamalar hem ekonomik hem de politik bir ticaret savaşı niteliği taşımaktadır. Benzer şekilde, ABD'nin **Huawei** gibi Çinli teknoloji şirketlerine yönelik yaptırımları da yalnızca ekonomik değil, aynı zamanda jeopolitik rekabetin bir yansımasıdır.

Küresel ticaret savaşlarının finansal piyasalara etkileri

Ticaret savaşları kapsamında uygulanan tarifeler, kısıtlamalar ve karşılıklı misillemeler; döviz kurlarından borsa endekslerine, faiz oranlarından emtia fiyatlarına kadar geniş bir yelpazede dalgalanmalara yol açar. Finansal piyasaların bu kırılgan yapısı, ticaret savaşlarının etkilerini katlar ve hem yatırımcı güvenini sarsar hem de küresel ekonomik büyüme üzerinde baskı oluşturur. Özellikle dış ticarete dayalı ekonomilerde bu etkiler daha belirgin hale gelir ve **küresel risk algısı** hızla değişir.

Döviz kurları ve kur oynaklıkları

Ticaret savaşları döviz kurları üzerinde doğrudan etkilidir. Ülkeler arasında uygulanan tarifeler ve kısıtlamalar, ihracat ve ithalat hacimlerini değiştirerek döviz talebini ve arzını etkiler. Örneğin, ABD - Çin ticaret savaşında Çin Yuanı'nın ABD doları karşısında değer kaybetmesi, Çin mallarını daha **rekabetçi** hâle getirmiştir. Benzer şekilde, döviz piyasalarındaki belirsizlik, yatırımcıların riskten kaçınmasına yol açtığından kur oynaklıklarını daha da artırır.

Borsa dalgalanmaları

Ticaret savaşları borsaları da doğrudan etkiler. Yatırımcılar, tarifeler ve misillemelerin şirket karlarını ve ekonomik büyümeyi nasıl etkileyeceğini

değerlendirerek portföylerini yeniden düzenler. 2018’de ABD’nin çelik ve alüminyum tarifeleri uygulaması sonrası, özellikle otomotiv ve sanayi şirketlerinin hisseleri ciddi değer kayıpları yaşamıştır.

Faiz oranları ve yatırımcı güveni

Ticaret savaşlarının yarattığı **belirsizlik**, merkez bankalarının **para politikalarını** ve **faiz oranlarını** da dolaylı olarak etkileyebilir. Ekonomik büyümede yavaşlama beklentisi, merkez bankalarını faiz indirimine yönlendirirken, belirsizlik yatırımcı güvenliğini düşürür. Örneğin, ABD - Çin ticaret geriliminde yatırımcılar altın gibi varlıklara yönelmiş, riskli varlıklardan çıkışlar yaşanmıştır.

Emtia Fiyatları

Ticaret savaşları özellikle **enerji** ve **tarım ürünleri** gibi emtia fiyatlarını da dalgalandırır. Tarife ve kısıtlamalar, arz ve talep dengesini değiştirerek petrol, doğal gaz ve tarım ürünleri fiyatlarını etkiler. Örneğin, ABD - Çin ticaret savaşında soya fasulyesi ve buğday gibi tarım ürünlerinin fiyatları Çin’in ek vergi uygulamaları nedeniyle dalgalanmıştır. Enerji piyasalarında ise jeopolitik ve ticari gerilimler, petrol ve doğal gaz fiyatlarında kısa vadeli yükselişlere neden olmuştur.

DYY’lerin yön değiştirmesi

Ticaret savaşları, DYY akışını önemli ölçüde etkiler. Yatırımcılar, tarifeler ve ticari kısıtlamalar nedeniyle riskli görülen ülkelere **yatırımlarını çeker** veya yeni yatırımları başka bölgelere kaydırır. Örneğin, ABD - Çin ticaret savaşında bazı teknoloji ve üretim yatırımları Çin’den Güneydoğu Asya ülkelere kaydırılmıştır. Bu durum hem yatırımcıların maliyetlerini artırmakta hem de küresel tedarik zincirlerini yeniden şekillendirmektedir.

Gelişmekte olan ülkeler üzerindeki baskılar

Ticaret savaşları, gelişmiş ülkeler arasındaki gerilimlerin yanı sıra gelişmekte olan ekonomiler üzerinde de baskı oluşturur. Küresel sermaye akımları

değiştiğinde bu ülkeler, yabancı yatırımlarda düşüş, döviz krizleri ve finansal volatilité ile karşı karşıya kalabilir. Örneğin, ABD-Çin ticaret savaşının tırmandığı dönemde, Güneydoğu Asya ve Latin Amerika'daki bazı gelişmekte olan ülkeler, döviz kurlarında hızlı dalgalanmalar ve borsa oynaklıkları yaşamıştır. Bu durum, ekonomik büyümeyi ve yatırım ortamını olumsuz etkilemiştir.

Dünya Ticaret Örgütü'nün Rolü

Dünya Ticaret Örgütü (DTÖ), uluslararası ticareti **serbestleştirme** ve ülkeler arasındaki ticari ilişkileri **düzenleme** misyonuna sahip başlıca kuruluştur. Ticaret savaşları sırasında DTÖ, ülkeler arasında uygulanan tarifeler ve kısıtlamaların uluslararası ticaret kurallarına uygunluğunu **denetler** ve anlaşmazlıkları çözmek için **arabuluculuk** yapar (Hoekman & Kostecki, 2009). Örneğin, ABD-Çin ticaret savaşında bazı gümrük tarifeleri DTÖ'ye şikâyet edilmiş ve müzakereler yoluyla uzlaşma sağlanmaya çalışılmıştır.

Ancak DTÖ'nün etkinliği bazı durumlarda sınırlı kalmaktadır. Kuruluş, üye ülkelerin kararlarını uygulamaya koyma konusunda **sınırlı yaptırım yetkisine** sahiptir ve anlaşmazlıkların çözümü uzun süreler alabilir. Özellikle ABD ve Çin gibi büyük ekonomik güçler, DTÖ kararlarına uymakta isteksiz davranabilir veya kuralların boşluklarını kullanabilir (Davey, 2014). Bu durum, küresel ekonominin işleyişinin yalnızca **kurallara değil**, aynı zamanda ülkeler arasındaki **güç ilişkilerine** de bağlı olduğunu gösterir. Yine de DTÖ, ticaret savaşlarını tamamen engelleyemese de ülkeler arasındaki anlaşmazlıkların çözümünde ve uluslararası ticaretin öngörülebilirliğinin sağlanmasında kritik bir aktör olarak öne çıkar.

Gelecek senaryoları

Gelecekte ticaret savaşlarının etkileri farklı senaryolar üzerinden şekillenebilir.

Küresel ticaret gerilimleri, ülkeleri tedarik zincirlerini çeşitlendirmeye ve daha bölgesel hale getirmeye zorlayabilir; örneğin, Çin-ABD gerilimi sonrası bazı şirketler üretimlerini Güneydoğu Asya veya Meksika gibi bölgelere kaydırabilir. Bu

durum, küresel ekonomik entegrasyonu bir miktar zayıflatırken, bölgesel ticaret ağlarını güçlendirebilir.

Öte yandan dijital ürünler ve teknolojik hizmetler üzerindeki rekabet ön plana çıkabilir; yapay zekâ, veri güvenliği ve fikri mülkiyet hakları, gelecekte ticaret savaşlarının yeni boyutu haline gelebilir.

Uluslararası kuruluşlar, özellikle DTÖ gibi kurumlar, kuralların uygulanabilirliğini artırarak ticaret savaşlarının olumsuz etkilerini sınırlayabilir; ancak büyük ekonomik güçlerin kurallara uymakta isteksiz davranması durumunda küresel ticarette belirsizlikler artabilir.

Ayrıca, gelişmekte olan ülkeler sermaye çıkışları, döviz dalgalanmaları ve ihracat kayıpları nedeniyle daha kırılgan hâle gelebilir, bu durum ekonomik büyümeyi yavaşlatabilir ve sosyal istikrar üzerinde baskı yaratabilir. Son olarak, belirsizlikler ve risk algısının artması, döviz kurları, borsa endeksleri, faiz oranları ve emtia fiyatlarında dalgalanmalara yol açabilir; yatırımcılar güvenli liman varlıklara yönelirken, küresel sermaye akımları dengesizleşebilir ve finansal riskler artabilir.

Değerlendirme

Bölüm, küresel ticaret savaşlarının tanımı, tarihsel kökenleri, modern örnekleri ve finansal etkilerini kapsamlı bir şekilde ele alıyor. Ticaret savaşlarının mal ve hizmet akışından döviz kurlarına, borsa dalgalanmalarından emtia fiyatlarına kadar geniş bir yelpazede ekonomik ve finansal etkileri detaylandırılmış. Tarihsel perspektif, merkantilizmden günümüze kadar örneklerle desteklenmiş ve ABD-Çin ticaret savaşı gibi güncel olaylar üzerinden modern etkiler açıklanmış. Ayrıca, Dünya Ticaret Örgütü'nün rolü ve sınırlılıkları, uluslararası ticarette güç ilişkilerinin önemini vurgulayarak bölümün bütünlüğünü güçlendirmiş.

Kaynakça

- Antràs, P. (2020). Conceptual Aspects of Global Value Chains. *World Bank Economic Review*, 34(3), 551–574.
<https://doi.org/10.1093/wber/lhaa007>
- Baldwin, R. (2016). *The Great Convergence: Information Technology and the New Globalization*. Harvard University Press.
- Bown, C. P., & Kolb, M. (2019–). *Trump’s Trade War Timeline: An Up-to-Date Guide*. Peterson Institute for International Economics.
<https://www.piie.com/blogs/trade-investment-policy-watch/trump-trade-war-china-date-guide>
- Caldara, D., Iacoviello, M., Molligo, P., Prestipino, A., & Raffo, A. (2020). The Economic Effects of Trade Policy Uncertainty. *Journal of Monetary Economics*, 109, 38–59. <https://doi.org/10.1016/j.jmoneco.2019.11.002>
- Davey, W. J. (2014). *The WTO: Governance, Dispute Settlement & Developing Countries*. London: Cameron May.
- Hoekman, B. M., & Kostecki, M. M. (2009). *The Political Economy of the World Trading System* (3rd ed.). Oxford University Press.
- Irwin, D. A. (1996). *Against the Tide: An Intellectual History of Free Trade*. Princeton University Press.

7. Bölüm

Küresel Borçlanma ve Sürdürülebilir Finans

Küresel ekonomi, giderek artan **borç seviyeleri** ve **sürdürülebilir finans** politikalarıyla şekillenir. Hükümetler, şirketler ve bireyler, finansal ihtiyaçlarını karşılamak için çeşitli borçlanma araçlarına başvururken, bu süreç aynı zamanda **ekonomik istikrar** ve **çevresel sürdürülebilirlik** açısından riskler de barındırır (Reinhart, Reinhart, & Rogoff, 2012). Sürdürülebilir finans, yalnızca kâr amacı gütmeyen, çevresel ve sosyal etkileri de dikkate alan bir yaklaşımla, borçlanmanın **uzun vadeli** etkilerini dengelemeyi hedefler. Bu bölümde, küresel borçlanmanın dinamikleri, riskler, sürdürülebilir finansın araçları ve geleceğe yönelik trendler ele alınacaktır.

Küresel borçlanmanın tanımı ve ölçümü

Küresel borçlanma kavramı, devletler, özel sektör (şirketler), hane halkları ve finansal kuruluşlar tarafından **yurtiçinden** ve **yurtdışından** alınan borçların tümünü kapsar. Borçlanma; kredi, tahvil, borçlanma senedi ve benzeri mali araçlarla yapılır. Bu kavram hem **kamu borçlanmasını** hem özel sektör borçlarını hem de bunların yerel ve/veya yabancı para cinsinden olan kısımlarını içerir (Mbaye, Moreno Badia, & Chae, 2018). Borçlanma, bir tür kamu geliri olarak ele alındığında vergilerin aksine kesin (nihai) olma özelliğinden yoksundur. Yani alınan borç, vergilerin aksine vadesi geldiğinde geri ödenmelidir. Hatta bu ödeme faiz ödemesi de gerektirdiğinden borçlanmanın maliyetleri vergilerle mukayese edildiğinde hayli yüksektir. Lakin böyle de olsa günümüzde borcu olmayan hükümet yoktur.

Borçlanmanın amacı; harcamaları finanse etmek, yatırım yapmak, likidite sağlamak ya da kriz durumlarında bütçe açıklarını kapatmaktır. Ancak borçlanmanın **sürdürülebilir olması** hem borcun büyüklüğü hem de geri ödeme koşulları, faiz oranları ve vade yapısıyla doğrudan ilişkilidir.

Ölçüm yöntemleri ve göstergeler

Borçlanmanın ne ölçüde **yük** oluşturduğunu anlamak için çeşitli yöntem ve göstergeler kullanılır. Burada kamu ve özel borçlar için benzer ve bazen de farklı göstergeler kullanılır. Kamu borçlarının temel göstergeleri şunlardır:

Borç Stoku / GSYH Oranı

Borçların ülkenin ekonomik büyüklüğüne oranını gösterir. Borç sürdürülebilirliği için en kritik göstergelerden biridir. AB Maastricht kriterine göre bu oran yüzde 60'ı aşmamalıdır.

Borç stoku, sadece kamunun iç ve dış borç ana para tutarlarını kapsar ve bu borçlara ait faiz tutarını kapsamaz.

Borç Servisi / GSYH Oranı

Bir ülkenin yıllık olarak yaptığı **anapara ve faiz ödemelerinin**, ülke ekonomisinin toplam geliri olan GSYH'ye oranını gösterir. Borçların ülke ekonomisi üzerindeki yükünü ölçmek için kullanılır. Oranın yüksek çıkması, ülkenin gelirlinin önemli bir kısmını borç ödemelerine ayırmak zorunda kaldığını ve borçların geri ödenebilirliğinin zorlaştığını gösterir.

Borç Servisi / Kamu Gelirleri Oranı

Devletin elde ettiği vergiler başta olmak üzere **tüm kamu gelirlerinin** ne kadarının **borçların anapara ve faiz ödemelerine** ayrıldığını gösteren bir ölçüttür. Devlet bütçesinin borç ödemeleri karşısındaki **dayanıklılığını** ortaya koyar. Oranın yüksek olması, kamu gelirlerinin büyük bir kısmının borçlara gittiğini ve bütçede diğer harcamalar için daha az kaynak kaldığını gösterir. Diğer bir deyişle, oran borçların kamu maliyesi üzerindeki baskını ölçer.

Faiz Ödemeleri / Kamu Gelirleri Oranı

Devletin topladığı tüm gelirlerin ne kadarının yalnızca faiz ödemelerine gittiğini gösteren bir göstergedir. Borç stokunun bütçe üzerindeki **faiz yükünü** ölçmeye yarar. Oranın yüksek olması, kamu gelirlerinin önemli bir kısmının faiz ödemelerine ayrıldığını, dolayısıyla eğitim, sağlık veya yatırımlar gibi alanlara daha az kaynak kaldığını gösterir. Bu da bütçe esnekliği azaltır.

Borçlanmanın Vade Yapısı

Kamu borçlarının **kısa vadeli** ve **uzun vadeli** olarak nasıl dağıldığını gösterir. Kısa vadeli borçların payının yüksek olması, borçların sık sık çevrilmesi gerektiği için **refinansman riskini** artırır. Bu durum, faiz oranlarındaki dalgalanmalara ve piyasadaki güven sorunlarına karşı ekonomiyi daha kırılgan hale getirir. Uzun vadeli borçların yüksekliğiye geri ödeme baskısını zamana yayarak mali istikrarı güçlendirir ve öngörülebilirliği artırır.

Refinansman, mevcut bir borcun yeni bir borçla ödenmesi veya yeniden yapılandırılmasıdır. Yani borcun vadesi geldiğinde nakit ile kapatmak yerine, yeni bir kredi ya da borçlanma yoluyla eski borcun yerine yenisinin geçirilmesidir. Daha uzun vade elde etmek, daha düşük faiz oranı yakalamak, borcun ödeme koşullarını hafifletmek ve en önemlisi nakit akışında rahatlama sağlamak refinansmanın amaçlarıdır.

Borçlanmanın Döviz Kompozisyonu

Kamu borcunun **yerel para birimi** ve **yabancı para birimleri** arasındaki dağılımını gösterir. Borçların büyük kısmının döviz cinsinden olması, ekonomiyi **kur şokları** ve **döviz kuru dalgalanmalarına** karşı hassas hale getirir. Ulusal para biriminin değer kaybetmesi, döviz cinsinden borçların geri ödeme maliyetini yükseltir ve bütçe üzerinde ilave baskı yaratır.

Borçlanmanın Faiz Yapısı

Kamu borcunun **sabit faizli** ve **değişken faizli** olarak nasıl dağıldığını gösterir. Sabit faizli borçlar, vade boyunca ödenecek faizin önceden belli olması

sayesinde bütçede **öngörülebilirlik ve istikrar** sağlar. Buna karşılık, değişken faizli borçların payının yüksek olması, özellikle küresel faiz oranlarının yükseldiği dönemlerde **borç servis maliyetini artırarak bütçe üzerinde ek baskı** yaratır. Bu nedenle faiz yapısı dengesi, borç yönetiminin risk seviyesini direkt etkiler.

Kamu Borç Stoku / Toplam Yurtiçi Tasarruflar Oranı

Devletin borç stokunun, ülke içinde yaratılan tasarruflarla ne ölçüde finanse edilebildiğini gösterir. Oranın yüksek olması, iç tasarrufların borcu karşılamada yetersiz kaldığını ve dış finansmana olan **bağımlılığın arttığını** gösterir.

Net Kamu Borcu

Brüt kamu borcundan, devletin elindeki mali varlıkların düşülmesiyle hesaplanır. Bu gösterge, devletin **gerçek borç yükünü** ve ekonomiye binen **net yükümlülüğü** daha doğru yansıtır.

Özel borçlarının temel göstergeleri şunlardır:

Özel Sektör Borcu / GSYH Oranı

Şirketlerin ve hane halkının toplam borçlarının ülke ekonomisinin büyüklüğüne, yani GSYH oranını ifade eder. Bu gösterge, özel sektörün ekonomiye kıyasla ne kadar borçlu olduğunu ortaya koyar. Oranın **yüksek olması**, özel sektörün **borç yükünün ağırlaştığını** ve olası ekonomik veya finansal şoklara karşı daha **kırılgan** hale geldiğini gösterir.

Kısa Vadeli Dış Borç / Toplam Dış Borç Oranı

Bir ülkenin veya özel sektörün dış borçlarının ne kadarının kısa vadede ödenmesi gerektiğini gösterir. Bu oran, borçların vade yapısına ışık tutarak **refinansman** riskini ölçer. Oranın yüksek olması, borçların kısa süre içinde çevrilmesi veya ödenmesi gerektiği anlamına gelir ve bu durum özellikle döviz kuru dalgalanmaları veya küresel finansal koşulların sıklaştığı dönemlerde kırılganlığı artırır.

