

**KARADENİZ TEKNİK ÜNİVERSİTESİ \* SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ**

**EKONOMETRİ ANABİLİM DALI**

**YÜKSEK LİSANS PROGRAMI**

**TÜRKİYE VE BREZİLYA EKONOMİLERİ: 1987-2009 DÖNEMİNİN  
ANALİTİK KARŞILAŞTIRILMASI**

**YÜKSEK LİSANS TEZİ**

**Havvanur Feyza ERDEM**

**OCAK-2011**

**TRABZON**

**KARADENİZ TEKNİK ÜNİVERSİTESİ \* SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ**

**EKONOMETRİ ANABİLİM DALI**

**YÜKSEK LİSANS PROGRAMI**

**TÜRKİYE VE BREZİLYA EKONOMİLERİ: 1987-2009 DÖNEMİNİN  
ANALİTİK KARŞILAŞTIRILMASI**

**YÜKSEK LİSANS TEZİ**

**Havvanur Feyza ERDEM**

**Tez Danışmanı: Prof. Dr. Rahmi YAMAK**

**OCAK-2011**

**TRABZON**

## ONAY

Havvanur Feyza Erdem tarafından hazırlanan Türkiye ve Brezilya Ekonomileri: 1987-2009 Döneminin Analitik Olarak Karşılaştırılması adlı bu çalışma 05/01/2011 tarihinde yapılan savunma sınavı sonucunda (*oybirliği /oyçokluğu*) ile başarılı bulunarak jürimiz tarafından Ekonometri Anabilim dalında **yüksek lisans tezi** olarak kabul edilmiştir.

[i m z a ]

Prof. Dr. Rahmi YAMAK (Başkan)

[i m z a ]

Prof. Dr. Rahmi YAMAK (Danışman)

[i m z a ]

Prof. Dr. Hilmi ZENGİN

[i m z a ]

Prof. Dr. Yakup KÜÇÜKKALE

Yukarıdaki imzaların, adı geçen öğretim üyelerine ait olduklarını onaylarım. ... / ... / .....

.....

Doç. Dr. Yusuf Şahin  
Enstitü Müdürü

## **BİLDİRİM**

Tez içindeki bütün bilgilerin etik davranış ve akademik kurallar çerçevesinde elde edilerek sunulduğunu, ayrıca tez yazım kurallarına uygun olarak hazırlanan bu çalışmada orijinal olmayan her türlü kaynağa eksiksiz atıf yapıldığını, aksinin ortaya çıkması durumunda her tür yasal sonucu kabul ettiğimi beyan ediyorum.

**Havvanur Feyza ERDEM**

**05/01/2011**

## ÖNSÖZ

Günümüz dünyasında hem ulusal hem uluslar arası değişimler ile birlikte bir dinamizm yaşanmakta ve ekonomik faktörler bu dinamizmi kuvvetlendirmektedir. Bu dinamizm, ülkelerin küreselleşen ekonomi ile birlikte birbirlerine yakınlaşmalarını ve birbirleri ile kıyaslanabilmelerini sağlamaktadır. Güçlü finansal ve reel sektör, kur rejiminin doğru seçimi, uluslar arası rezervlerin yeterliliği, istikrarlı bir büyüme sağlayabilen ekonomilerin önemi gün geçtikçe artmaktadır. Aynı zamanda bir ekonomide büyüme, fiyat istikrarı, istihdam düzeyi, dış ticaret dengesi gibi makroekonomik göstergeler küresel ekonomide ülkelerin kıyaslanabilmesi kolaylaştırmıştır. Bu nitelikler ülkeleri birbirinden üstün kılmakta ve dünya piyasalarında ülkelerin konumu belirlemektedir. Ekonomilerinin yapısal düzenlemeleri hakkında da bilgi vermekte olan ekonomik performansların karşılaştırılması, hangi ülkenin nispi olarak en yüksek ve en düşük performansına sahip olduğunu açığa çıkarmaktadır.

Gelişmekte olan ülkeler içerisinde, Türkiye ve Brezilya geçmişte yaşadığı ekonomik bunalımlardan sıyrılıp ekonomilerinde olumlu gelişmelerin izlenmesi ile son yıllarda karşılaştırılır olmuşlardır. İki ülkenin benzer ekonomik koşullara sahip olduğu yönünde bir düşüncenin oluşması, iki ülke ekonomilerinin ekonomik ve finansal göstergeler aracılığı ile analiz edilmesi gerekliliğinin önemini açığa çıkarmıştır. Bu düşünce ile Türkiye ve Brezilya ekonomilerinin karşılaştırılmasının analitik bir yöntemle ele alınması çerçevesinde, çalışmanın konusu belirlenmiştir.

Bu çalışmanın hazırlanması sırasında sabrı ve değerli katkıları nedeniyle Prof. Dr. Rahmi Yamak'a, benden görüş ve bilgilerini esirgemeyen Yrd. Doç. Dr. Zehra Maraş Abdioğlu' na ve sonsuz destekleri için aileme teşekkürlerimi sunarım.

Ocak, 2011

Arş.Gör. Havvanur Feyza ERDEM

## İÇİNDEKİLER

ÖNSÖZ .....	IV
İÇİNDEKİLER .....	V
ÖZET .....	VII
ABSTRACT.....	VIII
TABLolar LİSTESİ.....	IX
GRAFİKLER LİSTESİ .....	X
KISALTMALAR LİSTESİ.....	XI
GİRİŞ.....	1-2

### BİRİNCİ BÖLÜM

<b>1. TÜRKİYE’NİN EKONOMİK YAPISI .....</b>	<b>3 - 15</b>
1. 1. Türkiye Ekonomisinin Son 20 Yılı .....	3
1. 1. 1. 1990-2000 Dönemi Değerlendirmesi .....	3- 9
1. 1. 2. 2001-2010 Dönemi Değerlendirmesi.....	9- 15

### İKİNCİ BÖLÜM

<b>2. BREZİLYA’NIN EKONOMİK YAPISI .....</b>	<b>16 - 28</b>
2. 1. Brezilya Ekonomisinin Son 20 Yılı .....	16
2. 1. 1. 1990-2000 Dönemi Değerlendirmesi .....	16 - 19
2. 1. 1. 1. Collor Planı .....	20 - 21
2. 1. 1. 2. Real Planı .....	21 - 25
2. 1. 2. 2001- 2010 Dönemi Değerlendirmesi .....	25 - 28

### ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

<b>3. TÜRKİYE ve BREZİLYA EKONOMİLERİNİN MAKRO EKONOMİK PERFORMANSLARININ KARŞILAŞTIRILMASI .....</b>	<b>29 - 57</b>
3. 1. Makro Ekonomik Göstergelerin Karşılaştırılması .....	29
3. 1. 1. Reel Sektör .....	29 - 30
3. 1. 1. 1. Reel Fiyatlarla GSYİH .....	30 - 32
3. 1. 1. 2. Reel Fiyatlara Kişi Başına GSYİH .....	32 - 33
3. 1. 1. 3. Büyüme .....	33 - 36
3. 1. 1. 4. İşsizlik Oranı .....	36 - 37
3. 1. 1. 5. Enflasyon Oranı .....	38 - 39
3. 1. 1. 6. Ödemeler Dengesi .....	39 - 40
3. 1. 1. 6. 1. Cari İşlemler Hesabı .....	40 - 41
3. 1. 1. 6. 1. 1. Toplam İhracat .....	41 - 42
3. 1. 1. 6. 1. 2. Toplam İthalat.....	42 - 43
3. 1. 1. 6. 2. Sermaye Hareketleri Hesabı .....	43
3. 1. 1. 6. 2. 1. Doğrudan Yabancı Yatırımlar .....	44 - 45

3. 1. 1. 6. 2. 2. Portföy Yatırımları .....	45 - 47
3. 1. 2. Finansal Sektör .....	47
3. 1. 2. 1. Döviz Kurları .....	47 - 49
3. 1. 2. 2. M1 Para Arzı .....	49 - 50
3. 1. 2. 3. M2 Para Arzı .....	50 - 51
3. 1. 2. 4. Faiz Oranları .....	51 - 53
3. 1. 2. 5. Borsa Endeksi .....	53 - 55
3. 2. Pearson Korelasyon Analizi .....	56 - 57
<b>SONUÇ VE ÖNERİLER.....</b>	<b>58 - 60</b>
<b>YARARLANILAN KAYNAKLAR.....</b>	<b>61 - 65</b>
<b>ÖZGEÇMİŞ .....</b>	<b>66</b>

## ÖZET

Bu çalışmada Türkiye ve Brezilya ekonomilerinin 1987-2009 dönemi kapsamında, makro ekonomik göstergeler yardımıyla karşılaştırmalı analizi yapılmıştır. Ayrıca iki ülkenin değişkenleri arasında basit korelasyon analizi yapılarak, değişkenler arasında ilişkinin olup olmadığına hakkında bilgi edinilmiştir. Çıkan sonuçlar Brezilya'nın makro ekonomik performansının Türkiye'ye nazaran daha iyi olduğu yönündedir. Ayrıca iki ülkenin ihracat, ithalat, M2 para arzı, döviz kurları, büyüme değişkenleri arasında pozitif yönde doğrusal bir ilişki tespit edilmiştir.

Anahtar Kelimeler: Türkiye Ekonomisi, Brezilya Ekonomisi, Makro Ekonomik Performans



## **ABSTRACT**

In this study the comparative analysis of Turkish and Brazilian economies between 1987 and 2009 were carried out by using macro economical indicators. Also, by conducting simple correlation analysis between both countries' variables, it was determined whether there was a relation among variables or not. The results showed that Brazilian macro economic performance was better than Turkey's. Also, it was determined that there is a positive linear relation among both countries' export, import, money supply, exchange rates, GDP growth variables.

**Key Words:** Turkish Economy, Brazilian Economy, Macro Economics Performance

## TABLolar LİSTESİ

<u>Tablo Nr.</u>	<u>Tablonun Adı</u>	<u>Sayfa Nr.</u>
Tablo 1.1:	Türkiye'nin Temel Makro Ekonomik Göstergeleri.....	15
Tablo 2.1:	Brezilya'nın Temel Makro Ekonomik Göstergeleri.....	28
Tablo 3.1:	GSYİH' ya İlişkin Tanıtıcı İstatistikler.....	31
Tablo 3.2:	Kişi Başına Düşen GSYİH' ya İlişkin Tanıtıcı İstatistikler.....	33
Tablo 3.3:	Büyüme Oranına İlişkin Tanıtıcı İstatistikler.....	34
Tablo 3.4:	İşsizlik Oranına İlişkin Tanıtıcı İstatistikler.....	37
Tablo 3.5:	Enflasyon Oranına İlişkin Tanıtıcı İstatistikler.....	38
Tablo 3.6:	Cari İşlemler Dengesine İlişkin Tanıtıcı İstatistikler.....	40
Tablo 3.7:	İhracat Rakamlarına İlişkin Tanıtıcı İstatistikler.....	42
Tablo 3.8:	İthalat Rakamlarına İlişkin Tanıtıcı İstatistikler.....	43
Tablo 3.9:	Doğrudan Yabancı Yatırımlara İlişkin Tanıtıcı İstatistikler.....	45
Tablo 3.10:	Portföy Yatırımlara İlişkin Tanıtıcı İstatistikler.....	46
Tablo 3.11:	Döviz Kurlarına İlişkin Tanıtıcı İstatistikler.....	48
Tablo 3.12:	M1'e İlişkin Tanıtıcı İstatistikler.....	50
Tablo 3.13:	M2' ye İlişkin Tanıtıcı İstatistikler.....	51
Tablo 3.14:	Faiz Oranlarına İlişkin Tanıtıcı İstatistikler.....	52
Tablo 3.15:	Borsa Endekslerine İlişkin Tanıtıcı İstatistikler.....	54
Tablo 3.2.1.	Korelasyon Analizi.....	56