Borç Servisi / İhracat Gelirleri Oranı

Firmaların dış borç ödemelerini elde ettikleri ihracat gelirleriyle karşılama gücünü ölçer. Oranın yüksek olması, ihracat gelirlerinin borç ödemelerine yetmeyebileceğini göstererek ödeme baskısını artırır. Düşük olması ise firmaların dış borçlarını gelirleriyle daha rahat karşılayabildiğine işaret eder.

Borç / Özsermaye Oranı (Debt-to-Equity Ratio)

Firmaların borçlarının **öz kaynaklarına** oranını gösterir. Yüksek bir oran, firmanın özsermayesine kıyasla çok fazla borçla çalıştığını, dolayısıyla finansal **kırılganlığının** arttığını ortaya koyar.

Borç / Varlık Oranı (Debt-to-Asset Ratio)

Borçların firmaların **toplam varlıklarına** oranıdır. Bu oran, varlıkların ne kadarının borçla finanse edildiğini gösterir. Oranın yüksek olması, şirketin büyük ölçüde borca dayalı büyüdüğünü gösterir.

Faiz Karşılama Oranı (Interest Coverage Ratio)

Firmaların elde ettiği faaliyet kârıyla faiz ödemelerini ne ölçüde karşılayabildiğini gösterir. Oranın **1'in altına düşmesi**, firmanın faiz ödemelerini kârıyla karşılayamadığı ve finansal açıdan **riskli bir durumda olduğu** anlamına gelir.

Döviz Cinsi Borç / Toplam Borç Oranı

Firmaların borçlarının ne kadarının **yabancı para** cinsinden olduğunu gösterir. Bu oran yükseldikçe, şirketlerin **döviz kuru dalgalanmalarına** karşı kırılganlığı artar. Düşük oran ise kur şoklarının etkisinin sınırlı kalacağını gösterir.

Kredi / Gelir Oranı

Özellikle hanehalkı için kullanılan bir göstergedir. Hanehalkının toplam borçlarının yıllık gelirlerine oranını ifade eder. Bu oran, borçlanmanın **tüketiciler** üzerindeki yükünü ve gelirlerinin ne kadarının borç ödemelerine gittiğini ortaya koyar.

Kredi / Tasarruf Oranı

Hanehalkı borçlarının sahip oldukları tasarruflara oranıdır. Oranın yüksek olması, borç yükünün tasarruflara göre fazla olduğunu ve finansal dayanıklılığın düşük olduğunu gösterir. Düşük olması ise olası şoklara karşı daha güçlü bir finansal yapıyı ifade eder.

Devlet borçları ve makroekonomik etkileri

Devlet borçları, kamu harcamalarını finanse etmek (mali amaç) veya ekonomik istikrarı sağlamak (mali olmayan amaç) amacıyla devletin ödünç aldığı kaynakları ifade eder. Bu borçlar, kısa vadeli nakit ihtiyaçlarını karşılamaktan uzun vadeli altyapı yatırımlarını finanse etmeye kadar çeşitli amaçlarla kullanılabilir. Kamu borçları, yalnızca devletin mali durumunu değil, aynı zamanda ülke ekonomisinin genel sağlığını ve makroekonomik dengeleri de doğrudan etkiler.

Mali amaç, devlet nakit akışını yönetmesidir. Buna göre, (i) bütçe açığını finans etmek, (ii) kısa vadeli likidite sağlamak ve (iii) faiz ve anapara ödemelerini karşılamak mali amaç kapsamındadır.

Mali olmayan amaç, borçlanmanın finansman gerekliliğinden ziyade, ekonomik ve sosyal politikaları desteklemesidir. Buna göre, (i) ekonomik büyümeyi desteklemek, (ii) kriz dönemlerinde talep yaratmak, ve (iii) toplumsal ve sosyal hedefleri gözetmek mali olmayan amaç kapsamındadır.

Borçların ekonomiye etkileri **olumlu** ve **olumsuz** boyutlar içerir. Olumlu etkiler arasında, kamu harcamalarının sürdürülebilir şekilde finanse edilmesi ve borç yoluyla yapılan yatırımların ekonomik büyümeyi desteklemesi yer alır. Özellikle **resesyon** (daralma) dönemlerinde devlet borçlanması, talep yaratıcı bir araç olarak ekonomiyi canlandırabilir (Elmendorf & Mankiw, 1999). Ayrıca borçlanma, altyapı, eğitim veya sağlık gibi uzun vadeli kalkınma projelerinin gerçekleştirilmesini mümkün kılar.

Öte yandan, **borç stokunun yüksekliği** veya **borç servis yükünün artması**, bütçe üzerinde **baskı yaratır**. Faiz ve anapara geri ödemeleri, kamu gelirlerinin önemli bir kısmını tükettiğinde, eğitim, sağlık veya altyapı gibi diğer harcama

kalemlerine ayrılacak kaynaklar azalır. Bu durum, **toplumsal maliyetler** olarak kendini çeşitli şekillerde gösterir. Öncelikle, eğitim harcamalarının kısıtlanması, *nitelikli insan kaynağının yetişmesini engeller* ve uzun vadede *işgücü verimliliğini düşürür*. Sağlık harcamalarının azalması, toplumun *genel sağlık düzeyini olumsuz etkiler* ve sağlık hizmetlerine erişimde *eşitsizlikleri artırır*. Altyapı yatırımlarının yetersizliği ise ulaşım, enerji ve iletişim gibi kritik sektörlerde *verimliliği azaltır ve ekonomik büyümeyi sınırlayabilir*.

Ayrıca, bu durum **toplumsal eşitsizliği artırabilir**, çünkü düşük gelirli kesimler kamu hizmetlerinden daha fazla yararlanır ve vergi başta olmak üzere diğer kesimler onları daha çok etkiler. Uzun vadede, kamu borçlarının yüksekliği ve borç servisinin öncelikli hale gelmesi, *ekonomik fırsat maliyetini yükseltir* ve toplumun refah seviyesini düşürür (Reinhart & Rogoff, 2010). Bu nedenle, yüksek borç ve yoğun borç servisi, sadece mali değil, aynı zamanda **sosyal ve ekonomik maliyetler** yaratır.

Devlet borçları ayrıca finansal piyasalar üzerinde de etkilidir. Borçlanma ihtiyacının yüksek olması, **faiz oranlarını artırabilir** ve özel sektör yatırımlarını sınırlayabilir; buna **dışlama** (crowding out) **etkisi** denir (Elmendorf & Mankiw, 1999). Döviz cinsinden borçların yüksekliğiye **kur riskine** ve finansal kırılganlığa yol açabilir.

Dışlama etkisi, kamu borçlanmasının özel sektör yatırımlarını sınırlaması durumunu ifade eder. Devlet borçlandığında, piyasada daha fazla kredi talebi oluşur ve bu durum faiz oranlarını yükseltebilir. Faiz oranlarının yükselmesiye özel sektörün kredi bulmasını zorlaştırır veya kredi maliyetini artırır. Sonuç olarak, özel sektör yatırımları kısıtlanır ve kamu harcamaları özel sektör faaliyetlerinin önüne geçmiş olur.

Sonuç olarak, devlet borçları **makro ekonomik dengeyi** şekillendiren kritik bir unsurdur. Borç yönetimi ve sürdürülebilirlik politikaları hem ekonomik büyüme hem de mali istikrar açısından ciddi öneme sahiptir. Borçların doğru planlanması, finansal krizleri önlemede ve kalkınmayı desteklemede önemli bir araçtır.

Özel sektör borçlanması ve finansal riskler

Özel sektör borçlanması, şirketlerin ve hane halkının **yatırım yapmak**, işletme **sermayesini finanse etmek** veya **tüketim ihtiyaçlarını** karşılamak amacıyla kredi ve diğer borçlanma araçlarını kullanmasını ifade eder. Modern ekonomilerde özel sektör borçlanması, öz sermayeye bir tür alternatif olduğundan ve yetersiz sermaye birikiminden kaynaklanan engelleri aşma imkanı verdiği için ekonomik büyüme ve kalkınmanın önemli bir kaynağı olarak görülür (Cecchetti, Mohanty, & Zampolli, 2011). Ancak borçlanmanın **seviyesinin** ve **yapısının** yönetilmemesi, finansal risklerin artmasına ve ekonomik istikrarın bozulmasına da yol açabilir.

Özel sektör borçlarının makro ekonomik etkileri, borcun **vade**, **faiz** ve **döviz** kompozisyonuna bağlı olarak değişir. **Kısa vadeli borçların** yüksek olması, **refinansman riskini** artırır; yani borçların vadesi geldiğinde şirketlerin veya hane halkının yeni kredi bulamaması finansal kriz riskini yükseltir. Döviz cinsinden borçlarsa **kur dalgalanmalarına** karşı kırılganlık yaratır. Özellikle GOÜ’lerde döviz kuru oynaklığı, şirketlerin **borç servis kapasitesini** olumsuz etkileyebilir (IMF, 2019).

Borç servis kapasitesi, bir borçlunun mevcut gelir veya nakit akışıyla faiz ve anapara ödemelerini ne kadar rahat karşılayabileceğini gösteren bir kavramdır.

Finansal riskler yalnızca makro düzeyde değil, mikro düzeyde de önemlidir. Şirketlerde (borç / özsermaye) oranının yüksek olması, finansal kırılganlığı artırır ve **yatırımcı güvenini** azaltır. Faiz karşılama oranının düşük olması, **borçlanmanın sürdürülebilirliğini** tehlikeye sokar. Hanehalkı borçlanmasında ise gelirlerinin önemli bir kısmının borç ödemelerine gitmesi, tüketimi kısıtlayabilir ve ekonomik büyüme üzerinde baskı oluşturabilir.

Borçlanmanın sürdürülebilirliği, çevresel sürdürülebilirlikten farklıdır. Buna göre, bir borçlunun (devlet, şirket veya hanehalkı) mevcut ve gelecekteki gelirleriyle borçlarını uzun vadede sorunsuz bir şekilde ödeyebilme kapasitesini ifade eder. Eğer borç servisi yükü gelirleri aşarsa, yeni borçlanma olmadan ödemeler yapılamaz ve borçlunun finansal durumu kırılganlaşır. Buna sürdürülemez borçlanma denir.

Ayrıca, özel sektör borçlanması aşırı artması, **finansal sistemde zincirleme riskler** yaratabilir. Bankalar ve finansal kurumlar borçlulara yoğun bir şekilde kredi verirken, geri ödemelerde aksama olması durumunda finansal istikrar tehdit altına girebilir (Cecchetti et al., 2011). Bu durum hem yerel hem de küresel düzeyde ekonomik krizlere yol açabilir. Öyle ki, yakın tarihteki bazı krizler borçlanma merkezlidir.

Sonuç olarak, özel sektör borçlanması da en az kamu borçlanması kadar ekonomik büyüme ve yatırımlar için önemli bir araçtır. Böyle olmakla birlikte, aynen kamu borçlanmasında olduğu gibi **borç yönetimi** ve **risk denetimi** kritik öneme sahiptir. Borç seviyesinin makul sınırlar içinde tutulması, vade ve faiz yapısının dengeli olması ve döviz risklerinin yönetilmesi, finansal riskleri azaltarak sürdürülebilir ekonomik büyümeyi destekler.

Sürdürülebilir finansın temel ilkeleri

Sürdürülebilir finans, ekonomik büyümeyi desteklerken çevresel, sosyal ve yönetim (ESG) faktörlerini dikkate alan finansal uygulamaları ifade eder. Amaç, kısa vadeli kârın ötesinde, uzun vadeli ekonomik istikrar ve toplumsal refahı sağlamaktır. Sürdürülebilir finansın temel ilkeleri şunlardır:

ESG raporları, şirketlerin veya kurumların Çevresel (Environmental), Sosyal (Social) ve Yönetişim (Governance) performanslarını şeffaf bir şekilde açıkladığı raporlardır. Bu raporlar, sadece finansal sonuçları değil, aynı zamanda şirketin çevreye, topluma ve kurumsal yönetime olan etkilerini de değerlendirir.

Ekonomik sürdürülebilirlik

Ekonomik sürdürülebilirlik, finansal kararların yalnızca kısa vadeli kârı değil, **uzun vadeli ekonomik büyümeyi** ve istikrarı desteklemesini ifade eder. Borçlanma ve yatırımlar, ekonomik sistemin kırılganlığını artırmadan planlanmalıdır. Örneğin, kamu borçlarının aşırı artması faiz ödemelerini yükseltir ve özel sektör yatırımlarını baskılar; bu nedenle borç yönetimi uzun vadeli büyümeyi gözeterek yapılmalıdır. Benzer şekilde, özel sektör yatırımlarında da

kaynakların etkin kullanımı ve verimliliğin artırılması, ekonomik sürdürülebilirliğin temel unsurlarındandır.

Çevresel sorumluluk

Finansal kaynakların çevreye zarar vermeyen; ***masum (yeşil) projelere*** yönlendirilmesi, sürdürülebilir finansın kritik bir ilkesi olarak öne çıkar. Yatırımların ***yenilenebilir enerji***, enerji verimliliği, ***karbon ayak izi*** azaltımı ve doğal kaynakların korunması gibi alanlarda yoğunlaşması hem çevresel riskleri azaltır hem de uzun vadeli ekonomik değer yaratır. Örneğin bir şirketin fosil yakıt tabanlı bir projeye yatırım yapmak yerine güneş veya rüzgar enerjisi projelerini finanse etmesi hem çevresel etkileri azaltır hem de gelecekte maliyet avantajı sağlar.

Karbon ayak izi, bir kişi, şirket, ürün veya etkinliğin atmosfere saldıgı sera gazlarının (özellikle CO₂) toplam miktarını ölçen bir göstergedir. Genellikle ton cinsinden ifade edilir ve doğrudan veya dolaylı emisyonları kapsar. Bir kişinin yıllık otomobil kullanımı ve enerji tüketimi karbon ayak izini oluşturur. Bir ürünün üretiminden nakliyesine kadar geçen süreçte ortaya çıkan CO₂ miktarı, ürünün karbon ayak izini belirler.

Karbon ayak izini azaltma hedefiyle uyumlu olarak daha geniş kapsamlı vergi reformlarının bir parçası olan karbon vergisi ise çevresel sürdürülebilirliği teşvik etmek ve iklim değişikliğiyle mücadele etmek amacıyla tasarlanan önemli ekonomik araçlardan biridir. Fosil yakıt kullanımından kaynaklanan karbondioksit (CO₂) emisyonlarını azaltmak amacıyla uygulanan bu vergiler, çevresel zararların fiyatlara yansıtılması suretiyle ekonomik aktörleri daha sürdürülebilir üretim ve tüketim tercihlerine yönlendirmeyi hedeflemektedir (Yolal, 2025).

Sosyal etki ve adalet

Sürdürülebilir finans, toplumun refahını artırmayı ve sosyal eşitsizlikleri azaltmayı hedefler. Finansal kararlar, iş sağlığı, güvenliği, **toplumsal cinsiyet eşitliği**, eğitim ve sosyal hizmetler gibi alanlarda olumlu etkiler yaratacak

şekilde planlanmalıdır. Örneğin, hane halkına yönelik kredi programlarının düşük gelirli grupları destekleyecek şekilde tasarlanması, toplumsal dengeyi güçlendirir ve ekonomik istikrara katkıda bulunur.

Toplumsal cinsiyet eşitliği, kadınlar ve erkekler arasında **fırsat, hak ve kaynaklara** eşit erişimin sağlanmasıdır. Bu kavram, yalnızca yasal hakların eşitliğini değil, **eğitim, iş hayatı, siyaset, sağlık ve sosyal hayatta** eşit fırsatların sunulmasını da kapsar. Eğitim alanında toplumsal cinsiyet eşitliği, kız ve erkek çocukların **aynı kalitede eğitim** alabilmesini sağlar. İş hayatında, kadın ve erkeğin eşit işe **eşit ücret** alması ve **kariyer fırsatlarının adil dağıtılması** temel hedefler arasındadır. Siyaset ve karar alma süreçlerinde kadınların **temsiline artırılması**, toplumsal cinsiyet eşitliğinin önemli bir göstergesidir. Sağlık ve sosyal haklar açısından ise kadın ve erkeğin sağlık hizmetlerine ve sosyal desteklere eşit erişimi sağlanmalıdır.

Toplumsal cinsiyet eşitliği, ekonomik büyüme ve sosyal kalkınmayı destekleyerek adalet ve kapsayıcılığı güçlendirir ve sürdürülebilir finans gibi alanlarda kararların toplumsal etkilerini olumlu yönde etkiler.

Şeffaflık ve hesap verebilirlik

Finansal işlemlerin şeffaf ve izlenebilir olması, sürdürülebilir finansın temel gerekliliklerinden biridir. Yatırımcılar ve paydaşlar, kaynakların nasıl kullanıldığını ve risklerin nasıl yönetildiğini açık bir şekilde görebilmelidir. Bu sayede kötü yönetim, yolsuzluk veya yanlış yatırım kararlarının önüne geçilir. Örneğin bir şirketin **ESG raporlarını** düzenli ve doğrulanabilir şekilde paylaşması hem yatırımcı güvenini artırır hem de uzun vadeli sürdürülebilirliği destekler.

Risk yönetimi ve dayanıklılık

Sürdürülebilir finans, ekonomik, çevresel ve sosyal riskleri dikkate alarak karar alınmasını öngörür. Finansal sistemin dayanıklılığı, kriz dönemlerinde yaşanabilecek olumsuz etkileri minimize edecek stratejilerle sağlanır. Örneğin, bir ülkenin borçlanma ve yatırım kararlarını **döviz kuru, faiz ve iklim risklerini** göz önünde bulundurarak planlaması, kriz anlarında finansal istikrarı korumasına yardımcı olur.

Uzun vadeli perspektif

Sürdürülebilir finans, kısa vadeli kazançların peşinden gitmek yerine, uzun vadeli değer yaratmaya odaklanır. Borçlanma ve yatırım kararları, gelecekteki nesillerin ihtiyaçlarını ve çevresel sınırları dikkate alınmalıdır. Örneğin bir altyapı projesi, yalnızca bugünkü ekonomik getirisini değil, 20–30 yıl sonraki bakım maliyetlerini ve çevresel etkilerini de hesaba katacak şekilde planlanmalıdır. Bu yaklaşım hem ekonomik hem de sosyal ve çevresel sürdürülebilirliği sağlar.

Katkı: Ekonomik sürdürülebilirlik ve büyüme üzerine eleştirel yaklaşım

Yukarıda bahsedildiği üzere, ekonomik sürdürülebilirlik genellikle uzun vadeli ve istikrarlı büyüme olarak yorumlanır. Hedef, borç yönetimi ve yatırımların ekonomiyi kısa vadeli şoklara karşı korurken, yıllık anlamlı bir büyüme oranı yakalamasıdır. Amaç sadece bugünkü tüketimi finanse etmek değil, gelecekte de ekonomik kapasitenin korunmasını sağlamaktır. Ancak, sürekli büyüme hedefi eleştirilebilir. Zira;

- Kaynaklar sınırlıdır; sürekli büyüme talebi doğal kaynakların tüketim hızını artırır.
- Enerji, su, toprak ve biyolojik çeşitlilik üzerindeki baskı artar.
- Karbon emisyonları ve çevresel bozulmalar hızlanabilir.