## GRAFİKLER LİSTESİ

<u>Grafik Nr.</u>	<u>Grafığın Adı</u>	<u>Sayfa Nr.</u>
Grafik 3.1.	GSYİH (Milyar \$).....	31
Grafik 3.2.	Kişi Başına GSYİH (\$).....	32
Grafik 3.3	Büyüme (%).....	34
Grafik 3.4	Dönemsel Büyüme Oranları (%).....	35
Grafik 3.5	İşsizlik Oranı (%).....	37
Grafik 3.6	Türkiye Enflasyon Oranı (%).....	38
Grafik 3.7	Brezilya Enflasyon Oranı (%).....	38
Grafik 3.8	Cari İşlemler Dengesi (Milyon \$).....	40
Grafik 3.9	İhracat (Milyar \$).....	41
Grafik 3.10	İthalat (Milyar \$).....	43
Grafik 3.11	Doğrudan Yabancı Yatırımlar (Milyon \$).....	44
Grafik 3.12	Portföy Yatırımları (Milyon \$).....	46
Grafik 3.13	Döviz Kurları.....	48
Grafik 3.14	M1.....	49
Grafik 3.15	M2.....	50
Grafik 3.16	Türkiye Faiz Oranları (%).....	52
Grafik 3.17	Brezilya Faiz Oranları (%).....	52
Grafik 3.18	Borsa Endeksi.....	54

## KISALTMALAR

ABD	: Amerika Birleşik Devletleri
BCB	: Banco do Central Brasil
BRL	: Brezilya Reali
Cr	: Cruzeiro
FBE	: Finansal Baskı Endeksi
GSMH	: Gayri Safi Milli Hasıla
GSYİH	: Gayri Safi Yurt İçi Hasıla
IMF	: International Monetary Fundation
IMKB	: İstanbul Menkul Kıymetler Borsası
KKBG	: Kamu Kesimi Borçlanma Senedi
M1	: Dar Tanımlı Para Arzı
M2	: Geniş Tanımlı Para Arzı
NCZ	: Cruzado Novo
OECD	: Organisation for Economic Co-operation and Development
TCMB	: Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası
TL	: Türk Lirası
WDI	: World Development Indicators



## GİRİŞ

Günümüzde globalleşme sürecinde ülkeler, birbirleriyle ekonomik açıdan hem kıyaslanabilme hem de birbirlerine yön gösterebilme konumuna gelmişlerdir. Ancak kıyaslama ve yön gösterme olgularının gerçekçi sonuçlar verebilmesi için ülkelerin ekonomik özelliklerinin iyi özümsemesi gerekmektedir. Bu açıdan bakıldığında makro ekonomik göstergelerin ülkeleri uluslar arası düzeyde kıyaslayabilme olanağı olanağının önemi açığa çıkmaktadır. İşte bu noktada, çalışmanın amacını belirleyen soru oluşmaktadır.

Türkiye ve Brezilya ülkelerinin yakın geçmişte ekonomik açıdan birbirlerine benzer nitelikler taşıdığı dünya ekonomi çevrelerince düşünülmüştür. Ancak bu ülkeler birbirlerine benzer ekonomik gelişimler izlemelerinin yanı sıra, farklı nitelikler de sergileyerek uluslar arası arenada yer edinmeye çalışmışlardır. Bugün ekonomileri hakkında iyileşmeler gözlemlendiği düşünülen, uzun yıllar yüksek enflasyon sorunu, dış borç gibi sorunlarla karşı karşıya kalan iki ülkeden hangisi ekonomik olarak daha iyi performans sergilemektedir. Bu sorunun cevabını alabilmek amacıyla, uluslar arası ilişkiler düzeyinde bilgi veren makro ekonomik göstergelerden yararlanılmıştır. Makro ekonomik göstergeler yardımıyla yapılan karşılaştırılmalı analiz ile iki ülke ekonomisinin birbirlerinden üstün ve zayıf yönleri açığa çıkacağı düşünülmektedir.

Çalışmanın birinci bölümünde, Türkiye ekonomisinin son 20 yılı, ikinci bölümünde ise Brezilya ekonomisinin son 20 yılı araştırılmıştır. İki ülke ekonomisinin gelişimlerinin izlenerek, hem ülkelerin kendi içinde hem de uluslararası düzeyde ilerleme gösterip göstermediği konusunda bilgi edinileceği düşünülmektedir. Bu bölümde yapılan araştırma ile birlikte iki ülkenin makro ekonomik performanslarının karşılaştırılabilmesi tarihsel bir temele dayandırılabilir.

Çalışmanın amacını oluşturan üçüncü bölümünde ise, iki ülkenin makro ekonomik göstergeleri grafiksel olarak karşılaştırılmış ve belirlenen dönem içerisinde her iki ülkenin

belirlenen kıyaslanması yapılmıştır. Ayrıca korelasyon analizi yapılarak iki ülke değişkenlerinin birbirleriyle olan ilişkisi hakkında bilgi verilmektedir.

Çalışmanın son bölümünde ise elde edilen bulgular yardımıyla ulaşılan sonuçlar değerlendirilip, konuya dair birtakım önerilerde ve konuyla ilgili genel bir sonuca varılmıştır.

## **BİRİNCİ BÖLÜM**

### **TÜRKİYE’NİN EKONOMİK YAPISI**

#### **1.1. Türkiye Ekonomisinin Son 20 Yılı**

Kırsal ve geri bir ekonomik yapı niteliği ile kurulmuş Türkiye, ekonomik tarihi boyunca birçok krizle savaşmış ve küresel dünyada yer edinmeye çalışmıştır. Ekonomik sorunların toplumun refahına etki etmesi ile ülke, zaman zaman çıkmaza girmiştir. Kimi zaman sorunların doğru tespit edildiği ancak yanlış politikaların uygulandığı, kimi zaman dünya çerçevesinde gelişen ekonomik olayların, ülkeye olumlu veya olumsuz etkileri, kimi zaman ülkenin dünya konjonktüründeki yerinin tespitindeki yanlışlar, kimi zaman da karşılaşılan ekonomik yani ülkenin temel sorunları haline gelmiş olan olayların özümselemeyişi, ülkeyi asıl bulunması gereken noktadan uzaklaştırmış etkenler olarak sayılabilir. Ulaşılması gereken asıl nokta neresidir? Şu anda Türkiye ekonomik anlamda dünya üzerinde hangi konumdadır? Türkiye ekonomisi nasıl bu noktaya gelmiştir? Sorularının tespiti için, ülkenin son 20 yılının ekonomik analizinin ayrıntılı bir biçimde yapılması gerekmektedir. Bu analiz Türkiye’nin günümüzdeki makro ekonomik performansının düzeyi hakkında bilgi vermesi açısından oldukça önemlidir.