Bu noktada klasik büyüme odaklı sürdürülebilirlik anlayışı, ekolojik sınırları göz ardı etmiş olur ve kısa vadeli ekonomik kazanımlar ile uzun vadeli çevresel sürdürülebilirlik arasında çelişki yaratır. Buna göre, şu çıkarımları yapılabilir:

- **Büyüme tek başına yeterli değildir:** Sadece GSYH artışı, ekonomik sürdürülebilirliğin göstergesi olarak kullanılamaz. Kaynak verimliliği ve çevresel etkiler de hesaba katılmalıdır.
- **Nitelikli büyüme gerekli:** Ekonomik faaliyetlerin çevresel ve sosyal etkileri minimize edilmeli; yeşil ve **döngüsel ekonomi** gibi modeller ön plana çıkarılmalıdır.
- **Sabit büyüme modeli sorgulanmalı:** Sonsuz büyüme varsayımı yerine, sınırlı kaynaklarla dengeyi koruyacak modeller geliştirilmelidir.

Döngüsel ekonomi ve sürdürülebilir yatırım araçları

Döngüsel ekonomi, geleneksel **doğrusal ekonomi** modeline bir alternatif olarak geliştirilmiş bir yaklaşımdır. Doğrusal ekonomide üretim ve tüketim;

“üretilir → kullanılır → atılır”

döngüsüne dayanır; kaynaklar tek seferlik kullanılır ve atıklar çevreye bırakılır. Bu yaklaşım, **kısa vadeli** ekonomik kazanç sağlasa da doğal kaynakların hızla tükenmesine ve **çevresel kirliliğin artmasına** yol açar.

Döngüsel ekonomi, kaynakların verimli kullanılmasını ve **atıkların minimuma** indirilmesini hedefler. Ürünler mümkün olduğunca uzun süre ekonomide kalır, geri dönüşüm, yeniden kullanım ve onarım süreçleri öncelikli hale gelir. Bu model hem çevresel hem de ekonomik sürdürülebilirliği destekler (Geissdoerfer, Savaget, Bocken, & Hultink, 2017). Örneğin, bir üretim sürecinde yan ürünlerin yeniden değerlendirilmesi veya elektronik cihaz parçalarının başka ürünlerde kullanılması tipik uygulamalardır.

Sürdürülebilir yatırım araçları, döngüsel ekonomi prensipleriyle uyumlu projelere sermaye yönlendiren finansal ürünlerdir. Başta **yeşil tahviller** olmak üzere, **mavi tahviller**, **sosyal tahviller**, **sürdürülebilirlik tahvilleri** ve **geçiş tahvilleri** sürdürülebilir finansman araçlarıdır. Bu araçlar, yatırımcıların yalnızca finansal getiri elde etmesini değil, aynı zamanda çevresel, sosyal ve yönetim (ESG) kriterlerine de katkı yapmasını sağlar. Böylece sermaye piyasaları, iklim değişikliğiyle mücadele, çevresel kaynakların korunması ve toplumsal refahın artırılması için etkin bir mekanizma haline gelir (Flammer, 2021). Günümüzün yeni finansman aracı olan bu tahviller kısaca şu şeklide ele alınabilirler:

Yeşil Tahvil

Çevresel faydaları olan projelerin finansmanına tahsis edilen borçlanma araçlarıdır. Yenilenebilir enerji, enerji verimliliği, atık yönetimi, sürdürülebilir ulaşım gibi projeleri destekler. Ancak henüz yeşil tanımına dair küresel

ölçekte kabul görmüş ortak bir standart yoktur. Yeşil tahviller sürdürülebilir finansmanın adeta temsilcisi gibidir.

Mavi Tahvil

Deniz ekosistemlerini ve su kaynaklarını korumaya yönelik projeleri finanse eden tahvillerdir. Deniz kirliliğini azaltma, sürdürülebilir balıkçılık, kıyı ekosistemlerini koruma gibi hedeflere yöneliktir. İlk kez 2018’de ihraç edilmiştir.

Sosyal Tahvil

Elde edilen gelirler sosyal fayda sağlayan projelere aktarılır. Eğitim, sağlık, uygun fiyatlı konut, istihdam yaratma ve sosyal eşitsizlikleri azaltma projeleri bu kapsamda değerlendirilebilir. Toplumsal kalkınmayı destekler.

Sürdürülebilirlik Tahvili

Hem çevresel hem sosyal projeleri aynı anda finanse etmeyi amaçlayan hibrit tahvillerdir. Bu nedenle hem yeşil hem de sosyal tahvil niteliklerini birleştirir. Daha geniş bir etki alanı sunarlar.

Geçiş Tahvili

Karbon yoğun sektörlerde faaliyet gösteren şirketlerin daha düşük karbonlu üretim yöntemlerine geçişini desteklemek için geliştirilmiştir. Kömürden doğal gaz, fosil yakıtlardan yenilenebilir enerjiye geçiş gibi ara aşamaları finanse ederler.

Sonuç olarak, sürdürülebilir yatırım araçları yalnızca finansal piyasalarda yeni birer ürün değil, aynı zamanda küresel ölçekte yeşil dönüşümün ve döngüsel ekonominin en önemli kaldıraçlarıdır. Yeşil, mavi, sosyal, sürdürülebilirlik ve geçiş tahvilleri sayesinde sermaye, kısa vadeli kazançların ötesine geçerek uzun vadeli çevresel ve toplumsal faydalara yönlendirilmektedir. Bu durum, yatırımcıların risk-getiri dengesi yanında ESG kriterlerini de dikkate almalarını zorunlu kılarken, finansal sistemin sürdürülebilir kalkınma hedeflerine hizmet eden stratejik bir araç haline gelmesini sağlamaktadır.

Değerlendirme

Bu bölümde küresel borçlanma ve sürdürülebilir finans kapsamlı şekilde ele alınmıştır. Öncelikle borçlanmanın tanımı, ölçüm göstergeleri ve devlet ile özel sektör açısından farklı amaçları açıklanmış; kamu borçlarının bütçe açığını kapatma ve büyümeyi destekleme gibi olumlu yönleri ile faiz yükü, crowding-out etkisi ve sosyal harcamalarda kısıt yaratması gibi olumsuz etkileri ortaya konmuştur. Özel sektör borçlanmasının yatırımları ve tüketimi destekleyici rolünün yanı sıra finansal kırılganlıkları artıran riskler taşıdığı vurgulanmıştır.

Bölümün devamında sürdürülebilir finansın temel ilkeleri olan ekonomik sürdürülebilirlik, çevresel sorumluluk, sosyal etki, şeffaflık, risk yönetimi ve uzun vadeli perspektif üzerinde durulmuştur. ESG kriterlerinin sermaye piyasalarında önem kazandığı, doğrusal ekonomi modeline alternatif olarak döngüsel ekonominin kaynak verimliliği ve atık azaltımı sağladığı açıklanmıştır. Böylece metin, borçlanma - ekonomik büyüme – sürdürülebilirlik ilişkisini bütüncül bir bakışla değerlendirmiştir.

Kaynakça

- Cecchetti, S. G., Mohanty, M. S., & Zampolli, F. (2011). The Real Effects of Debt. BIS Working Papers No. 352. Basel: Bank for International Settlements.
- Elmendorf, D. W., & Mankiw, N. G. (1999). Government Debt. In J. B. Taylor & M. Woodford (Eds.), *Handbook of Macroeconomics* (Vol. 1, pp. 1615–1669). Amsterdam: Elsevier.
[https://doi.org/10.1016/S1574-0048\(99\)10038-7](https://doi.org/10.1016/S1574-0048(99)10038-7)
- Flammer, C. (2021). Corporate Green Bonds. *Journal of Financial Economics*, 142(2), 499–516. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2021.01.010>
- Geissdoerfer, M., Savaget, P., Bocken, N. M. P., & Hultink, E. J. (2017). The Circular Economy – A New Sustainability Paradigm? *Journal of Cleaner Production*, 143, 757–768.
<https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2016.12.048>
- International Monetary Fund. (2019). *Global Financial Stability Report: Lower for Longer*. Washington, DC: IMF.
- Mbaye, S., Moreno Badia, M., & Chae, K. (2018). *Global Debt Database: Methodology and Sources*. IMF Working Paper No. 18/111. Washington, DC: International Monetary Fund.
- Reinhart, C. M., & Rogoff, K. S. (2010). Growth in a Time of Debt. *American Economic Review*, 100(2), 573–578.
<https://doi.org/10.1257/aer.100.2.573>
- Reinhart, C. M., Reinhart, V. R., & Rogoff, K. S. (2012). Public Debt Overhangs: Advanced-Economy Episodes Since 1800. *Journal of Economic Perspectives*, 26(3), 69–86.
<https://doi.org/10.1257/jep.26.3.69>

Yolal, M. (2025). *Karbon Vergisi Uygulamalarının İskandinav Ülkeleri Açısından Değerlendirilmesi*. *Balıkesir Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 28(53), 265-290. <https://dx.doi.org/10.31795/ba-unsobed.1642788>

8. Bölüm

Uluslararası Finansal Kurumlar ve Regülasyonlar

Küresel finansal sistem, yalnızca piyasa dinamikleriyle değil, aynı zamanda uluslararası kurumlar ve regülasyonlarla şekillenmektedir. Ekonomik krizlerin önlenmesi, finansal istikrarın korunması ve kalkınmanın desteklenmesi için oluşturulan bu yapılar, dünya ekonomisinin işleyişinde kritik roller üstlenir. **Uluslararası Para Fonu (IMF)** ve **Dünya Bankası (IBRD)** gibi kurumlar, ülkelerin makroekonomik istikrarını sağlamak ve kalkınma projelerini finanse etmek için faaliyet gösterirken; **Basel III** ve **Dodd-Frank** gibi düzenlemeler, finansal piyasaların şeffaflığını ve güvenilirliğini artırmayı hedefler. Uluslararası finansal kurumlar ile küresel regülasyonlar arasındaki etkileşim hem devletlerin hem de özel sektörün ekonomik kararlarını doğrudan etkileyen temel unsurlardan biridir.

Regülasyon, bir ülke veya kurum tarafından belirlenen kurallar, standartlar ve sınırlamalar anlamına gelir. Amaç, ekonomik, sosyal veya çevresel alanlarda düzeni sağlamak ve riskleri azaltmaktır. Regülasyon, kontrol ve denetim için konulan kurallar bütünü olarak da verilebilir. Finans sektöründe bankaların sermaye yeterliliğini belirleyen kurallar, çevre alanında fabrikaların emisyon sınırları ve ilaç sektöründe üretim ve satış standartları gibi düzenlemeler örnek verilebilir.

Basel III, uluslararası bankacılık sisteminde finansal istikrarı güçlendirmek için geliştirilen bir regülasyon ve sermaye yeterliliği standartları setidir. 2008 küresel finans krizinden sonra Basel Komitesi tarafından hazırlanmıştır. Amaç, bankaların krizlere dayanıklılığını artırmak ve **sistemik riskleri** azaltmaktır.

Sistemik risk, bir finansal kurum, sektör veya piyasadaki sorunun tüm finansal sistemi olumsuz etkileme ihtimali anlamına gelir. Yani, bir banka veya kurum iflas ederse, bunun zincirleme etkisi tüm ekonomi ve finansal piyasaları sarsar. Yatırımcılar portföy çeşitlemesi yaparak sistemik riskleri azaltamazlar. Sistemik riskler, “büyük çöküş riski” veya “tüm sistemi tehdit eden risk” olarak da ifade edilebilir.

Dodd-Frank, 2010 yılında ABD’de çıkarılan ve finansal sistemi daha güvenli hâle getirmeyi amaçlayan kapsamlı bir regülasyon paketidir. Amaç, 2008 finansal krizinden sonra bankaları ve finansal piyasaları daha sağlam hâle getirmek ve tüketiciyi korumaktır. Bu regülasyonların kapsamında bankaların riskli faaliyetlerini sınırlamak, tüketici finansal ürünlerini denetlemek, sistemik risk taşıyan büyük finansal kurumları sıkı denetim altında tutmak ve **türev piyasalarını** şeffaf hâle getirmek yer almaktadır.

Türev ürün piyasası, değerini başka bir varlıktan alan finansal ürünlerin (türevlerin) alınıp satıldığı piyasadır. Türev ürünler; kendi değerleri hisse senedi, döviz, emtia, faiz oranı gibi temel bir varlığın değerine bağlı finansal araçlardır. Amaç: riskten korunma (hedging), **spekülasyon** ve **arbitrajdır**. En bilinen türev ürünler şunlardır: Vadeli işlemler (futures): Belirli bir tarihte ve fiyatta mal veya finansal araç alım-satımlarıdır. Opsiyonlar (options): Belirli bir fiyat ve tarihte alma veya satma hakkıdır. Swaplar (swaps): İki taraf arasında nakit akışlarının veya faiz/kur ödemelerinin takas edilmesidir.

Spekülasyon, bir varlığın fiyatının gelecekte değişeceğini tahmin ederek kar amacıyla risk alarak yatırım yapmak anlamına gelir. Örneğin, bir yatırımcının altın fiyatlarının yükseleceğini düşünerek altın satın alması ve sonrasında fiyat yükselince kar etmek için satması, spekülasyon işlemidir. Benzer şekilde kurunun düşeceğini öngören kişilerin döviz alım-satımı yapmaları da örnek verilebilir. Spekülasyon risklidir ve fiyatın beklenen yönde değişmemesi halinde ciddi kayıplar doğurabilir.

Arbitraj, aynı varlığın farklı piyasalardaki fiyat farklarından yararlanarak risksiz kar elde etme işlemidir. Örneğin bir hisse senedi New York borsasında 100\$, Londra borsasında 102\$ ise, yatırımcı New York’tan alıp Londra’da satarak kar elde edebilir. Arbitrajda risk düşüktür, çünkü *fiyat farkı* anında kazanca dönüşür. Hız ve teknoloji önemlidir, çünkü fiyat farkları kısa sürede kapanır.

Uluslararası Para Fonu (IMF)

IMF, 1944 yılında **Bretton Woods Konferansı**'nda kurulan Bretton Woods ikizlerinden biri olarak dünya finans sisteminde önemli bir rol üstlenmiştir (Woods, 2006). IMF'nin kuruluş amacı, **II. Dünya Savaşı sonrasında** ekonomik istikrarı sağlamak, **uluslararası ödemeler dengesini** düzenlemek ve **küresel ekonomik büyümeyi** desteklemektir.

IMF, üye ülkelerin **döviz rezervlerini** güçlendirmelerine, **ödemeler dengesi** açıklarını gidermelerine ve **ekonomik krizleri** önlemelerine yardımcı olacak finansal araçlar sunar. Kuruluşundan itibaren temel hedefleri; **makro ekonomik istikrarın** korunması, **uluslararası ticaretin** desteklenmesi ve **küresel ekonomik işbirliğinin** güçlendirilmesi olmuştur (Boughton, 2001). Günümüzde IMF, kriz dönemlerinde kısa ve orta vadeli kredi desteği sağlamak ve üye ülkelerin uyguladığı politikaları danışmanlık yoluyla yönlendirmek gibi görevleriyle öne çıkar.

Kriz dönemlerinde finansman desteği

IMF, ekonomik kriz yaşayan ülkelerin finansal istikrarını korumak ve uluslararası ödemeler dengesi sorunlarını çözmek amacıyla finansman desteği sağlar. Bu destek, özellikle **döviz rezervleri** yetersiz olan ve dış borç ödemelerinde güçlük yaşayan ülkeler için kritik önem taşır. IMF'nin sağladığı kredi programları kısa ve orta vadeli olabilir, üye ülkenin krizden çıkış sürecinde nakit akışını düzenlemesine ve temel kamu hizmetlerini sürdürmesine olanak tanır. Örneğin, bir ülke para biriminin hızlı değer kaybı veya finansal piyasalarda panik yaşandığında, IMF'den sağlanan finansman, piyasa güvenliğini yeniden tesis etmek ve ekonomik çöküşü önlemek için kullanılır.

IMF, bu süreçte sadece kredi vermekle kalmaz; aynı zamanda ekonomik reformların planlanmasına ve uygulanmasına da destek sağlar. Böylece kriz dönemlerinde mali istikrarı sağlamakla kalmaz, aynı zamanda ülkelerin uzun vadeli büyüme ve sürdürülebilir kalkınma hedeflerini de destekler. Lakin günümüzde IMF'den yardım istenmesi, ülkenin mali açıdan zor durumda olduğu olarak yorumlanır ve **"ekonomik olarak kırılgan"** olarak algılanır.

Politika koşulluluğu ve eleştiriler

IMF’den finansman desteği alan ülkeler, genellikle belirli ekonomik reformları uygulamak zorundadır. Bu reformlar **“koşulluluk”** olarak adlandırılır ve kamu harcamalarının kısılması, vergi politikalarının yeniden düzenlenmesi, para politikasının sıkılaştırılması ve **yapısal reformları** içerebilir. Amaç, ülkenin mali ve ekonomik istikrarını kısa vadede sağlamak ve krizlerin tekrarlanmasını önlemektir.

Yapısal reformlar, bir ülkenin ekonomik, sosyal veya kurumsal yapısını uzun vadede iyileştirmeye yönelik köklü değişikliklerdir. Ekonominin temel kurallarını ve işleyişini güçlendiren reformlar olarak da verilebilir. Vergi sisteminin sadeleştirilmesi ve gelir artırıcı önlemler, emek piyasasının esnek hâle getirilmesi, kamu kurumlarının etkinliğinin artırılması ve bankacılık sisteminin denetlenmesi ve güçlendirilmesi IMF tarafından talep edilen reformların başında gelir. Amaç, büyüme, istikrar ve rekabet gücünü artırmak, krizlere dayanıklılığı yükseltmektir.

Ancak IMF’nin koşulluluk politikaları uzun vadede tartışmalara yol açmıştır. Eleştirmenler, bu reformların özellikle GOÜ’lerde **işsizlik**, **yoksulluk** ve **sosyal huzursuzluğu** artırabileceğini belirtmektedir (Vreeland, 2003). Örneğin, kamu harcamalarının kısılması **sağlık** ve **eğitim** gibi alanlarda olumsuz etkilere yol açabilir. Öte yandan savunucular, IMF’nin reformlarının **mali disiplin** ve sürdürülebilir büyüme için gerekli olduğunu vurgular.

Mali disiplin, bir devletin veya kurumun gelir ve giderlerini kontrol altında tutarak, bütçe hedeflerine uygun hareket etmesi anlamına gelir. Yani: (i) harcamaların planlı ve sürdürülebilir olması, (ii) gelirlerin etkin şekilde toplanması, (iii) borçlanmanın makul seviyelerde tutulması, ve (iv) bütçe açığı ve kamu borcunun yönetilebilir sınırlar içinde kalmasıdır. Amaç, ekonomik istikrarı korumak ve finansal kriz riskini azaltmaktır.