##### **1.1.1.1990-2000 Dönemi Değerlendirmesi**

Dünya’ da 1990’ lı yıllar, bankaların riskli alanlara yöneldiği ve bir dizi krizler yaşandığı bir dönemdir. Yaşanan kriz deneyimlerinin sebebi, krizleri analiz eden uzmanlar tarafından 1980’lerin ikinci yarısından itibaren hızlanan finansal serbestleşmenin olmasına bağlanmıştır. Finansal serbestleşmenin hem krizlerin oluşumuna, hem de krizlerin yayılma riskini artırma yönünde önemli rol oynadığı da belirtilmiştir. Bu dönemde birçok ülkede çeşitli finansal serbestleştirme programları uygulamaya konulmuş ve bu uygulamaların sonucu olarak finansal denetim azalarak, finansal denetim birimleri, merkez bankaları dışına taşınmıştır. Bu finansal serbestlik ortamı, finansal sektörün reel ekonomiden çok daha hızlı gelişmesini sağlayarak, finansal aktivite ve araçlardaki çeşitliliği artırmış ancak



yeni finansal araçları ve içerdiklerini değerlendirebilecek teknik kapasite oluşturulamamıştır. Ayrıca bu dönem, finansal piyasalarda genel kırılganlığın arttığı ve bunun sebebi olarak, piyasaların ve finansal kurumların uluslar arası niteliğinin hızla artıp, ulusal merkez bankalarının bankalara ve finansal kuruluşları üzerindeki yaptırım gücünün önemli ölçüde zayıflatılmış olmasından kaynaklandığı düşünülen bir dönemdir (Özkan, 2008: 1).

1990'lı yıllarda finansal kriz yaşayan ülkelerin, finansal serbestleşme sürecini yaşamış ülkeler olduğu ve sermaye hareketlerini serbestleştirme, gelişmekte olan ülkelere fon sağlamada önemli bir işlev olduğu görülmüştür. Bu durum bir istikrarsızlık kaynağı olmuş ve yabancı yatırımcıların bu piyasalardan çekilmesiyle de alt üst olan piyasalarda finansal krizler meydana gelmiştir (Toprak, 2001: 855).

Dünya'da finansal piyasalarda bu denli değişimler yaşanırken, Türkiye ekonomisi, 1970'lerde iki büyük petrol şoku yaşayıp, uygulanan para ve maliye politikalarının etkisiyle girdiği derin ödemeler krizi sonucunda ciddi üretim gerilemeleri ve giderek hızlanan bir enflasyon olgusuyla karşı karşıya kalmıştır. 1980'li yıllara sıkıntılı bir biçimde geçen Türkiye, dönemin hükümeti tarafından alınan 24 Ocak 1980 kararları ile ekonomiyi hem kısa dönemde enflasyonu düşürmeyi hem de uzun dönemde ekonomiyi aşamalı olarak serbestleştirmeyi hedeflemiştir. Bu kararlar çerçevesinde, Türkiye ekonomisi dünya ekonomileri ile birlikte hızlı bir dışa açılma sürecine girmiştir.

Türkiye, dışa açılmayla birlikte, 1970'lerin sonlarında içinde bulunduğu derin ödemeler dengesi krizini atlatarak, 1980'lerde yüzde 100'ün üstüne kadar çıkan yıllık enflasyon oranlarını yüzde % 30' lara kadar getirmeyi başarmıştır. Ancak, 1980 sonrasında görece esnek bir döviz kuru sistemini uygulayarak bu dönemde çok sık döviz krizleriyle karşılaşmaya başlamış ve oluşan enflasyonu bir türlü kalıcı biçimde düşürmeyi başaramamıştır. 1989 yılından sonra, finansal serbestleştirmeye birlikte, yüksek kamu kesimi açıkları, yüksek yurtiçi faiz hadleri, hızlı kısa vadeli sermaye girişleri ve düşük kur artışları ile ekonomi giderek daha fazla "sıcak para" bağımlısı duruma düşmüştür. Ülke 1990'ların ikinci yarısında, dünyada enflasyon oranları genelde bir düşüşe girmeye başladığı zamanda bile ekonomi hiper-enflasyona kaymaksızın küresel deflasyon döneminin ciddi bir istisnasını oluşturmaya başlamıştır (Kibritçioğlu, 2001: 3-5).

1990'lı yıllarda, ülke ekonomisinin dışa açık konuma gelmesi, 1970-1980 arası uygulanan genişletici para, faiz ve döviz politikaları büyüme ve cari açığı beraberinde getirmiştir. Cari açıklar sermaye girişleri ile desteklenmiş ve bu durum dış borçlanmaya sebep olmuştur. 1990'dan sonra ülkeye doğrudan sermaye girişleri ekonomik büyümeye etki etmiş ancak büyüme cari açığa bağımlı kılınmıştır. Ulusal ekonomideki büyüme ve birikim süreçleri tamamıyla dış sermayenin eline bırakılmıştır. Ancak, bu büyüme stratejileri kısa zamanlı olup derinleşen ekonomik krizler (1980,1994,1999) ve yüksek oranlı devalüasyon sonucu oluşan döviz kuruyula kesintiye uğramıştır. Türkiye dünya ekonomileriyle olan dışa açılımını 1980-1990 dönemi arasında, ithalatta korumalar ile ilgili kararların bulunduğu 24 Ocak tarihinde sağlamıştır. Bu dönem bir dönüm noktası niteliğinde olup, dönüşümün temel amacı, ulusal ekonominin birikim ve kaynakların dağılımı mekanizmalarında pazar fiyatlarının belirleyici unsur oluşturması, mal ve hizmet piyasasının ihracatını artırmaya yönelik yoğun bir devlet desteğiyle dışa açılma stratejisidir. Sonraki dönemlerde ise, dışa açılım stratejileri reel üretim sektöründe değil, finans ve kambiyo hizmetlerini kapsayacak politikaları içermektedir (Yeldan, 2001: 1).