Yakın dönemde IMF’den finansman desteği alan ülkelere ait bilgiler ve desteğin alınma nedenleri şunlardır:

Türkiye, 1994: *Yüksek enflasyon* (yüzde 125,5) ve *kamu borcundaki artışın* sebep olduğu kriz nedeniyle Türkiye, 1994'te yaşadığı finansal istikrarsızlık sırasında IMF'den 235,5 milyon USD kısa vadeli finansman desteği almıştır. Bu destek, ülkenin likidite sorunlarını hafifletmeye ve ekonomik istikrarı korumaya yardımcı olmuştur.

Meksika, 1994: Peso krizi nedeniyle Meksika, IMF'den 17,8 milyar USD kredi alarak döviz rezervlerini güçlendirmiş ve ekonomik istikrarı sağlamaya çalışmıştır.

Türkiye, 1999: *Marmara Depremi* sonrası Türkiye, altyapı yapımı ve acil finansman ihtiyacı nedeniyle IMF'den yaklaşık 501 milyon USD destek almıştır. Bu finansman, yeniden yapılanma sürecinde kritik rol oynamıştır.

Türkiye, 2001: *Bankacılık sektörü ve finansal istikrarsızlık* sorunları nedeniyle Türkiye, IMF'den 11,4 milyar USD kredi almıştır. Bu destek, enflasyonun düşürülmesi ve kamu maliyesinin iyileştirilmesini sağlamıştır.

Arjantin, 2001: *Ekonomik kriz* ve döviz rezervi yetersizliği nedeniyle Arjantin, IMF'den 39,7 milyar USD tutarında bir program çerçevesinde destek görmüştür.

İzlanda, 2008: Bankacılık sektörünün çökmesi üzerine İzlanda, IMF'den 2,1 milyar USD tutarında acil finansman desteği almıştır. Amaç, bankacılık sistemi stabilize etmek ve ekonomik toparlanmayı hızlandırmak olmuştur.

Yunanistan, 2009: 2009 küresel finansal krizinin ardından Yunanistan, bütçe açığı ve yüksek kamu borcu nedeniyle ciddi bir ekonomik kriz yaşamıştır. IMF, Avrupa Merkez Bankası ve Avrupa Komisyonu ile birlikte Yunanistan'a üçlü bir kurtarma paketi (*bailout*) sağladı.

Portekiz, 2011: Avrupa borç krizi sırasında Portekiz, 78 milyar Euro kredi alarak kamu maliyesini düzeltmiş ve yapısal reformları uygulamıştır.

Arjantin, 2018: Döviz rezervi yetersizliği ve yüksek enflasyon nedeniyle ülke, IMF'den 57 milyar USD kredi alarak ekonomik istikrarı hedeflemiştir.

Dünya Bankası

IMF gibi Dünya Bankası da, II. Dünya Savaşı sonrasında, 1944 yılında **Bretton Woods Konferansı**'nda kurulmuştur (Woods, 2006). Başlangıçta amacı, savaş sonrası ülkelerin **yeniden yapılanmasını** desteklemek ve **kalkınmayı** teşvik etmektir. Dünya Bankası, IMF'nin aksine kısa vadeli likidite desteği değil, **uzun vadeli kalkınma ve yatırım odaklı finansman** sağlar. IMF **ekonomik istikrarı** desteklerken, Dünya Bankası ekonomik **büyüme** ve **kalkınmayı** destekler.

Büyüme ve kalkınma arasındaki farklılıklar

Ekonomik büyüme: Bir ülkenin mal ve hizmet üretim kapasitesinin artmasıdır ve genellikle **GSYİH artışı** ile ölçülür. Ekonomik büyüme **sayısal** bir kavramdır; üretim miktarındaki artış ifade eder, ancak bu artışın toplumun refahına nasıl yansıdığına dair bilgi vermez.

Kalkınma: Sadece ekonomik büyümeyi değil, aynı zamanda **sosyal ve insani gelişimi** de kapsar. Kalkınma; eğitim, sağlık, gelir dağılımı, yaşam standartları ve çevresel sürdürülebilirlik gibi alanlarda ilerlemeyi içerir. Yani kalkınma, ekonomik büyümenin **toplumun refahını** ve **yaşam kalitesini** artırarak şekilde gerçekleşmesini ifade eder. Özetle, ekonomik büyüme; miktarsal artış, GSYİH ölçütü, kısa vadeli iken kalkınma; kalite ve refah artışı, sosyal göstergelerle ölçülür, uzun vadeli ve çok daha kapsamlıdır.

Dünya Bankası, düşük ve orta gelirli ülkelerde **ekonomik büyümeyi** desteklemek ve **yoksulluğu azaltmak** amacıyla çeşitli kalkınma projeleri yürütür. Bu projeler, ülkelerin **altyapı, eğitim, sağlık, tarım** ve **çevre** alanlarındaki temel ihtiyaçlarını karşılamaya yöneliktir. Örneğin, yol ve enerji projeleri ekonomik faaliyetleri desteklerken, eğitim ve sağlık projeleri insan sermayesini güçlendirir. Tarım ve kırsal kalkınma projeleri, **verimliliği artırarak** sürdürülebilir büyümeyi teşvik eder.

Projelerin finansmanı için Dünya Bankası farklı modeller kullanır:

- **IBRD Kredileri** (International Bank for Reconstruction and Development): Orta gelirli ülkelere **düşük faizli** ve **uzun vadeli** krediler sunar. Normalde, vade uzadıkça faiz oranı yükselir; ancak Dünya Bankası bu kredilerde **faizleri**

özellikle düşük tutarak ülkelerin uzun vadeli yatırımlarını desteklemeyi amaçlar. Bu sayede ülkeler, altyapı ve kalkınma projelerini finanse ederken aşırı borç yüküyle karşılaşmazlar.

- **IDA Kredileri ve Hibeler (International Development Association):** Düşük gelirli ülkeler için faizsiz veya düşük faizli krediler ve geri ödenmesi gerekmeyen finansal destek özelliği taşıyan **hibeler** sağlar.
- **Teknik Yardım ve Danışmanlık:** Sağlanan finansal desteğin ötesinde, ülkelerin projeleri başarıyla uygulayabilmesi için gereken bilgi, beceri ve uzmanlık desteğinin sunulmasıdır.
- **Özel Sektör ve Ortak Finansman Mekanizmaları:** Dünya Bankası'nın ülkelerdeki kalkınma projelerini desteklerken sadece kamu kaynaklarına bağımlı kalmayıp özel sektör yatırımlarını da teşvik etme yaklaşımıdır.

Verdiği finansman desteği sayesinde Dünya Bankası, ülkelerin kalkınma hedeflerine ulaşmasını sağlarken, projelerin sürdürülebilir ve uygulanabilir olmasına katkıda bulunur.

Dünya Bankası desteği alan bazı yatırım projeleri şunlardır (World Bank, 2024):

Not: GAP ve Bura Projesi haricindeki projelerin tamamı 2020'li yıllarda gerçekleşmiş, güncel projelerdir.

Güneydoğu Anadolu Projesi (GAP), Türkiye: Su kaynaklarını geliştirme, tarımı destekleme, hidroelektrik enerji üretimi ve bölgesel kalkınmayı hızlandırma amaçlı geniş çaplı bir projedir. Dünya Bankası bu projeye finansman ve teknik danışmanlık sağlamıştır.

Bura Sulama ve Yerleşim Projesi, Kenya: Tana Nehri kıyısında 6.700 hektar sulama alanı geliştirilmiş; 5.150 fakir aileye yerleşim sağlanmıştır.

Erozyon ve Havza Yönetimi Projesi, Nijerya: Güneydoğu Nijerya'daki erozyon sorununu ele almayı ve kuzeydeki toprak bozulmasını azaltmayı hedefleyen çevresel güvenliği artırıcı projedir.

Lesotho Highlands Su Projesi, Lesotho: Lesotho'dan Güney Afrika'ya su temini sağlayan proje; bazı köylerde olumsuz çevresel ve sosyal etkiler yaratmıştır.

Ludhiana Kanal Tabanlı Su Temini Projesi, Hindistan: Şehre kanal tabanlı su temini sağlayarak su altyapısını güçlendirme ve su kaynaklarını sürdürülebilir şekilde yönetme projesidir.

Elektrik Acil Durum Projesi, Suriye: Suriye'nin elektrik altyapısını onarmayı amaçlayan 146 milyon dolarlık projedir.

Demiryolu Uzatma ve Modernizasyon Projesi, Irak: Umm Kasr Limanı ile Musul'u bağlayan demiryolu hattının modernizasyonu sağlayan projedir. Dünya Bankası 930 milyon dolarlık finansman sağlamıştır.

Kritik Altyapı ve Hizmetlerin Yeniden İnşası, Lübnan: Lübnan'daki kritik altyapıların ve kamu hizmetlerinin onarılması için 250 milyon dolarlık finansman sağlanmıştır.

Tarımda Dijital Dönüşüm Projesi, Cezayir: Tarım sektöründe dijital teknolojilerin entegrasyonu için 100 milyon dolarlık kredi temin edilmiştir.

Yeşil ve İklim Dayanıklı Altyapı Projesi, Bangladeş: Altyapı projelerinde çevresel sürdürülebilirliği artırmaya yönelik 200 milyon dolarlık finansman sağlanmıştır.

Akıllı Kamu Hizmetleri Projesi, Endonezya: Kamu hizmetlerinin dijitalleşmesini amaçlayan 150 milyon dolarlık projedir.

Eğitimde Dijital Erişim Projesi, Kamerun: Eğitimde dijital araçların kullanımını artırmaya yönelik 120 milyon dolarlık kredi sağlanmıştır.

Yenilenebilir Enerji Projesi, Mozambik: Yenilenebilir enerji kaynaklarının geliştirilmesi için 250 milyon dolarlık finansman temin edilmiştir.

Altyapı ve Tarım Destek Projesi, Zambiya: Altyapı ve tarım sektörlerinde kalkınmayı hedefleyen 300 milyon dolarlık projedir.

Etkiler ve reform tartışmaları

Dünya Bankası'nın geliştirmekte olan ülkelere sağladığı krediler, hibeler ve teknik yardımlar, uzun yıllardır küresel kalkınma gündeminin merkezinde yer almıştır. Özellikle altyapı, eğitim, sağlık, enerji ve tarım alanında yürütülen projeler sayesinde birçok ülkede ekonomik büyüme desteklenmiş, sosyal göstergelerde iyileşmeler sağlanmıştır. Örneğin, **yoksulluk oranlarının düşürülmesi**, **temiz su ve enerjiye erişimin artırılması**, **kadınların iş gücüne katılımının teşvik edilmesi** kuruluşun doğrudan katkıda bulunduğu olumlu sonuçlar arasındadır (IMF, 2025).

Bununla birlikte, son zamanlarda Dünya Bankası'nın etkileri üzerine ciddi reform tartışmaları da gündeme gelmiştir. Eleştirilerin başında, kredilerin çoğunlukla **katı şartlara** bağlanması gelir. **Kamu harcamalarının kısılması**, **özelleştirmeler** ve **mali disiplin politikaları**, bazı ülkelerde sosyal refahın zayıflamasına yol açmıştır (Biglaiser, 2022). Ayrıca, kalkınma projelerinin çevresel etkileri de tartışmalı olmuştur. Büyük ölçekli baraj veya sanayi altyapısı yatırımları, kimi zaman **yerel halkın yerinden edilmesine**, **ekosistemlerin zarar görmesine** neden olmuştur.

Reform tartışmalarının bir diğer boyutu da **temsiliyet** ve **karar alma süreçleridir**. Dünya Bankası'nda gelişmiş ülkeler, özellikle ABD ve Batı Avrupa ülkeleri, sermaye katkılarında ötürü daha yüksek **oy gücüne** sahiptir. Bu durum, geliştirmekte olan ülkelerin çıkarlarının yeterince temsil edilmediği yönünde eleştiriler doğurmuştur. Buna karşılık, son yıllarda Dünya Bankası, daha şeffaf karar alma mekanizmaları, sosyal ve çevresel standartların güçlendirilmesi ve iklim değişikliğiyle mücadelede daha fazla kaynak tahsis etmiştir.

Sonuç olarak, Dünya Bankası'nın kalkınma üzerindeki etkisi hem **olumlu katkılar** hem de **tartışmalı sonuçlar** içermektedir. Reform çağrıları, bu kurumun yalnızca ekonomik büyümeyi değil, aynı zamanda sosyal eşitliği, çevresel sürdürülebilirliği ve kapsayıcı kalkınmayı da gözetilen bir yapıya evrilmesi gerektiğini vurgulamaktadır.

Maurice A. Odle'nin Politik Aşamalar Tezi Penceresinden IMF ve Dünya Bankası Destekleri: Ülke Örnekleriyle Eleştirel Bir Yaklaşım

Politik Aşamalar Tezi, esasen kamu harcamalarının artışı ülkelerin siyasal bağımsızlık süreçleriyle ilişkilendirir. Buna göre kamu harcamaları sömürgecilikten bağımsızlığa uzanan üç aşamada farklı özellikler gösterir. Lakin günümüzde, bu süreç yalnızca ulusal dinamiklerle değil, aynı zamanda IMF ve Dünya Bankası gibi uluslararası finansal kuruluşların müdahaleleriyle şekillenmektedir.

I. Sömürge Dönemi: Bu dönemde kamu harcamaları, sömürgeci şirketlerin çıkarlarını korumaya yönelik altyapı yatırımlarına odaklanmıştır. Dünya Bankası'nın erken dönem projeleri de bu çizgiyi sürdürmüştür. Hindistan (1950'ler–1960'lar): Dünya Bankası destekli baraj ve enerji projeleri, kırsal kalkınmadan çok sanayi ve dış ticaret altyapısına hizmet etmiştir. Kalkınmaya katkısı tartışmalı olsa da, sömürge sonrası dönemde Banka'nın müdahaleleri, tıpkı sömürgeci şirketler gibi “hammadde ve enerji aktarımına” öncelik vermiştir.

II. Yarı Bağımsızlık Dönemi: Geçiş döneminde ülkeler sanayileşme çabasına girer, yabancı sermayeyi çekmeye çalışır ve sosyal harcamalarını artırır. Dünya Bankası da bu dönemde krediler sağlamış ancak yapısal uyum politikalarıyla devletin sosyal harcamalarını kısıtlamıştır. Türkiye (1980'ler–1990'lar): Dünya Bankası ve IMF destekli yapısal uyum programları, mali disiplin ve özelleştirmeyi şart koşmuştur. Bu süreçte sanayi yatırımlarına yönelik bazı destekler sağlansa da, sağlık ve eğitim gibi sosyal harcamalar kısıtlanmıştır. Bu durum, Odle'nin “geçiş döneminde sosyal harcamaların artışı” öngörüsüyle çelişmiştir. Gana (1983 sonrası): Dünya Bankası destekli uyum programları, yabancı sermayeyi çekmek için tarımda sübvansiyonların kaldırılmasını zorunlu kılmış, bu da gıda güvenliği sorunlarını artırmıştır.

III. Bağımsızlık Dönemi: Bağımsızlık aşamasında kamu harcamaları hızla artar; devlet, KİT'ler ve kamu bankaları kurarak ulusal ekonomiyi inşa etmeye çalışır. Ancak Dünya Bankası politikaları, bu süreci çoğu zaman tersine çevirmiştir. Brezilya (1990'lar sonrası): Devletin sanayi ve finans sektöründe güçlü bir rol üstlenmesi beklenirken, Dünya Bankası desteği daha çok özelleştirme projelerine yönelmiş, kamu işletmelerinin çoğu elden çıkarılmıştır. Bu süreç, Odle'nin öngördüğü “bağımsız ekonomiyi güçlendirme” amacının aksine, ekonomiyi küresel sermayeye daha bağımlı hâle getirmiştir. Nijerya (2000'ler): Kamu fonlarının ulusal kalkınmaya yönelmesi gerekirken, Dünya Bankası kredileri daha çok borç ödemelerine ve mali disipline ayrılmıştır. Enerji ve tarım projeleri desteklense de, kamu iktisadi girişimlerinin geliştirilmesine izin verilmemiştir.

Özetlemek gerekirse; IMF ve Dünya Bankası destekleri çoğu zaman ülkelerin bağımsız kalkınma hedeflerini sınırlandırmış, kamu harcamalarını uluslararası finansal sistemin öncelikleri doğrultusunda yönlendirmiştir. Bu nedenle, IMF ve Dünya Bankası gibi dışsal aktörlerin rolü dikkate alınmadan kamu harcamaları ve kamu hizmetlerinin evrimini tam olarak anlamak olası değildir.

Küresel finansal regülasyonlar

2008 küresel finansal krizi, finansal sistemin kırılganlıklarını ve düzenleme eksikliklerini tüm çıplaklığıyla ortaya çıkarmıştır. Risk yönetimindeki yetersizlikler, aşırı **finansal kaldıraç** kullanımı, **gölge bankacılığın** denetimsiz büyümesi ve büyük finansal kurumların “batamayacak kadar büyük” (too big to fail) algısı, sistematik riskleri artırmıştır (Acharya & Richardson, 2009). Bu bağlamda IMF ve Dünya Bankası gibi uluslararası düzenleyici kurumlar ve ulusal hükümetler, finansal istikrarı güçlendirmek ve benzer krizlerin tekrarını önlemek amacıyla kapsamlı regülasyonlar geliştirmişlerdir. Bunlar arasında en önemlileri giriş kısmında kısaca değinilen Avrupa merkezli **Basel III standartları** ve ABD merkezli **Dodd-Frank Yasası**dır.

Finansal kaldıraç, bir şirketin veya yatırımcının borç kullanarak yatırım yapma gücünü artırması anlamına gelir. Yani özkaynakların yanında borç da kullanarak daha büyük yatırımlar yapabilme kapasitesidir. Eğer bir şirket borç kullanarak yatırım yaparsa, özkaynak aynı kalsa bile toplam yatırım büyür. Bu da kâr artırma potansiyeli taşır, fakat aynı zamanda zarar riskini de büyütür. Örneğin 1.000 TL özkaynağı olan şirketin bankadan 2.000 TL borçlanarak 3.000 TL yatırım yapması halinde $[2.000/3.000 = 0,66]$ kaldıraç vardır. Eğer şirket yaptığı bu yatırım sonrasında yüzde 20’den (600 TL) kar elde ederse, borç ödemeleri kolaylaşır. Ancak yatırım zarar ederse, borcun ödenmesi zorlaşır ve şirketin riski büyür.

Gölge bankacılık, geleneksel bankalar gibi kredi verme, fon toplama ve yatırım yapma faaliyetleri yürüten ancak banka lisansına sahip olmayan ve bankacılık denetimlerine tabi olmayan finansal kurum ve araçlar sistemine verilen addır. Hedge fonlar, para piyasası fonları, özel sermaye fonları, menkul kıymetleştirme şirketleri, repo piyasaları bahsedilen kurum ve araçlar arasındadır.

Basel III standartları ve bankacılık sektörüne etkileri

Basel III, Basel Bankacılık Denetim Komitesi tarafından 2010 yılında kabul edilen ve kademeli olarak yürürlüğe giren bir düzenleme paketidir. Amacı, bankaların sermaye yeterliliğini artırmak, likidite riskini azaltmak ve finansal sistemin şoklara karşı dayanıklılığını güçlendirmektir (Basel Committee on Banking Supervision, 2011).

- **Sermaye yeterliliği:** Basel III, bankaların daha yüksek kalitede özkaynak bulundurmasını zorunlu hale getirmiştir. Bu ise bankaların zararları karşılayacak daha sağlam bir sermaye yapısına sahip olmasını sağlamıştır.
- **Likidite standartları:** Likidite karşılama oranı ve Net istikrarlı fonlama oranı getirilmiştir. Bu standartlar, bankaların kısa vadeli şoklara ve uzun vadeli fonlama ihtiyaçlarına karşı dirençli olmasını amaçlamıştır.

Likidite Karşılama Oranı, bankaların **kısa vadeli yükümlülüklerini** karşılayabilecek kadar **yüksek kaliteli likit varlığa** sahip olup olmadığını ölçen bir finansal orandır.

Net İstikrarlı Fonlama Oranı, Bankaların orta ve uzun vadede istikrarlı fon kaynaklarına sahip olup olmadığını ölçer.

- **Kaldıraç oranı:** Bankaların aşırı borçlanmasını önlemek için asgari bir kaldıraç oranı yüzde 3 olarak belirlenmiştir.

Basel III düzenlemeleri, bankacılık sektöründe sermaye yeterliliğini artırmayı hedeflediği için **sermaye maliyetlerinde artışa** yol açmıştır. Bu durum, doğal olarak kredi maliyetlerine de yansımış ve borçlanma koşullarını zorlaştırmıştır. Özellikle **küçük ve orta ölçekli bankalar**, uyum sağlamak için gereken ek maliyetler nedeniyle baskı altında girmiş; rekabet güçleri sınırlanmıştır. Öte yandan, sistem genelinde şeffaflık ve dayanıklılık artmış, bankaların krizlere karşı dirençleri güçlenmiştir. Diğer yandan bu düzenlemelerin özellikle GOÜ'lerde kredi genişlemesini kısıtlayacağından ekonomik büyümeyi olumsuz etkileyeceği ileri sürülmüştür.

Dodd-Frank Yasası ve küresel finans piyasaları

ABD’de 2010 yılında kabul edilen **Dodd-Frank Wall Street Reform ve Tüketicini Koruma Yasası**, 2008 krizinin ardından finansal sistemde kapsamlı bir reform olma özelliği kazanmıştır (Barth, Prabha, & Wihlborg, 2012).

- **Sistemik riskin azaltılması:** Finansal İstikrar Gözetim Konseyi (FSOC) kurulmuştur. Bu konsey, “sistemik olarak önemli” yani, çökmesi tüm finansal sistemi etkileyebilecek büyük bankaları ve finansal kurumları belirlemekte ve bunları daha sıkı denetlemektedir.
- **Tüketicinin korunması:** Tüketici Finansal Koruma Bürosu (CFPB) kurularak, bankaların kredi kartı, konut kredisi (mortgage) gibi ürünlerde müşterilere daha net bilgi vermesi sağlanmaktadır. Düzenleme sayesinde şeffaflık ve tüketici hakları daha güçlü şekilde korunmaktadır.
- **Volcker kuralı:** Bankaların kendi hesabına riskli ve spekülasyon yatırım yapması sınırlandırılmıştır. Amaç, bankaların mevduat sahiplerinin parasıyla yüksek riskli işlemler yaparak kriz yaratmasını engellemektir.
- **Türev piyasalarının düzenlenmesi:** Tezgah üstü (OTC) türev işlemlerinde daha fazla şeffaflık sağlanmış ve bu işlemler için merkezi bir **takas sistemi** zorunlu hâle getirilmiştir. Böylece, bu riskli finansal işlemlerin denetlenmesi kolaylaşmıştır.

Tezgah üstü türev işlemleri, finansal araçların borsa gibi organize piyasalarda değil, iki taraf arasında doğrudan pazarlıkla yapılan türev sözleşmeleridir.

Takas sistemi, finansal piyasalarda alıcı ve satıcılar arasındaki işlemlerin güvenli ve düzenli bir şekilde tamamlanmasını sağlayan mekanizmadır.

Dodd-Frank Yasası ile ABD bankacılık sektörü daha sıkı denetime tabi tutulmuş ve riskli faaliyetler sınırlandırılmıştır. Tüketiciler için koruma mekanizmaları güçlendirilmiş, kredi ve mortgage ürünlerinde şeffaflık artırılmıştır.

Ancak yasaların aşırı karmaşık ve maliyetli olması, özellikle küçük finansal kuruluşlar için ek yükler yaratmıştır. Trump yönetimi döneminde bazı hükümler gevşetilmiş olsa da temel düzenlemeler büyük ölçüde yürürlükte kalmıştır.

Küresel finans piyasalarına genel etkiler

Basel III ve Dodd-Frank regülasyonları, sadece ulusal sınırlar içinde kalmayıp küresel finansal piyasaları da doğrudan etkilemiştir. Bunun başlıca nedeni, ABD ve AB'nin güçlü küresel aktörler olarak küresel finansal sistem üzerindeki belirleyici rolleridir. Oluşan etkileri şu şekilde özetlemek mümkündür:

- **Küresel bankacılık uyum baskısı:** Uluslararası faaliyet gösteren bankalar, farklı ülkelerin regülasyonlarına uyum sağlamak zorunda kalmış, bu da maliyetleri artırsa da şeffaflığı geliştirmiştir.
- **Likidite ve sermaye akımları:** Daha sıkı sermaye ve likidite kuralları, GOÜ'lere yönelen sermaye akımlarını sınırlandırmış ve bu ülkeler, büyüme finansman dengesini kurmakta zorlanmışlardır.
- **Finansal inovasyon ve gölge bankacılık:** Geleneksel bankacılıktaki sıkı düzenlemeler, finansal inovasyonu ve gölge bankacılığın büyümesini teşvik etmiş; düzenleyici otoriteler için yeni risk alanları doğurmuştur.
- **Küresel işbirliği ve çatışmalar:** Finansal regülasyonların uyumlaştırılması için G20, IMF ve Dünya Bankası gibi platformlarda işbirliği arttırılmıştır. Ancak ulusal çıkarlar ve farklı ekonomik koşullar, düzenlemelerin homojenleşmesini sınırlandırmıştır.

G20 (Group of Twenty), dünya ekonomisinde en etkili 19 ülke ile Avrupa Birliği'nin bir araya gelerek oluşturduğu uluslararası bir forumdur.

Özetle, Basel III ve Dodd-Frank regülasyonları, finansal sistemin kırılganlıklarını azaltmada önemli adımlar atmıştır. Lakin bu düzenlemeler, maliyet-yarar dengesi, finansal inovasyon üzerine etkileri ve özellikle GOÜ'lerin finansmana erişimi açısından tartışmaları beraberinde getirmiştir.

Uluslararası standartlar ve gelecek perspektifi

Küresel finansal sistem giderek **daha karmaşık** ve **birbirine bağımlı** hâle gelmiş, bu durum uluslararası standartların önemini artırmıştır. Finansal krizlerin önlenmesi, sistemik risklerin yönetilmesi ve piyasalarda güvenin sağlanması için ulusal düzenlemelerin ötesinde küresel koordinasyon gerekmiştir. Bu bağlamda Finansal İstikrar Kurulu (FSB) gibi yapılar, finansal istikrarın korunmasında ve gelecekteki düzenlemelerin şekillendirilmesinde kritik bir rol oynar hale gelmiştir.

Finansal İstikrar Kurulu (FSB)

Finansal İstikrar Kurulu (Financial Stability Board - FSB), 2009 yılında G20 tarafından küresel finansal sistemi **izlemek** ve düzenleyici reformları **koordine etmek** amacıyla kurulmuştur. FSB'nin temel görevleri şunlardır (Financial Stability

Board, 2009):

- **Sistemik riskleri belirleme ve raporlama:** Büyük finansal kuruluşlar ve piyasaların kırılganlıklarını analiz ederek olası krizleri önceden tespit eder.
- **Uluslararası regülasyonları uyumlu hâle getirme:** Basel III ve Dodd-Frank gibi düzenlemelerin küresel standartlarla uyumlu uygulanmasını sağlar.
- **Krizlere karşı politika geliştirme:** Bankacılık, gölge bankacılık, türev piyasaları ve ödeme sistemlerinde standartlar ve önleyici tedbirler oluşturur.
- **Şeffaflık ve veri paylaşımını güçlendirme:** Üye ülkeler arasında finansal verilerin paylaşımını sağlayarak piyasalarda güveni artırır.

FSB, resmi bir yaptırım gücüne sahip olmamakla birlikte, küresel finansal aktörler üzerinde **güçlü bir yönlendirici rol** oynar. Özellikle 2008 finansal krizinden sonra, bankaların ve finansal sistemin dayanıklılığını artırmak için merkezi bir koordinasyon mekanizması olarak önem kazanmıştır.

Küresel regülasyonların geleceği

Küresel finansal piyasaların giderek daha karmaşık ve birbirine bağımlı hâle gelmesi, regülasyonların da sürekli güncellenmesini zorunlu kılar. Gelecekte öne çıkması beklenen eğilimler şunlardır:

- **Dijital finans ve fintech düzenlemeleri:** Kripto paralar, merkeziyetsiz finans (DeFi) ve dijital bankacılık gibi yeni teknolojilerin düzenlenmesi gerekliliği artırıyor.
- **Sürdürülebilir finans ve ESG standartları:** Çevresel, sosyal ve yönetim (Environmental, Social, Governance – ESG) kriterleri, yatırım ve risk değerlendirmelerinde kritik hâle geliyor.
- **Gölge bankacılığın ve türev piyasalarının daha sıkı denetimi:** Finansal sistemin şeffaflığını artırmak ve kriz risklerini azaltmak için gölge bankacılık ve tezgah üstü işlemlere yönelik global standartlar güçlenmesi gerekiyor.
- **Uluslararası işbirliği ve veri paylaşımının artırılması:** FSB, IMF ve Dünya Bankası gibi kuruluşlar arasındaki koordinasyon, kriz öncesi uyarı mekanizmalarını daha etkin hâle getiriliyor.
- **Küresel stres testleri ve risk yönetimi standartları:** Bankalar ve finansal kurumlar, çeşitli senaryolar altında dayanıklılıklarını göstermek zorunda kalıyor.

FSB, uluslararası finansal istikrarın temel koordinatörlerinden biri olarak, ulusal düzenlemeleri küresel standartlarla uyumlu hâle getirirse de gelecekte dijital finans, sürdürülebilirlik ve gölge bankacılık gibi alanlarda regülasyonların önemi artacak gibi görünüyor.

Değerlendirme

Uluslararası finansal sistem, yalnızca piyasa dinamikleriyle değil, IMF ve Dünya Bankası gibi uluslararası kurumlar ile Basel III ve Dodd-Frank gibi regülasyonlarla şekillenmektedir. IMF, üye ülkelere kısa ve orta vadeli finansman desteği sağlayarak ekonomik krizleri önlemeye çalışırken, Dünya Bankası uzun vadeli kalkınma projeleriyle düşük ve orta gelirli ülkelerin altyapı, eğitim, sağlık ve çevre alanlarındaki gelişimini destekler. Bu kurumlar, ülkelerin ekonomik istikrarını ve kalkınma hedeflerini yönlendirmek için politika koşulu ve teknik danışmanlık

gibi araçları kullanmakta, ancak bazı durumlarda sosyal ve ekonomik bağımsızlığı sınırlandırabilmektedir.

2008 küresel finansal krizi sonrası Basel III ve Dodd-Frank gibi regülasyonlar, bankaların sermaye yeterliliğini artırmak, likidite riskini azaltmak ve sistemik riskleri kontrol altına almak amacıyla hayata geçirilmiştir. Bu düzenlemeler, finansal şeffaflığı ve güveni güçlendirse de maliyetleri artırmış ve özellikle gelişmekte olan ülkelerin kredi erişimini kısıtlamıştır. Finansal İstikrar Kurulu (FSB) gibi yapılar, küresel finansal koordinasyonu sağlamak, sistemik riskleri belirlemek ve uluslararası standartları uyumlu hâle getirmek için kritik rol oynamaktadır. Gelecekte dijital finans, sürdürülebilir yatırımlar ve gölge bankacılığın denetimi gibi alanlarda regülasyonların önemi daha da artacaktır.

Kaynakça

- Acharya, V. V., & Richardson, M. (Eds.). (2009). Restoring financial stability: How to repair a failed system. Hoboken, NJ: John Wiley & Sons.
- Barth, J. R., Pragma, A., & Wihlborg, C. (2012). Just another acronym? Evaluating EU and US financial regulatory reform. *Journal of Financial Economic Policy*, 4(2), 102–120.
<https://doi.org/10.1108/17576381211222658>
- Basel Committee on Banking Supervision. (2011). Basel III: A global regulatory framework for more resilient banks and banking systems. Basel: Bank for International Settlements.
- Biglaiser, G. (2022). The effects of IMF loan conditions on poverty in developing countries. *World Development*, 151, 105745.
<https://doi.org/10.1016/j.worlddev.2021.105745>
- Boughton, J. M. (2001). Silent revolution: The International Monetary Fund, 1979–1989. Washington, DC: International Monetary Fund.
- Financial Stability Board. (2009). Charter of the Financial Stability Board. Basel: FSB. Retrieved from https://www.fsb.org/wp-content/uploads/r_090925d.pdf
- International Monetary Fund. (2025). IMF Collaboration with the World Bank—A Review of Recent Experiences. Washington, DC: IMF.
<https://www.elibrary.imf.org/view/journals/007/2025/022/article-A003-en.xml>
- Vreeland, J. R. (2003). The IMF and economic development. Cambridge: Cambridge University Press.
- Woods, N. (2006). The globalizers: The IMF, the World Bank, and their borrowers. Ithaca, NY: Cornell University Press.
- World Bank. (2024). World Bank Projects & Operations Database. Washington, DC: World Bank Group. Retrieved from <https://projects.worldbank.org>

9. Bölüm

Finansal Teknolojilerin Yükselişi

Son yıllarda finans sektörü, teknolojik gelişmelerin öncülüğünde köklü bir dönüşüm sürecine girmiştir. Finansal Teknolojiler (FinTech), yalnızca bankacılık işlemlerini **kolaylaştırmakla** kalmamış, aynı zamanda finansal hizmetlerin **doğasını** yeniden tanımlamıştır. Dijital bankacılık, mobil ödeme sistemleri, yapay zekâ destekli çözümler ve blockchain tabanlı uygulamalar, kullanıcıların para ile olan ilişkisini hızla değiştirmekte; geleneksel finansal kurumlar ile teknoloji şirketleri arasında rekabeti ve iş birliklerini artırmaktadır.

FinTech'in yükselişi, bireyler için **hızlı** ve **düşük maliyetli** finansal erişim fırsatları yaratırken, ülkelerin mali yapıları üzerinde de hem **fırsatlar** hem de **tehditler** barındırmaktadır. Bir yandan dijital bankacılık ve mobil ödeme sistemleri, **kayıt dışı ekonominin** azalmasına ve **vergi tabanının** genişlemesine katkıda bulunarak devlet gelirlerini artırabilir. Blockchain teknolojisi sayesinde şeffaflık artabilir, **mali suçların** takibi kolaylaşabilir ve kamu maliyesi daha etkin yönetilebilir. Ayrıca finansal kapsayıcılığın artması, GOÜ'lerde sermaye birikiminin hızlanmasına ve yatırımların çeşitlenmesine zemin hazırlamaktadır (Ozili, 2018).

Kayıtdışı ekonomi, en basit tanımıyla devletin resmi kayıt ve denetimi dışında kalan tüm ekonomik faaliyetlerdir. Yani üretilen mal ve hizmetlerin ya da elde edilen gelirlerin vergi otoritelerine bildirilmediği, resmi istatistiklerde görünmeyen kısımdır. Kapsam bakımından şu şekilde ayrıştırılabilir: **(i) Vergi ödenmeyen işler:** Örneğin, bir esnafın yaptığı satışların bir kısmını fiş/fatura kesmeden gerçekleştirmesi. **(ii) Kayıt dışı istihdam:** Sigortasız çalışan ve çalıştırılan işçiler, **(iii) Yasadışı faaliyetler:** Kaçakçılık, yasa dışı ticaret, kara para aklama gibi işlemler. **(iv)** Resmi istatistiklere girmeyen küçük ölçekli faaliyetler: Örneğin, evde yapılan ve pazarda satılan ürünler.

Vergi tabanı, basitçe söylemek gerekirse devletin vergi alabileceği ekonomik değerlerin toplamıdır. Devletin iktisadi anlamda vergi alabileceği gelirler, harcamalar ve servetler toplamıdır. Buna göre, gelir vergilerinde vergi tabanı, bireylerin ve işletmelerin elde ettiği gelirlerdir. Harcama vergilerinde vergi tabanı, yapılan harcamalardır. Servet vergilerinde vergi tabanı, sahip olunan gayrimenkul gibi servet unsurlarıdır. Örneğin, bir ülkede toplam milli gelir 1 trilyon TL olduğunda bunun 800 milyar TL'si vergilendirilebilir gelirlerden oluşuyorsa, o ülkenin vergi tabanı 800 milyar TL'dir. Kayıtdışı ekonominin yüksek olması durumunda bu taban daralır, çünkü devlet vergilendirilmesi gereken gelirleri göremez. Tam tersi, dijitalleşme ve finansal kapsayıcılık sayesinde daha fazla gelir, harcama ve varlık resmi sisteme girerse vergi tabanı genişler.

Mali suçlar, ekonomik kazanç elde etmek amacıyla işlenen ve mali sistemin kurallarını ihlal eden davranışlardır. Yani para, finansal araçlar veya mali işlemler üzerinden **yasa dışı** şekilde çıkar sağlanmasıdır. Başlıca mali suç türleri şunlardır: **(i) Vergi kaçakçılığı:** Gelir ya da kazançların devlete eksik veya hiç bildirilmemesi. **(ii) Kara para aklama:** Yasa dışı yollarla elde edilen paranın, yasal yollarla kazanılmış gibi gösterilmesi. **(iii) Dolandırıcılık:** Hileli yollarla başkalarının mal varlığını ele geçirilmesi. **(iv) Rüşvet ve yolsuzluk:** Kamu veya özel sektörde görevli kişilere çıkar sağlanması için yasa dışı ödeme yapılması. **(v) Finansal piyasa manipülasyonu:** Hisse senedi, döviz veya emtia piyasalarında sahte bilgiyle fiyatların yönlendirilmesi. **(vi) Kaçakçılık:** Mal ve sermaye hareketlerinin yasa dışı yollarla yapılması.