1989 yılında sermaye hareketlerinin serbestleştirilmesi Türk Lirası'nın değerlenmesine neden olmuş ve güdülen döviz kurlarını değerli tutma politikası ile döviz kurları, enflasyon oranının altında kalmıştır. Dış borç stoku 1989 yılında 41.7 milyar dolardan 1993 yılında 67.4 milyar dolara yükselerek, zamanla dış açıklar artmıştır. 1993 yılında, iç borç faiz oranlarını düşürmek için uygulanan politikalar ile 1994 yılında uygulamaya konulacağı söylenen, tahvil ve bonolardan sağlanacak gelire % 5 gelir vergisi stopajı konulmasını içeren yeni sistem ile iç borç piyasaları olumsuz yönde etkilenmiştir. Faiz oranlarını, borçlanma ihtiyacını azaltıp, temel yapısal dengesizlikleri düşürmek yerine yapay ve kısa vadeli önlemlerle düşürmeye çalışmak ekonomiyi güven bunalımına ve krize sürüklemiştir. Kısa vadeli olarak 1993 yılında hükümet kamu bütçesi üzerinde baskı yaratan faizleri düşürmeyi hedeflemiştir. Aynı zamanda TL'nin \$'a karşı değerlenmesi, yüksek faiz oranlarının düşürülmesi hedeflenince faiz ve kurdan meydana gelen iki tane nominal çıpa oluşmuştur. Kurların değer kaybetmesine izin vermeyip, yapay ve geçici yöntemlerle faiz oranlarını düşürmeye çalışmak, zor ve maliyetli bir hedefleme programıdır. Faizler üzerinde özellikle, 1993 yılına gelindiğinde, 1980'li yılların ikinci yarısından itibaren hızla artan kamu açıkları baskı yaratan en önemli etken olmuştur.

Bununla beraber, 1993 yılında Kamu Kesimi Borçlanma Gereği (KKBG)'nin Gayri Safi Milli Hasıla (GSMH)' ya oranı % 12'lere çıkmıştır. Kamu açıklarının artması ile oluşan talep baskısı, toplam talep ile reel büyüme hızının artmasına neden olmuş, yıllar itibariyle büyüme hızındaki istikrarsızlık, iç dengesizliğe ve artan talep ile uygulanan kur politikasıyla 1992 yılında 8.2 milyar \$ olan dış ticaret açığı 1993 yılında 14.2 milyar \$'a yükselmiştir. Merkez Bankası bankalararası faiz oranlarını yükseltmeyerek, piyasada kalan fazla likitide ile dış dengenin bozulması, kurun değerli tutulması ve devalüasyon beklentileriyle, 1994 yılının başlarında ekonomi dövize yönelmiştir. Resmi kurlarla serbest piyasada oluşan kurlar arasındaki marjın % 23'e kadar çıkması üzerine 26 Ocak 1994 tarihinde TL, yabancı paralar karşısında yaklaşık % 14 oranında devalüe edilmiştir. Nisan 1994'e kadar TL sürekli değer kaybetmiş, resmi döviz kurlarında 31 Aralık 1993 tarihinde 1445 TL olan bir ABD \$'ı 4 Nisan 1994 tarihinde 2261 TL'ye yükselmiştir (TCMB, 1996: 5).

Bununla beraber Merkez Bankası piyasalara döviz satarak piyasalara müdahale etmesi sonucu döviz rezervleri erimiştir. Piyasalardaki bu gelişmeler sonucunda, uluslararası rating kuruluşlarının Türkiye'nin kredi notunu düşürmesi ve akabinde üç küçük bankanın kapatılması ile ekonomi krizin eşiğine gelmiştir. Uygulanan iç borçlanma politikası ile piyasanın iç dinamikleri dikkate alınmamış, dış dengenin bozulması, değerli kur politikası 5 Nisan'ın oluşmasını hazırlamıştır. Merkez Bankası, bankalararası para piyasalarına müdahale ederek, gecelik banka faizlerini oldukça yükseltmiş, iki nominal çıpa hedefinden vazgeçilmiştir. Krizin ekonomik maliyeti, TL'nin yabancı paralar karşısında %14 oranında değer kaybetmesi ve iç borçlanma faizlerinin çok yüksek düzeylere çıkması ile daha da artmıştır. Ekonomi, mali piyasalardan borçlanmama, gelir dağılımı ve bütçenin alt kalemleriyle ilgili sorunların birikerek finansal piyasalara yansması ile krize sürüklenmiştir. Yaşanan kriz bir dizi önlemler alınmasını gerektirmiş ve 5 Nisan istikrar programı hazırlanmıştır. Amacı, kamu açıkları ve enflasyonun artmasıyla bozulan dış dengeyi sağlamak ve döviz piyasalarını istikrara kavuşturmak olan plan, uzun vadede sürdürülebilir bir büyüme hedeflemiştir. Bu hedefler doğrultusunda, uluslar arası rezervlerde hızla iyileşmeler görülmüş, ihracat önceki döneme nazaran 1994 Ocak-Temmuz döneminde % 10.8 artmış, ithalat %23 oranında düşerek, Nisan ayında 492 milyon \$ olarak gerçekleşen dış ticaret açığı Temmuz ayında 269 milyon \$'a inmiştir. Cari işlemler hesabı ise, Ocak-Mart döneminde 1.1 milyar \$ açık vermişken, Nisan-Temmuz

döneminde 2.2 milyar \$ fazla vererek başarı elde edilmiştir. İç borç piyasalarını canlandırmak, kur artışlarının kontrol altına alınması için bono faizlerinin artması ile yeniden güven kazanan piyasalarda faizler düşmeye başlamıştır. Ancak bütçe açığı hedefine ulaşılamaması ve yüksek kur artışının etkisi ile enflasyon yeniden yükselmiş ve bu durum faizler tekrar arttırmıştır. Üretim, istihdam ve ücretler üzerinde daraltıcı etkiler, endekslerin düşmeye başlaması ile belirmiştir. Ayrıca iç talebin daraltılması sonucu; GSMH, 1996 yılında %6 oranında azalmıştır. 5 Nisan Kararları ile ekonomi ilk aylarda olumlu sonuçlar vermiş ancak uzun vadede sürdürülebilir bir eğilime girmeyerek, bazı hedefleri gerçekleştirmesinin yanında, enflasyonu düşürme, özelleştirme gibi yapısal reformları gerçekleştirememiştir. 5 Nisan Krizi'nin, 1980 yılında, dış dengenin bozulması sonucu ödemeler dengesinde yaşanan sorun nedeniyle oluşan krizin aksine, yurtiçi mali piyasalarda borçlanamama ve dışsal etkilerden ziyade, içsel etkiler sebebiyle açığa çıkan bir kriz olduğu söylenebilir (Bahçeci, 1997: 83-100).