Öte yandan bu dönüşüm, mali yapılar açısından yeni riskleri de beraberinde getirmektedir. **Kripto varlıkların** yaygınlaşması, merkez bankalarının para politikası etkinliğini sınırlandırabilir ve ulusal para birimlerinin istikrarını tehdit edebilir. Hızla gelişen dijital finans araçları, vergi otoriteleri için kayıt dışı işlemleri denetlemeyi zorlaştırabilir. Ayrıca siber güvenlik açıkları ve veri gizliliği sorunları, kamu otoriteleri üzerinde **yeni regülasyon** baskıları oluşturmaktadır. Bu durum, ülkeleri inovasyonu desteklerken aynı zamanda finansal istikrarı ve tüketici güvenliğini koruyacak dengeleyici bir politika geliştirmeye zorlamaktadır.

Kripto varlık, dijital ortamda oluşturulan, şifreleme (kriptografi) teknolojileriyle güvence altına alınan ve genellikle dağıtık defter teknolojisi (blockchain) üzerinde işlem gören değer birimleridir. Kripto varlıklar, ulusal paralar gibi değer saklama ve değişim aracı olma potansiyeline sahiptir.

Özetle, FinTech'in yükselişi yalnızca finansal hizmetlerin yapısını dönüştürmekle kalmamakta; aynı zamanda ülkelerin **mali egemenliği**, vergi düzenleri, para politikaları ve finansal istikrar mekanizmaları üzerinde de belirleyici bir etki yaratmaktadır. Bu nedenle, FinTech gelişmelerinin doğru şekilde yönetilmesi, küresel finansal mimaride ülkelerin konumunu güçlendirecek bir **fırsat** ya da istikrarı zedeleyecek bir **tehdit** olarak şekillenebilir.

Dijital bankacılığın gelişimi ve etkileri

Dijital bankacılık, teknolojinin finans sektörüne entegrasyonu ile birlikte ortaya çıkan ve bankacılık hizmetlerini **fiziksel şubeler olmadan**, tamamen **çevrimiçi platformlar** üzerinden sunan bir dönüşüm sürecidir. İnternetin ve akıllı cihazların yaygınlaşmasıyla hız kazanan bu gelişim, müşterilere **7/24 erişim**, düşük **işlem maliyetleri** ve kişiselleştirilmiş hizmetler sunarak finansal deneyimi köklü biçimde değiştirmiştir. Dijital bankacılığın yükselişi yalnızca bireysel kullanıcıların hayatını kolaylaştırmakla kalmamış, aynı zamanda finansal kapsayıcılığı artırarak daha önce bankacılık sistemine erişimi olmayan kesimlerin mali yapıya dâhil edilmesine imkân sağlamıştır. Bununla birlikte, bu dönüşüm **rekabeti yoğunlaştırmış**, geleneksel bankaların iş modellerini yeniden şekillendirmeye zorlamış ve ülkelerin mali sistemlerinde değişiklikler gündeme getirmiştir (Bons, Alt, Lee,

& Weber, 2012).

Geleneksel bankacılıktan dijitalleşmeye geçiş

Bankacılık hizmetleri uzun yıllar boyunca **şube temelli, bürokratik** ve zaman alıcı süreçlere dayalı olarak yürütülmüştür. Ancak internet teknolojilerinin yaygınlaşması ve mobil cihazların günlük hayatın ayrılmaz bir parçası hâline gelmesi, bankacılık sektöründe **köklü bir dönüşümün** önünü açmıştır. Dijital bankacılık sayesinde **para transferleri**, yatırım işlemleri, **kredi başvuruları** ve **fatura ödemeleri** gibi pek çok hizmet, fiziksel şubeye gitmeden saniyeler içinde yapılabilir. Bu dönüşüm, bankaların **operasyonel maliyetlerini** düşürürken, **müşterilere hız** ve **kolaylık** sunmuş, aynı zamanda geleneksel bankacılık anlayışını zorunlu olarak yeniden şekillendirmiştir. Geleneksel banka şubelerinin kapatılması bunun en açık kanıtıdır.

Geleneksel bankacılıktan günümüze **para transferleri** şunlardır:

Virman: Aynı bankadaki farklı hesaplar arasında para aktarımıdır. (Hesaplar aynı banka bünyesinde olmalıdır).

Havale: Aynı bankadaki başka bir kişinin hesabına para göndermektir. (Bankalar arası değil, aynı banka içinde olmalıdır).

EFT, Elektronik Fon Transferi: Farklı bankalar arasında para transferi işlemidir. (Genellikle mesai saatlerinde yapılır.)

FAST, Fonların Anlık ve Sürekli Transferi: Farklı bankalar arasında 7/24 anlık para transferi sağlar.

SWIFT, Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunication: Uluslararası para transferi sistemidir. Farklı ülkelerdeki bankalar arası para gönderiminde kullanılır.

Müşteri deneyimi ve kişiselleştirme

Dijital bankacılığın en önemli katkılarından biri, müşteri deneyimini merkeze alan ve ***kışiselleştirilmiş hizmetler*** sunan yeni bir anlayışı beraberinde getirmesidir. Yapay zekâ, büyük veri analitiği ve algoritmalar sayesinde bankalar, ***müşterilerin alışkanlıklarını, harcama eğilimlerini ve finansal ihtiyaçlarını*** daha iyi analiz edebilmekte; buna uygun ürün ve hizmetler geliştirebilmektedir. Örneğin, harcama davranışlarına göre ***önerilen tasarruf planları*** veya ***kişiyeye özel kredi fırsatları***, müşteri memnuniyetini artırmakta ve ***sadakatini*** güçlendirmektedir. Böylece bankacılık, standart ürünlerin sunulduğu bir hizmet olmaktan çıkıp, bireysel ihtiyaçlara duyarlı, ***tam zamanında üretim sunan*** bir finansal yol arkadaşına dönüşmektedir.

Tam zamanında üretim (JIT) yaklaşımı, müşteriye hizmetin tam ihtiyacı duyulduğu anda, gereksiz bekletme veya kaynak israfı olmadan sunulmasıdır. Hizmetlerde fiziksel ürün üretimi olmadığı için stok yerine personel, bilgi, dijital araçlar ve hizmet süreçleri optimize edilir.

Finansal kapsayıcılığa katkılar

Dijital bankacılık, finansal kapsayıcılığı artırarak daha önce bankacılık hizmetlerine erişemeyen geniş kitlelerin mali sisteme dâhil edilmesine imkân tanımaktadır. Özellikle ***kırsal bölgelerde yaşayan***, düşük gelirli veya geleneksel

bankacılık sistemine erişim imkânı bulunmayan bireyler, dijital platformlar sayesinde hesap açabilmekte, para transferi yapabilmekte ve kredi olanaklarından yararlanabilmektedir. Bu durum yalnızca **bireysel refahı artırmakla** kalmayıp, aynı zamanda **ülkelerin tasarruf oranlarını** yükselterek sermaye birikimine ve ekonomik büyümeye de katkı sağlamaktadır. Finansal kapsayıcılığın genişlemesi, **kayıt dışı ekonominin daralmasına** yardımcı olurken, devletlerin **vergi tabanını da güçlendirmektedir**.

Mobil ödeme sistemlerinin yaygınlaşması

Mobil ödeme sistemleri, kullanıcıların **nakit** veya **fiziksel kart** taşımadan, **akıllı telefonlar** veya **diğer dijital cihazlar** aracılığıyla güvenli ve hızlı ödeme yapabilmesini sağlayan çözümlerdir. Bu sistemler, **e-ticaretin büyümesini** destekler, küçük işletmelere düşük maliyetli ödeme imkânı sunar ve finansal işlemlerin **hızını** ve **şeffaflığını artırır**. Ayrıca, finansal kapsayıcılığı genişleterek **kayıtdışı ekonominin daralmasına** katkıda bulunur (Donovan, 2012).

Mobil cüzdanlar ve temasız ödeme trendleri

Mobil cüzdanlar, kullanıcıların ödemelerini pratik ve hızlı bir şekilde gerçekleştirmesini sağlar. **Temasız ödeme teknolojisi**, özellikle küçük harcamalarda **zaman tasarrufu** ve **hijyen avantajı** sunar. Bu trend, kullanıcı deneyimini iyileştirirken, finansal işlemlerin dijital ortama taşınmasını ve kişiselleştirilmiş hizmetlerin geliştirilmesini kolaylaştırır.

E-ticaret ve günlük tüketim alışkanlıklarına etkisi

Mobil ödemeler, **e-ticaretin büyümesini hızlandırmıştır**. Kullanıcılar, hızlı ve güvenli ödeme imkânı sayesinde dijital platformlar üzerinden sık ve küçük harcamalar yapabilmektedir. Bu durum hem **online** hem de **fiziksel** mağazalardaki **tüketim alışkanlıklarını değiştirerek** finansal işlemlerin hızlanmasına ve **şeffaflaşmasına** katkı sağlar.

KOBİ'ler ve kayıtdışı ekonomiye etkisi

KOBİ'ler için mobil ödemeler, **düşük maliyetli**, **hızlı** ve **güvenli** bir çözüm sunar. İşletmeler, **gelirlerini dijital olarak kayda geçirerek** kayıtdışı ekonomiyi

daraltabilir. Ayrıca **satış takibi**, **müşteri yönetimi** ve **finansal raporlama** süreçlerini kolaylaştırarak **operasyonel verimliliği** artırır ve devletin vergi tabanını güçlendirir.

Blockchain teknolojisi ve kripto varlıklar

Son yıllarda finans dünyasının en çok konuşulan konularından biri, **blockchain** teknolojisi ve onun temelinde gelişen **kripto varlıklardır**. Blockchain, verilerin merkezi bir otoriteye ihtiyaç duymadan şeffaf, güvenli ve değiştirilemez şekilde kaydedilmesini sağlayan yenilikçi bir sistemdir. Bu yapı sayesinde yalnızca finansal işlemler değil, sözleşmelerden tedarik zincirine kadar pek çok alan köklü bir dönüşüm yaşamaktadır. Blockchain'in en bilinen uygulaması olan kripto varlıklar ise, geleneksel para sistemlerine **alternatif olarak** ortaya çıkmış ve yatırım, ödeme, değer saklama aracı gibi işlevlerle küresel ekonomide önemli bir yer edinmiştir. Bunların işleyiş mantığı ve finans sektörüne önemli katkıları vardır ve olmaktadır. Ayrıca kripto paraların yükselişi başta piyasalar olmak üzere özellikle ülkelerin kamu maliyesi üzerinde derin etkiler yaratmaktadır.

Blockchain'in işleyiş mantığı ve finans sektörüne katkısı

Blockchain, en temel haliyle, ödemelerden oluşan **işlem bilgilerinin** “blok” adı verilen küçük parçalar halinde **kaydedildiği** ve bu blokların birbirine **zincir gibi** bağlandığı bir sistemdir. Bu zincirdeki her blok, daha önceki bloğa bağlanır ve bu bağlantı **kriptografi** denilen güçlü **şifreleme** yöntemleriyle korunur. Bu nedenle, bir bloktaki bilgiyi değiştirmek isteyen kişi, zincirin tamamını değiştirmek zorunda kalır ki bu neredeyse **imkânsızdır** (Nakamoto, 2008). Bu, blockchain'i şimdiye kadar hiç olmadık türde güvenilir ve sağlam bir kayıt sistemi yapar.

Finans sektörü açısından bu teknoloji çok önemli **avantajlar sağlar**. Normalde para transferi yaptığında banka veya ödeme kuruluşu gibi **aracı kurumlar** devreye girer. Bu da hem işlemin zaman almasına hem de ek masrafların çıkmasına yol açar. Blockchain'de ise işlem doğrudan iki taraf arasında gerçekleşir. Aracı olmadığı için **daha hızlı** ve **daha ucuz** olur.

Örneğin, bir kişi yurt dışına para göndermek istediğinde geleneksel sistemle bu işlem saatler sürebilir ve işlem sahibinden yüksek komisyon ücreti alınabilir. Oysa blockchain tabanlı bir transferle para birkaç dakika içinde, çok düşük maliyetle karşı tarafa ulaşır. Bunun yanında işlemler herkese açık bir defterde tutulduğu için *şeffaftır, kimse gizlice değişiklik yapamaz*. Bu da dolandırıcılık riskini önemli ölçüde azaltır.

Özet olarak blockchain, finans dünyasında hem **güvenliği** hem de **erişilebilirliği** artırarak daha adil ve verimli bir sistemin kapılarını aralar. Bu, finansal ödemeler açısından **devrim** niteliğinde bir gelişmedir. Lakin merkeziyetsiz, yani hükümetlerin müdahalelerinden uzak olması para otoritesi konumundaki merkez bankaları ve bunların ardındaki güçler için **handikap**tır.

Kripto paraların yükselişi ve piyasalara etkisi

Kripto paraların yolculuğu, 2009 yılında **Bitcoin'in** ortaya çıkmasıyla başlar. Bitcoin, herhangi bir devlet ya da merkez bankasına bağlı olmadan çalışan ilk dijital para birimidir. Bu yenilik, kısa sürede hem bireylerin hem de yatırımcıların ilgisini çekmiştir. Ardından **Ethereum, Ripple** ve **Litecoin** gibi birçok farklı kripto para piyasaya girmiştir. Böylece kripto paralar, sadece teknolojik bir yenilik değil, aynı zamanda yeni bir **finansal yatırım** alanı haline gelmiştir.

Kripto paraların değeri, -tüm spekülatif araçlarda olduğu gibi- zaman içinde değişebilir. Örneğin, Bitcoin ortaya çıktığı ilk zamanlarda birkaç dolardan işlem görürken sonraki yıllarda değeri **on binlerce dolara** kadar yükselmiştir. Günümüzdeki değeri **120.000 dolardır** ve yakın gelecekte bu değerın çok daha yükselmesi beklenmektedir. Bu hızlı dalgalanmalar, finansal yatırımcılar için büyük kazanç fırsatları sunarken aynı zamanda ciddi riskler de getirmiştir. Bu nedenle kripto paralar, **yüksek getiri potansiyeli** ve **yüksek riskin** bir arada bulunduğu bir piyasanın araçları olarak dikkat çekmektedir.

Dünyada hükümetler kripto paralara farklı yaklaşımlar geliştirmiştir. Bazı hükümetler bunları bir **ödeme aracı olarak** kabul ederken, bazıları tamamen

yasaklamış veya **sıkı düzenlemeler** getirmiştir. Bu durum, kripto paraların küresel ölçekte farklı şekillerde değerlendirilmesine yol açmıştır.

Bugün kripto paralar yalnızca ödeme aracı olarak değil, aynı zamanda “değer saklama aracı” olarak da görülmektedir. Yatırımcılar, portföylerini çeşitlendirmek için kripto paralara yönelmekte ve hatta bazı merkez bankaları rezervlerinde kripto paralar da bulundurmaktadır. Ayrıca genç ve teknolojiye açık yatırımcı kitlesinin piyasaya katılımını artırmasıyla kripto paralar, finansal piyasalarda **yeni bir dinamizm** oluşturmuştur.

Kısacası, kripto paraların yükselişi finansal piyasalarda köklü değişimlerin önünü açtı ve hem fırsatlar hem de riskler barındıran yeni bir yatırım dönemi başlatmıştır. Bu yeni dönemin diğer **bir çok geleneksel yapıya** olduğu gibi **ülkelerin kamu maliyesine** de güçlü etkileri olması kaçınılmazdır (Corbet,

Lucey, Urquhart, & Yarova, 2019).

Akıllı sözleşmeler ve yeni kullanım alanları

Blockchain teknolojisinin en dikkat çekici yeniliklerinden biri de **akıllı sözleşmelerdir**. Akıllı sözleşmeler, önceden belirlenmiş şartlar yerine getirildiğinde **otomatik olarak devreye giren dijital anlaşmalardır**. Yani, insan müdahalesine gerek kalmadan işlem kendiliğinden gerçekleşir. Örneğin, bir ürün için ödeme yapıldığında sistem, ödemeyi gördüğü anda ürünü karşı tarafa aktarır. Böylece **güvene dayalı sorunlar en aza indirilir**.

Akıllı sözleşmeler sadece finans alanında değil, birçok sektörde büyük kolaylıklar sağlar. **Sigortacılıkta**, bir hasar meydana geldiğinde tazminat ödemesi otomatik olarak yapılabilir. **Lojistikte**, ürünlerin üretimden tüketiciye kadar tüm aşamaları blockchain üzerinde takip edilebilir. **Sağlık sektöründe**, hasta bilgileri güvenli bir şekilde saklanıp yalnızca yetkililerle paylaşılabilir (Christidis & Devetsikiotis, 2016). **Gayrimenkulde** ise ev veya arsa satışları akıllı sözleşmelerle otomatikleşerek hem hızlı hem de güvenilir bir hale gelir (Taherdoost, 2023). Örneklerden de görüleceği üzere bu sözleşmelerin günlük hayatın hemen hemen her alanına sirayet etmesi mümkündür. Bu da başta mal ve hizmet

üreten şirketler başta olmak üzere her türden tedarikçinin ve bunlar arasındaki ilişkilerin değişime uğramasını kaçınılmaz hale getirmektedir.

Akıllı sözleşmeler sayesinde zaman israfı ve bürokrasi azalırken, maliyetler düşmektedir. Ayrıca işlemler açık bir şekilde kayıt altında tutulduğu için şeffaflık artmakta ve kötü niyetli kişilerin sebep olduğu dolandırıcılık riski büyük ölçüde azalmaktadır (Mougayar, 2016). Kısacası, akıllı sözleşmeler yalnızca **finansı değil**, hayatın birçok alanını dönüştürme potansiyeline sahip, **güçlü bir teknolojidir**.

Blockchain'in hükümetlere ve kamu hizmeti sunumuna etkileri

Blockchain teknolojisi, yalnızca finans ve özel sektör için değil, devletlerin işleyişi ve kamu hizmetlerinin sunumu için de büyük fırsatlar barındırır. Merkezi olmayan, şeffaf ve güvenilir yapısı sayesinde hükümetlerin sunduğu hizmetlerde **verimlilik ve güveni** artırabilir (Berryhill, Bourgerly, & Hanson, 2019).

Örneğin, **resmî kayıtların tutulması** blockchain ile çok daha güvenli hale gelebilir. Tapu, vergi, mahkeme, nüfus bilgileri, diploma veya ehliyet kayıtları gibi daha pek çok veri blockchain üzerinde saklandığında sahtecilik neredeyse imkânsız hale gelir (World Bank, 2018). Bu sayede hem vatandaşların hakları korunur hem de devlet kayıtları sonsuza kadar daha güvenilir hale gelir.

Merkezi ve yerel seçimlerde, oy verme işlemleri blockchain tabanlı hale getirildiğinde seçim sonuçları **şeffaf, değiştirilemez ve hızlı** bir şekilde doğrulanabilir. Bu, seçim güvenliğini artırırken temsil mekanizmasını ve vatandaşların demokrasiye olan güvenini de güçlendirir.

Kamu harcamalarının takibinde blockchain, şeffaflık sağlayarak yolsuzlukla mücadelede önemli bir araç olabilir (Xu et al., 2019). Vergi gelirlerinin, bütçe harcamalarının ya da yardım fonlarının nerelere harcandığı herkes tarafından izlenebilir. Ayrıca başta hükümetler olmak üzere her seviyedeki kamu yöneticisinin hesap verme sorumluluğu artar. Zira, en basitinden yöneticilerin mal varlıklarındaki artış, herkes tarafından kolaylıkla izleyebilir hale gelir.

Ayrıca, **eğitim, sağlık** ve **sosyal güvenlik** gibi alanlarda vatandaşların bilgileri blockchain üzerinde güvenli şekilde tutulabilir ve ihtiyaç duyulduğunda hızlıca paylaşılabılır. Bu, gerektiğinde bireysel bilgilerin geçmişe yönelik takibini bürokratik külfet olmadan kolaylaştırır. Benzer şekilde geleceğe yönelik bağlantıları da güçlendiren blockchain, vatandaşların hizmetlere erişimini kolaylaştırır ve kamu yönetimi daha verimli çalışmaya motive eder.

Özet olarak blockchain, hükümetler için yalnızca teknolojik bir yenilik değil, aynı zamanda daha şeffaf, güvenilir ve vatandaş odaklı bir yönetim anlayışının kapısını aralayan güçlü bir araçtır.

FinTech ve düzenleyici çerçeve

Son yıllarda finansal teknolojiler (FinTech), geleneksel finans hizmetlerini dönüştüren en önemli yeniliklerden biri haline gelmiştir (Arner, Barberis, & Buckley, 2017). **Mobil bankacılıktan** dijital cüzdanlara, **yapay zekâ destekli** yatırım araçlarından **blokzincir tabanlı** ödeme sistemlerine kadar uzanan geniş bir yelpazede FinTech çözümleri hem bireylerin hem de işletmelerin finansal hizmetlere erişimini kolaylaştırmaktadır. Bu hızlı gelişim, finansal piyasaların daha dinamik, erişilebilir ve kullanıcı dostu hale gelmesine katkı sağlamaktadır.

Ancak FinTech'in büyümesi beraberinde **çeşitli riskleri** de getirmiştir. Veri güvenliği, müşteri haklarının korunması, kara para aklama ile mücadele ve sistemik riskler gibi konular, düzenleyici kurumların dikkatle ele alması gereken başlıca alanlardır (FSB, 2017). Bu noktada, finansal inovasyonun önünü açarken aynı zamanda piyasaların güvenliğini ve istikrarını koruyacak **düzenleyici çerçevenin** oluşturulması büyük önem taşımaktadır.

Siber güvenlik ve veri gizliliği sorunları

FinTech uygulamalarının en önemli zorluklarından biri **siber güvenliktir**. Çünkü dijital ortamda gerçekleşen her işlem, **hacker** saldırılarına ve **veri hırsızlığına** açık hale gelir (Zetzsche, Buckley, Arner, & Barberis, 2020). Kullanıcıların kişisel

bilgileri, banka hesapları veya yatırım portföyleri kötü niyetli kişilerin eline geçtiğinde hem bireysel hem de sistemik zararlar ortaya çıkabilir.

Veri gizliliği de en az güvenlik kadar **kritik** bir konudur. FinTech şirketleri kullanıcıların kimlik bilgileri, işlem geçmişleri ve harcama alışkanlıkları gibi hassas verileri işler. Bu verilerin yanlış kullanılması veya üçüncü taraflarla izinsiz paylaşılması ciddi sorunlara yol açabilir. Bu nedenle güçlü şifreleme yöntemleri, çok faktörlü kimlik doğrulama sistemleri ve veri koruma yasaları (örneğin Avrupa'daki GDPR) FinTech ekosisteminde büyük önem taşır (European Parliament, 2019).

Tüketici haklarının korunması

FinTech çözümleri, kullanıcı dostu olsa da tüketicilerin finansal güvenliği açısından bazı riskler taşır. Geleneksel bankacılıkta olduğu gibi FinTech'te de kullanıcıların aldatılma, dolandırılma veya yanıltıcı hizmetlere maruz kalma ihtimali vardır. Örneğin, mobil uygulamalar üzerinden alınan kredilerde **yüksek faiz oranlarının gizlenmesi** veya yatırım platformlarında **yanıltıcı reklamların** yapılması tüketici haklarını zedeleyebilir.

Bu nedenle **düzenleyici kurumların**, tüketicilerin korunmasını sağlayacak net kurallar koyması gerekir. Kullanıcıların haklarını arayabilmesi, şeffaf sözleşmeler yapılması ve **finansal okuryazarlığın** artırılması bu çerçevenin en önemli unsurlarıdır. Ayrıca, tüketicilerin zarar gördüğü durumlarda başvurabilecekleri etkili bir **denetim ve çözüm mekanizması** da sağlanmalıdır.

Finansal okuryazarlık, en basit tanımıyla, kişilerin para, tasarruf, yatırım, borç, bütçe ve finansal ürünler hakkında doğru bilgiye sahip olması ve bu bilgiyi günlük yaşamında etkili bir şekilde kullanabilmesidir.

Ülkelerin farklı regülasyon yaklaşımları

FinTech küresel ölçekte hızla büyüyen bir alan olduğu için ülkelerin bu alandaki düzenlemeleri birbirinden farklıdır. Bazı ülkeler **inovasyonu teşvik**

etmek için daha **esnek kurallar** benimserken, bazıları **finansal istikrarı** ve **tüketici güvenliğini** ön planda tutarak daha **sıkı regülasyonlar** uygular.

Örneğin, **İngiltere** FinTech şirketlerini desteklemek amacıyla “regulatory sandbox” adı verilen bir uygulama geliştirmiştir (Jenik & Lauer, 2017). Bu sistem, şirketlerin yeni finansal ürünlerini sınırlı bir ortamda test etmelerine olanak tanır. **ABD** ise eyalet bazlı farklı kurallarla daha karmaşık bir regülasyon yapısına sahiptir. **Asya’da**, özellikle Singapur, FinTech’i destekleyici düzenlemeleriyle öne çıkarken; **Çin**, kripto varlıklar konusunda daha kısıtlayıcı bir politika izlemektedir. **Avustralya** da FinTech inovasyonunu teşvik eden düzenlemelerle dikkat çekerken, **Almanya** ve **Fransa** daha sıkı regülasyonlarla finansal güvenliği ön plana çıkarmaktadır. **Türkiye** de FinTech ekosistemini geliştirmek amacıyla düzenlemeler yapmaktadır. Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu (BDDK) ve Sermaye Piyasası Kurulu (SPK) gibi kurumlar, dijital ödeme sistemleri, elektronik para ve kripto varlıklarla ilgili rehberler yayımlamış, lisans ve denetim süreçlerini belirlemiştir.

Bu çeşitlilik, FinTech şirketlerinin küresel ölçekte faaliyet göstermesini hem zorlaştırmakta hem de farklı stratejiler geliştirmelerine olanak tanımaktadır.

Küresel finansal istikrar açısından olası fırsatlar ve riskler

FinTech ve blockchain tabanlı teknolojiler, küresel finansal sistem üzerinde hem fırsatlar hem de riskler yaratmaktadır.

Olası fırsatlar:

- **Daha hızlı ve ucuz işlemler:** Blockchain ve dijital ödeme sistemleri, sınır ötesi para transferlerini daha hızlı ve düşük maliyetle gerçekleştirmeyi sağlar. Bu durum küresel ticareti ve yatırımları destekler.
- **Finansal kapsayıcılık:** Banka hesabı olmayan kişiler veya küçük işletmeler, dijital finansal çözümler sayesinde finansal sisteme erişim kazanır. Bu, ekonomik büyümeye katkı sağlar.

- **Şeffaflık ve güven:** Blockchain ve akıllı sözleşmeler, işlemlerin değiştirilemez ve takip edilebilir olmasını sağlayarak finansal dolandırıcılık riskini azaltır.

Olası riskler:

- **Piyasa dalgalanmaları:** Kripto varlıklar ve dijital finansal ürünler, yüksek volatiliteye sahip olduğundan yatırımcılar ve finansal sistem üzerinde risk oluşturabilir.
- **Siber saldırılar:** Dijital sistemler hacker saldırılarına ve veri ihlallerine açık olabilir, bu da finansal kayıplara yol açabilir.
- **Düzenleyici uyumsuzluk:** Farklı ülkelerin farklı düzenlemeleri, uluslararası işlemleri ve finansal işbirliğini zorlaştırabilir. Ayrıca, yetersiz regülasyon sistemik riskleri artırabilir.
- **Likidite ve kredi riskleri:** Dijital varlıkların değerindeki ani düşüşler, finansal kuruluşların likidite ve borç ödeme kapasitesini etkileyebilir.

Sonuç olarak, FinTech ve dijital finansal çözümler küresel finansal sisteme hem *yeni fırsatlar* sunmakta hem de *riskler* getirmektedir. Bu nedenle, teknolojik yeniliklerin teşvik edilmesi kadar, risklerin dikkatle izlenmesi ve etkili düzenleyici çerçevelerin oluşturulması da kritik öneme sahiptir.

Değerlendirme

Bu bölüm, finans sektöründe **FinTech'in yükselişi** ve dijital dönüşümün etkilerini detaylı biçimde ele alıyor. **Dijital bankacılık, mobil ödeme** sistemleri ve **blockchain tabanlı çözümler**, bireylerin finansal hizmetlere erişimini kolaylaştırırken, işlem maliyetlerini düşürmüş ve finansal kapsayıcılığı artırmıştır. Mobil ödemeler ve dijital cüzdanlar, özellikle **KOBİ'ler** ve **kayıt dışı ekonomi** üzerinde olumlu etkiler yaratarak devletlerin **vergi tabanını güçlendirmiştir**. Blockchain ve kripto varlıklar ise **güvenliği** ve **şeffaflığı artırırken**, yüksek **volatilité** ve merkez bankalarının **para politikası** üzerindeki etkisi gibi **yeni riskleri** gündeme getirmiştir.

Akıllı sözleşmeler, insan müdahalesine gerek kalmadan işlemleri otomatikleştirerek finansal ve farklı sektörlerde bürokrasiyi azaltmakta, maliyetleri düşürmekte ve güvenliği artırmaktadır. Ayrıca blockchain, hükümetler için resmi kayıtların güvenliği, **seçim şeffaflığı** ve kamu harcamalarının takibi gibi alanlarda fırsatlar sunmaktadır. FinTech'in küresel ölçekte farklı düzenlemelerle desteklenmesi, **inovasyonu teşvik** ederken **siber güvenlik**, **veri gizliliği** ve **tüketici haklarının korunması** gibi konuları da kritik hale getirmiştir. Bu nedenle, teknolojik yeniliklerin yönetimi hem finansal istikrar hem de sürdürülebilir ekonomik büyüme açısından büyük önem taşımaktadır.

Kaynakça

- Arner, D. W., Barberis, J., & Buckley, R. P. (2017). Fintech and regtech: Impact on regulators and banks. *Journal of Banking Regulation*, 19(4), 1–14. <https://doi.org/10.1057/s41261-017-0037-3>
- Berryhill, J., Bourgerie, T., & Hanson, A. (2019). Blockchain in government: Applications and challenges. OECD Working Papers on Public Governance No. 19. Paris: OECD Publishing. <https://doi.org/10.1787/3c32c429-en>
- Bons, R. W. H., Alt, R., Lee, H.-G., & Weber, B. (2012). Banking in the Internet and mobile era. *Electronic Markets*, 22(4), 197–202. <https://doi.org/10.1007/s12525-012-0106-2>
- Christidis, K., & Devetsikiotis, M. (2016). Blockchains and smart contracts for the Internet of Things. *IEEE Access*, 4, 2292–2303. <https://doi.org/10.1109/ACCESS.2016.2566339>
- Corbet, S., Lucey, B., Urquhart, A., & Yarovaya, L. (2019). Cryptocurrencies as a financial asset: A systematic analysis. *International Review of Financial Analysis*, 62, 182–199. <https://doi.org/10.1016/j.irfa.2018.09.003>
- Donovan, K. (2012). Mobile money, more freedom? The impact of M-PESA's network power on development as freedom. *International Journal of Communication*, 6, 2647–2669.
- European Parliament. (2019). General Data Protection Regulation (GDPR) implementation review. Brussels: European Parliament.
- Financial Stability Board (FSB). (2017). Financial stability implications from FinTech: Supervisory and regulatory issues that merit authorities' attention. Basel: Financial Stability Board. <https://www.fsb.org/wp-content/uploads/R270617.pdf>

- Jenik, I., & Lauer, K. (2017). Regulatory sandboxes and financial inclusion. Washington, DC: CGAP. <https://www.cgap.org/research/publication/regulatory-sandboxes-and-financial-inclusion>
- Mougayar, W. (2016). The business blockchain: Promise, practice, and application of the next Internet technology. Hoboken, NJ: Wiley.
- Nakamoto, S. (2008). Bitcoin: A peer-to-peer electronic cash system. Retrieved from <https://bitcoin.org/bitcoin.pdf>
- Ozili, P. K. (2018). Impact of digital finance on financial inclusion and stability. *Borsa Istanbul Review*, 18(4), 329–340. <https://doi.org/10.1016/j.bir.2017.12.003>
- Taherdoost, H. (2023). Smart contracts in blockchain technology: A critical review. *Information*, 14(2), 117. <https://doi.org/10.3390/info14020117>
- World Bank. (2018). Distributed ledger technology (DLT) and blockchain. Washington, DC: World Bank Group. <https://documents.worldbank.org/en/publication/documents-reports/documentdetail/290221513874517850>
- Xu, M., Chen, X., & Kou, G. (2019). A systematic review of blockchain. *Financial Innovation*, 5(27), 1–14. <https://doi.org/10.1186/s40854-019-0147-z>
- Zetsche, D. A., Buckley, R. P., Arner, D. W., & Barberis, J. N. (2020). Decentralized finance. *Journal of Financial Regulation*, 6(2), 172–203. <https://doi.org/10.1093/jfr/fjaa010>

10. Bölüm

Küresel Finansal Sistem ve Yoksullukla Mücadele

Küresel finansal sistem, yalnızca büyük ekonomileri değil, aynı zamanda **düşük gelirli ülkeleri** ve **yoksullukla mücadele eden toplulukları** da doğrudan etkileyen bir yapıdır. Finansal kaynakların dağılımı, sermaye hareketleri ve uluslararası yatırımlar, kalkınma süreçlerini hızlandırabilir veya yavaşlatabilir (Calvo, Leiderman, & Reinhart, 1996). Bu bağlamda, **finansal kapsayıcılık**, **mikrofinans** ve **dijital bankacılık** gibi yenilikçi araçlar, yoksulluğun azaltılmasında kritik bir rol oynayabilir. Ancak, sürdürülebilir kalkınma için yalnızca kaynak sağlamak yeterli değildir; finansal sistemin **adil, şeffaf** ve **erişilebilir** olması, risklerin doğru yönetilmesi ve politika uyumunun sağlanması da şarttır. Bu bölümde, küresel finansal mekanizmaların **yoksulluğun azaltılmasına** olan etkileri ve sürdürülebilir kalkınma hedefleri çerçevesinde fırsat ve riskler ele alınacaktır.

Küresel finansal sistemin düşük gelirli ülkeler üzerindeki etkisi

Küresel finansal sistem, sermaye akımlarından ticaret ilişkilerine, borçlanma mekanizmalarından yatırım kararlarına kadar dünya ekonomisinin işleyişini belirleyen en önemli yapılardan biridir. Ancak bu sistem, her ülke üzerinde aynı etkiye sahip değildir. Özellikle **düşük gelirli ülkeler**,

finansal kırılganlıkları, sınırlı ekonomik kaynakları ve **kurumsal zayıflıkları** nedeniyle finansal dalgalanmalardan daha fazla etkilenmektedir.

- **Sermaye akımlarına bağımlılık**

Düşük gelirli ülkeler, **kalkınma** ve **altyapı yatırımlarını** finanse edebilmek için çoğunlukla **dış sermayeye** ihtiyaç duyar. Uluslararası sermaye akımları, **kısa vadeli spekülatif** hareketlere bağlı olduğunda bu ülkelerde **ani sermaye çıkışlarına** ve ekonomik istikrarsızlıklara yol açabilir (Calvo et al., 1996).

- **Borçlanma ve borç sarmalı**

Birçok düşük gelirli ülke, **bütçe açıklarını** kapatmak için uluslararası kuruluşlardan veya finans piyasalarından borçlanır. Ancak **yüksek faiz oranları** ve **döviz cinsinden borçlanma**, bu ülkeleri dış şoklara karşı savunmasız hale getirir (Reinhart & Rogoff, 2009). Küresel faiz oranlarının yükselmesi veya döviz kurlarındaki dalgalanmalar **borç yükünü sürdürülemez** bir seviyeye taşıyabilir.

- **Ticaret dengesi üzerindeki etkiler**

Küresel finansal sistem, ticaretin finansmanında da belirleyici rol oynar. Ancak düşük gelirli ülkeler genellikle **hammadde ihracatına** dayalı bir ekonomik yapıya sahiptir (UNCTAD, 2019). **Küresel emtia fiyatlarındaki** dalgalanmalar, bu ülkelerin gelirlerini doğrudan etkiler ve makroekonomik dengelerinde ciddi dalgalanmalara neden olur.

- **Yatırım çekme güçlükleri**

Küresel finansal sistemin merkezinde yer almayan düşük gelirli ülkeler, **doğrudan yabancı yatırım** çekmede gelişmiş ülkelere kıyasla daha az cazip görülür (UNCTAD, 2019). Bu durum, **teknoloji transferi**,

üretkenlik artışı ve **istihdam yaratma** konusunda fırsat eşitsizliği doğurur.

- **Finansal istikrar riskleri**

Uluslararası finansal krizler, düşük gelirli ülkelerde çok daha ağır sonuçlar doğurur. 1997 Asya Krizi, 2008 Küresel Finans Krizi gibi örnekler, gelişmiş ülkelerde dahi şok etkisi yaratırken düşük gelirli ülkelerde **ekonomik durgunluk**, **yüksek işsizlik** ve **sosyal huzursuzluklara** neden olmuştur.

- **Uluslararası kurumların rolü**

IMF, Dünya Bankası gibi kurumlar düşük gelirli ülkelerin krizlerle başa çıkmasına yardımcı olsa da, sağlanan krediler çoğu zaman **yapısal uyum programlarıyla** birlikte gelir. Bu programlar; kemer sıkma politikaları, kamu harcamalarının kısıtlanması ve özelleştirme şartlarıyla **toplumsal refahı olumsuz** etkileyebilir.