1994 yılında ekonomik krize giren Türkiye 5 Nisan Kararları ile kısa dönemde bozulan makroekonomik dengelerin yeniden istikrarı, enflasyonun düşürülmesi, Türk Lirasına yeniden istikrar sağlanması, ihracatın artırılması ve bozulan kamu dengelerinin yeniden sağlanması hedeflerini belirlemiştir. Sonraki yıllarda enflasyon oranı eski düzeyine düşmüş ve devalüasyonla birlikte ihracatını artırarak kısa dönemli hedeflerde başarılı olmuş ancak, yapısal dönüşümü gerçekleştirmede başarılı olamamıştır. Bu yüzden, ekonomik istikrar yakalanamamış ve biriken sorunlar ile 2000–2001 yıllarında çok daha ciddi bir krizin yaşanmasına ortam hazırlanmıştır (Mangır, 2006: 465).

1994 krizinin etkilerini 1995 yılının ortalarında gideren, 1996 yılının sonuna kadar uzun dönemli bir biçimde büyüyen, 1997-1998 yıllarında ise büyümeye devam eden Türkiye, tüm dünya'da yaşanan ekonomik daralmayla birlikte 1998 yılının ortalarından itibaren ekonomik daralmaya girmiştir. Dünya'da ekonomik bunalım, 1997 yılının ortalarında meydana gelen Güneydoğu Asya krizi ile tetiklenmiş, 1998 yılının ortalarında Rusya, 1999 yılının başlarında Brezilya'da meydana gelen krizler ile devresel hareketler başlamıştır. Özellikle, Güneydoğu Asya ülkelerindeki devalüasyonun Türkiye'nin bu ülkelere olan ihracatını azaltıcı, bu ülkelere olan ithalatını ise artırıcı yönde etkilediği izlenmektedir. 1998 yılı Ocak-Kasım döneminde OECD üyesi olmayan Asya ülkelerine yapılan ihracat % 48.7 azalırken bu bölgeden yapılan ithalat % 5.2 artmıştır. Diğer taraftan,

Güneydoğu Asya krizinin dolaylı etkisi değerlendirilirken Türkiye'nin dış ticaretinde olumsuz bir gelişme izlenmemektedir. Nitekim, Asya ülkelerinin ve Türkiye'nin önemli ticaret pazarı olan OECD bölgesine Türkiye'nin ihracatı 1998 yılının ilk onbir ayında % 5,6 artmıştır. Ağustos ayında Rusya'da yaşanan mali kriz 1998 yılında Türkiye'nin dış ticaretini olumsuz etkileyen ikinci önemli olaydır. Rusya Federasyonu 1997 yılında Almanya'dan sonra en çok ihracat yaptığımız ikinci ülkedir. Ancak, 1998 yılı Ocak-Kasım döneminde Rusya Federasyonu'na yapılan ihracat % 35.3 azalmıştır. Bu ülkeye yapılan ihracatın dağılımı incelendiğinde, Türkiye'nin büyük ölçüde tüketim malları sattığı görülmektedir. Tüketim malları arasında ise en çok yarı dayanıklı tüketim malları, dayanıksız tüketim malları ve esası yiyecek ve içecek olan işlenmiş tüketim malları ilk sıraları almaktadır. Diğer taraftan, Türkiye'nin Rusya Federasyonu'ndan yaptığı ithalat 1998 yılı Ocak-Kasım döneminde geçen yılın aynı dönemindeki düzeyini korumuştur. Güneydoğu Asya ülkelerinde 1997 yılının ikinci yarısında ve Rusya'da 1998 yılı Ağustos ayında ortaya çıkan ve global nitelik kazanan mali kriz Türkiye'yi olumsuz etkilemiştir (TCMB, 1998: 1-3).

Türkiye ekonomisinde, 1995 yılında başlayan hızlı büyüme eğilimi, 1998 yılının Nisan ayına kadar devam etmiş olup, bu hızlı büyüme dönem sonunda sona ermiştir. 1998 yılı başında % 50 enflasyon hedefi çerçevesinde alınan para ve maliye politikası önlemleri, Rusya Federasyonu'nda Ağustos ayında başlayan mali kriz nedeniyle Türkiye'nin de etkilenebileceği gerekçesiyle sermaye çıkışları meydana gelmiştir. Bu durum reel sektörü de etkilemiştir. Güneydoğu Asya'da 1997 yılında yaşanan ekonomik krizle başlayan ve gelişmekte olan ülkelerin hemen hepsinde gözlenen sermaye çıkışı sonucunda dünya ekonomisinde yaşanan talep daralması meydana gelmiştir. Böylece reel sektörde, 1996 yılında Gümrük Birliği'ne geçiş gerekçesiyle yapılan yatırımların oluşturduğu aşırı kapasite, iç ve dış talep daralması sonucunda ortaya çıkan finansman sorununun büyümesinin sona ermesine neden olduğu söylenebilir (TCMB, 1997: 2).

Yukarıda sayılan sebepler ile birlikte, 1998 yılının ikinci üç aylık döneminde, dünyada yaşanan ekonomik durgunluğun etkisiyle, Türkiye ekonomisi de daralma sürecine girmiş ve bu süreç 1999 yılında daha da pekişmiştir. Türkiye ekonomisinde yaşanan yapısal istikrarsızlık, büyüme sarmalında krize yol açmış, kamu maliyesi, finansal sistem ve reel ekonominin rekabet gücünün zayıflığı kriz olasılıklarını artırarak, bilginin

kullanılmayışı, risk, belirsizlik, güvensizlik, şeffaf olmayan mali piyasa, enflasyon beklentisi de eklenince kriz kaçınılmaz olmuştur. Bu sürecin kırılabilmesi için 9 Aralık 1999 tarihinde yeni bir istikrar programı uygulamaya konulmuştur. Amacı enflasyonu düşürmek, sürdürülemez kamu iç borçlanma sürecine son vermek ve ekonomik büyümeyi yeniden sağlamak olan program, enflasyonist bekleyişlerin aşağı çekilmesi, sıkı maliye politikasının uygulanması, döviz kurlarının hedeflenen enflasyon çıpasına bağlandığı para politikası, likitide genişlemesini yabancı kaynak girişine bağlayan bir çerçeveye oturtulmuştur (Karaçor, 2006: 387-388).