- **Gelir eşitsizliği ve kalkınma sorunları**

Küresel finansal sistemin işleyişi, düşük gelirli ülkelerde **toplumsal gelir dağılımını** da etkiler. Yatırımların büyük kısmı belli sektörler veya şehir merkezlerine yönelirken, **kırsal bölgelerde yoksulluk** artar (UNCTAD, 2019). Böylece finansal sistem, küresel ölçekte olduğu gibi ülke içinde de eşitsizlikleri derinleştirebilir.

Finansal kapsayıcılık ve yoksulluğun azaltılmasında rolü

Finansal kapsayıcılık, **bireylerin** ve **işletmelerin** uygun fiyatlı, erişilebilir ve güvenilir finansal hizmetlerden (banka hesabı, kredi, sigorta, ödeme sistemleri gibi) yararlanabilmesini ifade eder. Özellikle düşük gelirli ülkelerde finansal kapsayıcılığın artırılması, **ekonomik büyüme**, sosyal refah ve **yoksulluğun azaltılması** açısından kritik bir öneme sahiptir.

Düşük gelirli kesimler, genellikle geleneksel bankacılık sisteminin dışında kalmaktadır. Banka hesabına sahip olmak, tasarrufların güvenli bir şekilde korunmasını sağladığı gibi bireylerin ekonomik şoklara karşı daha dirençli olmasına da yardımcı olur. Dünya Bankası verilerine göre Sahra Altı Afrika’da **2011 yılında** yetişkinlerin **yalnızca %23’ü** banka hesabına sahipken, finansal kapsayıcılık projeleri sayesinde bu oran **2021’de %55’e** yükselmiştir (Demirgüç-Kunt et al., 2022). Bu gelişme, yoksul bölgelerde ekonomik dayanıklılığı artıran önemli bir örnektir.

Kapsayıcı bir finansal sistem, **küçük ölçekli girişimcilerin** ve çiftçilerin **krediye erişimini kolaylaştırır**. Bu erişim, yeni iş fırsatlarının doğmasına, istihdamın artmasına ve hanehalkı gelirlerinin yükselmesine katkı sağlar; yoksulluğun azalmasına yardımcı olur. Örneğin Bangladeş’te *Grameen Bank* tarafından geliştirilen **mikro kredi modeli** (Armendáriz & Morduch, 2010), özellikle **kırsal kesimdeki kadınların** küçük sermayelerle iş kurmasını sağlamış ve milyonlarca insanın **yoksulluk sınırının üzerine çıkmasına** katkıda bulunmuştur.

Son yıllarda dijital finansal araçlar, özellikle mobil ödeme sistemleri, finansal kapsayıcılığı hızlandıran bir unsur haline gelmiştir. Banka şubelerinin sınırlı olduğu bölgelerde büyük kolaylık sağlayan bu sistemler, **kırsal kesimlerde** yaşayan **yoksul bireylerin** finansal hizmetlere daha kolay ulaşmasını mümkün kılmaktadır. Kenya’da 2007’de başlatılan *M-Pesa* mobil ödeme sistemi (Suri & Jack, 2016), banka hesabı olmayan milyonlarca insana düşük maliyetle **para transferi** ve **ödeme imkânı** sunarak finansal kapsayıcılığın küresel ölçekte en başarılı örneklerinden biri olmuştur.

Finansal kapsayıcılığın bir diğer önemli etkisi, **kadınların** ekonomik hayata daha etkin katılımını desteklemesidir. Kadınların kendi banka hesaplarına ve **mikro kredilere** erişebilmesi, yalnızca bireysel refahlarını değil,

aynı zamanda ailelerin yaşam kalitesini de yükseltmekte ve **toplumsal eşitliği** güçlendirmektedir. Hindistan’da yürütülen “*Pradhan Mantri Jan Dhan Yojana*” adlı ulusal finansal kapsayıcılık programı, 2014’ten bu yana **400 milyondan fazla banka hesabı** açılmasını sağlamış, bunların büyük bir kısmı kadınlara ait olmuştur.

Finansal hizmetlere erişim, **tasarruf yapma** ve **sigorta sistemine katılma** alışkanlıklarını da teşvik eder. Bu sayede bireyler, **sağlık harcamaları**, **eğitim giderleri** ve doğal afetler gibi beklenmedik olaylara karşı korunarak yoksulluğun kalıcı hale gelmesini önleyebilir. Örneğin Filipinler’de düşük gelirli kesimler için tasarlanan **mikro sigorta ürünleri**, doğal afetlerden sık etkilenen bölgelerde ailelerin yeniden toparlanmasına önemli katkı sağlamaktadır (Churchill & Matul, 2012).

Devletlerin **sosyal yardımlarını** dijital bankacılık ve **ödeme sistemleri** üzerinden yapması, yardımların doğrudan **ihtiyaç sahiplerine** ulaşmasını kolaylaştırır. Böylece kaynak kaybı azalırken, yoksul kesimlerin mali dayanıklılığı da güçlenir. Brezilya’daki *Bolsa Família* programı, doğrudan banka hesapları üzerinden yapılan nakit transferleriyle milyonlarca hanenin gelir seviyesini yükseltmiş ve ülkede **aşırı yoksulluğun azaltılmasına** önemli katkı sağlamıştır (Soares, Ribas, & Osorio, 2010).

Sonuç olarak finansal kapsayıcılık, yalnızca bireysel refahı artırmakla kalmaz; aynı zamanda toplumsal düzeyde sürdürülebilir kalkınmayı destekler. Daha fazla insanın finansal sisteme dahil edilmesi, yatırımların artmasına, gelir eşitsizliğinin azalmasına ve toplumsal istikrarın güçlenmesine katkı vererek yoksulluğun azaltılmasında hayati bir rol üstlenir. Kenya’daki mobil ödeme sistemlerinden Bangladeş’teki mikro kredi modeline, Brezilya’daki sosyal yardım uygulamalarından Hindistan’daki

kapsayıcı bankacılık reformları gibi örnekler, finansal kapsayıcılığın yoksulluğun azaltılmasında somut sonuçlar yarattığını ortaya koymaktadır.

Mikrofinans, dijital bankacılık ve FinTech'in kalkınmaya katkısı

Küresel finansal sistem, yalnızca gelişmiş ekonomiler için değil, düşük ve orta gelirli ülkeler için de dönüştürücü bir rol üstlenir. Bu dönüşümün en önemli araçları arasında **mikrofinans, dijital bankacılık** ve **FinTech uygulamaları** yer alır. Bu araçlar, özellikle finansal sisteme erişimde zorluk yaşayan bireyler ve küçük işletmeler için yeni fırsatlar yaratır.

Mikrofinans, düşük gelirli bireylerin küçük ölçekli kredi, tasarruf ve sigorta hizmetlerine ulaşmasını sağlar. Geleneksel bankaların çoğu zaman hizmet götürmediği kesimlere ulaşan mikrofinans kurumları, girişimcilik faaliyetlerini destekleyerek hem bireysel gelir artışına hem de yerel ekonomilerin güçlenmesine katkıda bulunur (Armendáriz & Morduch, 2010). *Bangladeş'te Grameen Bank'ın modeli*, bu alandaki en bilinen örneklerden biridir. Bu sistem, özellikle kadın girişimcileri desteklemesiyle toplumsal kalkınmaya da önemli bir boyut kazandırmıştır.

Dijital bankacılık, fiziksel şubeye ihtiyaç duymadan finansal işlemlerin yapılabilmesini mümkün kılar. Bu, kırsal bölgelerde yaşayan ve geleneksel bankacılık hizmetlerinden uzak olan milyonlarca insan için büyük bir kolaylık sağlamaktadır. Örneğin, *Kenya'daki M-Pesa uygulaması*, mobil telefonlar üzerinden para transferi ve ödeme sistemlerini mümkün kılarak finansal kapsayıcılığı artırmış, aynı zamanda küçük işletmelerin gelişimine ivme kazandırmıştır.

FinTech uygulamaları ise yenilikçi teknolojiler aracılığıyla kredi, yatırım, ödeme ve tasarruf hizmetlerini daha erişilebilir ve düşük maliyetli hale getirmektedir. **Blockchain tabanlı çözümler**, dijital cüzdanlar ve **yapay**

zekâ destekli finansal danışmanlık hizmetleri, düşük gelirli kesimlerin finansal sisteme entegrasyonunu hızlandırmaktadır. *Hindistan’da dijital ödeme sistemlerinin yaygınlaşması*, kayıt dışı ekonomiyi daraltarak vergi tabanını genişletmiş ve kamu gelirlerine katkı sağlamıştır.

Sonuç olarak, mikrofinans, dijital bankacılık ve FinTech uygulamaları, finansal kapsayıcılığı artırarak kalkınmaya doğrudan katkıda bulunmaktadır. Bu araçlar sayesinde bireyler yalnızca temel finansal hizmetlere erişim sağlamakla kalmayıp, aynı zamanda ekonomik ve sosyal açıdan daha güçlü bir konuma gelmektedir.

Uluslararası kalkınma finansmanı ve finansal yardımların etkinliği

Uluslararası kalkınma finansmanı, GOÜ’lerde ekonomik büyümeyi desteklemek ve yoksulluğu azaltmak amacıyla sağlanan kaynakları kapsar. Bu finansman genellikle iki ana kanaldan sağlanır: **düşük faizli krediler** ve **doğrudan hibe** ya da **finansal yardımlar**. Dünya Bankası, IMF, bölgesel kalkınma bankaları ve çeşitli uluslararası sivil toplum kuruluşları, bu kaynakların sağlanmasında merkezi rol oynar.

Doğrudan finansal yardımlar ve hibeler, **acil insani ihtiyaçları** karşılamak ve **altyapı yatırımlarını** desteklemek için kullanılır. Örneğin, *Brezilya’daki Bolsa Família programı*, hanelere doğrudan nakit transferi sağlayarak milyonlarca kişinin yoksulluktan çıkmasına katkıda bulunmuştur. Benzer şekilde, *Filipinler’deki Pantawid Pamilyang Pilipino Programı (4Ps)*, eğitim ve sağlık alanında koşullu nakit transferleriyle yoksul hanelerin refah seviyesini artırmıştır.

Düşük faizli krediler ve **kalkınma kredileri**, uzun vadeli yatırımların finansmanında önemli bir rol oynar. IMF ve Dünya Bankası tarafından sağlanan krediler, hükümetlerin **altyapı projelerini** gerçekleştirmesine,

kamu hizmetlerini iyileştirmesine ve **ekonomik istikrarı** sürdürmesine imkân tanır. Ancak bu kredilerin etkinliği, doğru yönetim, şeffaflık ve ekonomik planlama ile doğrudan ilişkilidir (Radelet, 2006). Kredilerin kötü yönetimi veya şeffaf olmayan uygulamalar, **borç sarmalına** ve **mali krizlere** yol açabilir.

Uluslararası kalkınma finansmanı, aynı zamanda özel sektörü teşvik ederek **ekonomik büyümeye** katkı sağlar. Dünya Bankası ve Asya Kalkınma Bankası gibi kurumlar, düşük gelirli ülkelerdeki girişimciler için garantiler ve yatırım fonları sunarak yerel ekonomilerin canlanmasını destekler. Bu yaklaşım, yalnızca devletlerin değil, aynı zamanda özel sektörün de kalkınma sürecine etkin katılımını sağlar.

Ancak finansal yardımların etkinliği her zaman garantili değildir. Yardımların **sürdürülebilir kalkınma hedeflerine** ulaşabilmesi için programların yerel ihtiyaçlara uygun olması, hesap verebilirlik mekanizmalarının güçlü olması ve finansal kaynakların doğru alanlara yönlendirilmesi gerekir. Afrika ve Güney Asya’da bazı kalkınma projeleri, yeterli yerel katılım ve izleme mekanizması olmadan yürütüldüğünde, beklenen ekonomik ve sosyal etkileri yaratamamıştır.

Sonuç olarak, uluslararası kalkınma finansmanı ve finansal yardımlar, doğru yönetildiğinde düşük gelirli ülkelerin ekonomik büyümesini hızlandırmak, altyapı ve kamu hizmetlerini geliştirmek ve yoksulluğu azaltmak için kritik araçlardır. Ancak etkinlikleri, **finansal yönetim kalitesi**, yerel ihtiyaçlara uygunluk ve sürdürülebilirlik ile doğrudan ilişkilidir.

Sürdürülebilir kalkınma hedefleri ve finansal araçlarla entegrasyonu

Sürdürülebilir Kalkınma Hedefleri (SKH’ler), 2030 yılına kadar yoksulluğu azaltmak, eşitsizliği gidermek ve gezegenin kaynaklarını korumak

amacıyla Birleşmiş Milletler tarafından belirlenmiş **17 hedeften** oluşmaktadır. Bu hedeflere ulaşmak, yalnızca politik kararlara değil, aynı zamanda etkili finansal araçların kullanılmasına da bağlıdır (United Nations, 2015). Finansal sistemin SKH'lerle entegrasyonu, kaynakların daha verimli dağıtılmasını ve uzun vadeli kalkınmanın sağlanmasını mümkün kılar.

Yeşil tahviller ve sürdürülebilir yatırımlar, çevre odaklı projeleri finanse ederek SKH'lerin iklim değişikliği, temiz enerji ve sürdürülebilir şehirler hedeflerine katkı sağlar (Flammer, 2021). Örneğin, Çin ve Avrupa Birliği ülkelerinde ihraç edilen yeşil tahviller, güneş ve rüzgâr enerjisi projelerine yatırım yaparak hem ekonomik büyümeyi desteklemekte hem de karbon emisyonlarının azaltılmasına katkıda bulunmaktadır.

Mikrofinans ve kapsayıcı finansman araçları, yoksulluğun azaltılması ve toplumsal eşitliğin artırılması gibi SKH hedefleri ile doğrudan ilişkilidir. Bangladeş'te Grameen Bank ve Hindistan'daki kadınlara yönelik mikro kredi programları, düşük gelirli kesimlerin gelir yaratmasını sağlarken, aynı zamanda toplumsal cinsiyet eşitliğini desteklemektedir (Armendáriz & Morduch, 2010).

Dijital bankacılık ve FinTech çözümleri, finansal kapsayıcılığı artırarak SKH hedeflerine ulaşmada önemli bir rol oynar. Mobil ödeme sistemleri ve dijital cüzdanlar, özellikle kırsal ve izole bölgelerde yaşayan bireylerin finansal hizmetlere erişimini kolaylaştırır. Nijerya'daki *Paga* ve Hindistan'daki *Paytm* gibi platformlar hem ekonomik katılımı artırmakta hem de devlet destekli sosyal yardım programlarının daha etkin uygulanmasına katkı sağlamaktadır.

Uluslararası kalkınma finansmanı ve yeşil krediler, SKH'lerin finansal sürdürülebilirliğini destekleyen araçlardır. Dünya Bankası ve Asya

Kalkınma Bankası gibi kurumlar, temiz enerji projelerine ve altyapı yatırımlarına uzun vadeli düşük faizli finansman sağlayarak, ekonomik büyüme ile çevresel ve sosyal hedeflerin entegrasyonunu mümkün kılmaktadır.

Sonuç olarak, sürdürülebilir kalkınma hedeflerinin başarısı, finansal araçların stratejik ve entegre bir şekilde kullanılmasına bağlıdır. Yeşil tahviller, mikrofinans, dijital bankacılık ve uluslararası kalkınma kredileri gibi araçlar, SKH'lerin ekonomik, sosyal ve çevresel boyutlarını destekleyerek kaynakların verimli kullanımını ve sürdürülebilir kalkınmayı sağlamaktadır.

Değerlendirme

Bu bölümde, küresel finansal sistemin düşük gelirli ülkeler üzerindeki etkileri ve yoksulluğun azaltılmasında finansal araçların rolü ele alınmıştır. Sermaye akımları, borçlanma mekanizmaları ve uluslararası yatırımlar, bu ülkelerde hem fırsatlar hem de riskler yaratmakta; finansal kırılganlık, borç sarmalı ve gelir eşitsizliği gibi sorunlar, kalkınma sürecini zorlaştırabilmektedir.

Finansal kapsayıcılık, mikrofinans, dijital bankacılık ve FinTech uygulamaları gibi araçlar, düşük gelirli kesimlerin ekonomik ve toplumsal açıdan güçlenmesini sağlarken, uluslararası kalkınma finansmanı ve yeşil krediler sürdürülebilir kalkınma hedeflerine ulaşmada kritik bir rol oynamaktadır. Somut örnekler, bu araçların yoksulluğu azaltmada, toplumsal eşitliği desteklemede ve ekonomik büyümeyi hızlandırmada etkili olduğunu göstermektedir.

Kaynakça

- Armendáriz, B., & Morduch, J. (2010). *The Economics of Microfinance* (2nd ed.). Cambridge, MA: MIT Press.
- Calvo, G. A., Leiderman, L., & Reinhart, C. M. (1996). Capital Flows to Developing Countries in the 1990s: Causes and Effects. *Journal of Economic Perspectives*, 10(2), 123–139.
<https://doi.org/10.1257/jep.10.2.123>
- Churchill, C., & Matul, M. (Eds.). (2012). *Protecting the Poor: A Microinsurance Compendium* (Vol. II). Geneva: International Labour Office.
- Demirgüç-Kunt, A., Klapper, L., Singer, D., Ansar, S., & Hess, J. (2022). *The Global Findex Database 2021: Financial Inclusion, Digital Payments, and Resilience in the Age of COVID-19*. Washington, DC: World Bank. <https://doi.org/10.1596/978-1-4648-1897-4>
- Flammer, C. (2021). Corporate Green Bonds. *Journal of Financial Economics*, 142(2), 499–516. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2021.01.010>
- Radelet, S. (2006). *A Primer on Foreign Aid* (Center for Global Development Working Paper No. 92). Washington, DC: Center for Global Development.
- Reinhart, C. M., & Rogoff, K. S. (2009). *This Time Is Different: Eight Centuries of Financial Folly*. Princeton, NJ: Princeton University Press.
- Soares, S., Ribas, R. P., & Osorio, R. G. (2010). Evaluating the Impact of Brazil's Bolsa Família: Cash Transfer Programs in Comparative Perspective. *Latin American Research Review*, 45(2), 173–190.
<https://doi.org/10.1353/lar.2010.0010>
- Suri, T., & Jack, W. (2016). The Long-run Poverty and Gender Impacts of Mobile Money. *Science*, 354(6317), 1288–1292.
<https://doi.org/10.1126/science.aah5309>

UNCTAD. (2019). Commodities and Development Report 2019: Commodity Dependence, Climate Change and the Paris Agreement. Geneva: United Nations.

United Nations. (2015). Transforming our world: The 2030 Agenda for Sustainable Development. New York: United Nations.

KÜRESEL MALİ GELİŞMELER

yaz
yayınları

YAZ Yayınları
M.İhtisas OSB Mah. 4A Cad. No:3/3
İscehisar / AFYONKARAHİSAR
Tel : (0 531) 880 92 99
yazyayinlari@gmail.com • www.yazyayinlari.com