Bu bağlamda, 2000-2001 krizine kadar olan dönemi incelenen Türkiye ekonomisi, 1981-1987 yılları arası dış ticaret rejiminin serbestleşip, imalat sanayinin ihracata yöneldiği “dışa açılım” dönemi, 1988 yılı iktisadi durgunluk ve “reform yorgunluğu”, 1994 yılı finansal (döviz) kriz ile sonuçlanan ve kambiyo kontrollerinin kaldırılarak sermaye hareketlerinin bütünüyle denetim dışı bırakıldığı, 1989-1993 yılları arasını “finansal serbestleşme” dönemi, 1995-1997 arası yılları ekonominin kısa vadeli sermaye kaynaklı büyümeye döndüğü ve son olarak 1998-1999 yılları arası Doğu Asya ve Rusya krizleri etkileriyle “iktisadi kriz” dönemi olarak tanımlanabilir (TCMB, 1999: 5).

### **1.1.2.2000-2010 Dönemi Değerlendirmesi**

Günümüz dünyasının son onbeş yılında yaşanan krizlerin nedenleri arasında, uluslararası sermaye hareketlerinin ortaya çıkardığı istikrarsızlığın etkilerinin öncelikle finans piyasalarına oradan reel sektöre ve en son olarak sosyoekonomik göstergelere yansması yer almaktadır. Bu etkiler, meydana çıktığı ülkeden diğer ülkelere yansyarak ülkelerin finans sistemini sarsacak boyuta ulaşmıştır (Koyuncu ve Şenses, 2004: 1).

1990’lı yıllara kadar yaşanan krizler ekonominin diğer alanlarından bağımsız tüketim veya harcama krizi, maliyet krizi, döviz kuru sistemi krizi olarak ortaya çıkarken, son on yılın krizleri ekonomik, toplumsal ve siyasal sistemler ile meydana gelmiştir. Türkiye ekonomisi de, 1990’lardan itibaren girdiği kriz sürecini 2000-2001 krizi ile tekrar yaşamıştır (Toprak, 2001: 855).

22 Kasım 2000’de finansal kriz yaşayan Türkiye’de, kriz yaşanmadan önce, bankalar arası piyasada gecelik borçlanma basit faizi yaklaşık üç kat artarak ortalama düzeyde % 110.8’e aniden fırlamış, 13 Kasımdan itibaren bankalar arası piyasada ortalama faiz yükselip, 15 Kasımda ortalama gecelik faizin % 81.45’e çıktığı görülmüştür. Ayrıca piyasalarda bir baskının ve gerginliğin olduğunu sinyal veren faizde oynaklık artışı 22 Kasımda meydana gelen krizin aniden ortaya çıkmadığını göstermektedir. Böylece Türkiye, 22 Kasım 2000’de patlayan bir finansal kriz sürecine girmiştir. Krizin yaklaştığına dair sinyal veren değişkenlerin analizi yapıldığında, önemli bulgular elde edilmektedir. Kriz, döviz veya bankacılık kaynaklı olduğu için, göstergelerin temel özelliği de genelde döviz rezervi veya döviz üzerinden yapılan sermaye hareketleriyle ilişkili olmaktadır. Krizin sinyallerini veren finansal piyasalardaki baskının derecesini ölçmek için genel kabul gören bir yöntem, faiz oranı, döviz kuru ve resmi döviz rezervi yüzde değişimlerinin ortalamasından bir “finansal baskı endeksi” oluşturarak, bu endekste ki yükselişin belli eşikleri aşip aşmadığına bakmaktır. Her üç değişkene farklı ağırlık verilerek hesaplanan endeks, FBE içinde yer alan her değişken standartlaştırıldıktan sonra genellikle ağırlıksız olarak bulunmaktadır. FBE belli bir kritik değeri aştığında durumda krizin var olduğu söylenmektedir. Türkiye’de 2000 Kasım ayında döviz kurunda değişim olmamasına karşılık, faizdeki artış ile döviz rezervindeki erime 1999 Haziran - 2000 Aralık dönemindeki haftalık verilerle hesaplanan FBE’yi sıçratmıştır. Bu durumda, 2000 Kasım ayında finansal kriz olduğu söylenebilir (Uygur, 2001: 6-9).

Ayrıca kriz sürecine girilmeden önce bazı öncü göstergeleri incelemekte yarar görülmektedir. Bu göstergeler;

**Kısa vadeli dış borç/döviz rezervi:** Bir ekonomide kısa vadeli faizlerin o ekonomideki parasal istikrar ve dalgalanmanın göstergesi olduğu baz alınır, Türkiye’de kısa vadeli faiz oranlarının, IMF programlarının uygulanma süresi uzadıkça giderek daha büyük ölçüde dış kaynak girişine duyarlı hale gelmesi, bu kalemdeki belirsizlik ve istikrarsızlığı artırmıştır. Gecelik faizlerdeki dalgalanmanın büyüklüğü, yaklaşan krizin sinyalini vermiştir.

**Cari açık/döviz rezervi, Cari açık/GSYİH:** Döviz rezervi azalma, cari açık artma eğilimde olunca, cari açığın döviz rezervine oranında artış yaşanmış, 2000 yılının sonunda,

1999 yılında 5.9 olan oran, % 5 0'ye ulaşmıştır. Aynı şekilde cari açığın yurtiçi milli gelire oranı, 1999 yılının sonunda 0.7 iken, 2000 yılının sonunda % 5'e yaklaşmıştır. % 4'e ulaşan bu oran o ülkenin krize sürüklendiği hakkında bilgi verebilmektedir.

Döviz kurunun değer yitirmesi, yerli paranın aşırı değerlenmesi: TL 2000 yılı boyunca döviz karşısında aşırı değerlenmiştir.

Ekonomide borç / öz kaynak yapısı: Türkiye'de Eylül 2000 sonu itibariyle, bu oran % 40 civarındadır. Ayrıca banka kredilerinde artışlar sınırlı olmuştur. Bankacılık sisteminin kararlılıkla reform edilememesi ve rahatça hareket eden yabancı sermayenin siyasi krizlerden etkilenmesinin de krize yol açtığı söylenebilir. Dolayısıyla bu göstergeler ile, krizin Türkiye'de kaçınılmaz olduğu görülmektedir (Toprak, 2001: 863-864).

Ayrıca, 2000 Kasım ayında Türkiye dövizine yönelik yoğun bir spekülasyon saldırısına maruz kalmıştır. Bu saldırıyı ancak;

- (a) çok yüksek faiz ile,
- (b) önemli döviz rezervi kayıplarıyla,
- (c) 7.5 milyar dolar büyüklüğündeki ek IMF kredisi ile geri püskürterek, döviz kuru çizelgesini yüksek bir maliyetle savunabilmiştir.

Fakat, tam Kasım krizi aşıldı derken, 19 Şubat 2001'de ikinci bir spekülasyon saldırısı ile döviz krizi başlamıştır. 21 Şubat tarihine gelindiğinde, bankalar arası para piyasasında gecelik faiz oldukça yükselmiştir. 16 Şubatta 28 milyar dolar olan Merkez Bankası döviz rezervi 23 Şubat'ta 22 milyar dolara inmiş ve rezerv kaybı 5 milyar dolar olmuştur. Kasım krizinde döviz saldırısı yabancılarla sınırlı iken, Şubat krizinde yerliler özellikle bankalar dövizine saldırmıştır. Döviz yapımı saldırıya dayanma gücü kalmayınca, TCMB 21 Şubat gecesi kurun dalgalanmaya bırakıldığını açıklamıştır. Kur artışı % 49'a ulaşan 19 Şubat tarihinde, 1 doların piyasa satış kuru 686 500 TL iken, 23 Şubatta 920 000 TL, 28 Şubatta 960 000 olmuştur. Kasım ayındaki enflasyonu düşürme programı bu kriz ile bitmiş, faizin oldukça yükselmesini döviz olan talep engelleyememiştir. Şubat ayında bir döviz krizi meydana gelmiştir (Uygur, 2001: 22-23).



2001 Şubat aylarında meydana gelen kriz, 2000 Kasım ayında yaşanan krizle aynı nedenlerden kaynaklanmaktadır. Krize neden olan ve aslında çoğu birbirini besleyen problemler olarak; makro ekonomik temellerde kökleşmiş sorunlar, sabit döviz kuruna dayalı programın getirdiği riskler, cari açığın kritik kabul edilen seviyeleri aşmış olması, bankacılık sisteminin problemleri ve bu problemlerin programla birlikte ağırlaşması ve politik istikrarsızlık sayılabilir. Özetle; 2001 Şubat krizinin en önemli sebepleri, makroekonomik temellerde kökleşmiş sorunların olması, kamu sektöründe sürekli verilen açıkların parasallaşma veya borçlanma yoluyla kapatılması, kronik enflasyon ve yüksek iç ve dış borçların olması şeklinde sıralanabilir. 2000 yılı başında, IMF gözetiminde istikrar programı başlatılmış gerekli reformlar yapılarak kamu kesimi borçlanma gereğinin azaltılması, borçların sürdürülebilir düzeye indirilebilmesi ve enflasyonun düşürülmesi amacını taşımaktadır. Fakat, yukarıda açıklanan kökleşmiş makro ekonomik sorunlar, programın uygulanması sırasında ortaya çıkan ilave riskler istikrar programını başarısız kılmış ve 2000 yılı Kasım ayında spekülasyon bir atak ile olumsuz etkilenen program Şubat 2001’de çökmüştür. Sonuç olarak, Türkiye’de yaşanan finansal krizlerin Türkiye’nin makroekonomik temellerindeki sorunlar ve borç dinamiğinden kaynaklandığı görülmektedir (Bastı, 2006: 123-124).

Türkiye krizle çevrelenen ekonomik yapısını, IMF ve Dünya Bankası destekli olarak 1999 yılında hazırlanıp 2000 yılında uygulamaya geçilen üç yıllık kur temelli dezenflasyon programı ile iyileştirmeye çalışmıştır. Bu program, sıkı para politikası uzantısı olan ‘kur çıpası politikası’, ‘sıkı maliye politikası’ adı altında faiz dışı fazlanın atılması, yapısal reformların gerçekleşmesi ve özelleştirmenin hızlandırılması, enflasyon hedefi ile uyumlu gelirler politikası ve ekonomi yönetimine güvenin yeniden kazandırılması gibi hedefleri içermektedir. 2001 Şubat ayında, dalgalı kur rejimine geçildikten sonra, TL’de değer kaybı yaşanmıştır ve dolayısıyla dezenflasyon sürecinde 15 yıl boyunca elde edilen olumlu gelişmeler kaybedilerek ‘Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı’ ile uygulamaya konulan yapısal reformlar ile sıkı para ve maliye politikasıyla desteklenen enflasyona karşı daha etkin bir mücadeleye girilmiştir. 2000 yılında, uygulamaya başlanan dezenflasyon programında, yeni bir kur uygulamasına geçilmiş ve 1995’ten 2000’e kadar kur ayarlamaları yapılandırılmıştır. 2001 yılında ise, kur çıpası yerini dalgalanan kur rejimine bırakmış, kısa vadeli faizleri yönlendiren aktif bir para politikasının desteklediği enflasyon hedeflemesi uygulamaya konulmuştur. Kurlarda

meydana gelen aşırı dalgalanma, küçük müdahaleler ve kısa vadeli faiz uygulamalarıyla engellenmiştir.

Ancak, krizin ardından dalgalı kur rejimine geçilmesi, enflasyon ortamının yarattığı belirsizlikler ve faiz hadlerinde yükselme ile yatırım kararlarında olumsuzluklara yol açmış ve fiyat mekanizmasının işleyişi etkin kaynak dağılımını olumsuz yönde etkilemiştir. Ayrıca, faiz dışı fazla hedefinin, 2003 yılının ilk 4 ayında 6 katrilyon 753 milyon lira, 2002 yılının ilk 4 ayında 4 katrilyon 380 milyon lira ve 2004 yılında ilk 4 ayında yıllık % 48.6 sına ulaşılmıştır (Erdoğan, 2008: 3-6 )

Özetle, ikiz kriz niteliğinde olan Kasım 2000 - Şubat 2001 krizleri, dünya ekonomilerinde 1990'lı yıllara kadar ödemeler bilançosu krizleri ve döviz krizleri tarafından belirlenmiş krizler olma niteliğini göstermektedir (Karaçor, 2006: 386).

2000-2001 krizinin ağır koşullarından sonra Türkiye ekonomisi büyüme sürecine girmiş ancak 2005 yılından sonra yavaşlamaya başlamıştır. ABD'de başlayan finansal krizlerin de etkisiyle 2007 yılının ikinci yarısında hızla durgunluğa girmiştir. Makro ekonomik büyüklüklerde dengesizlikler yaşanmasıyla, özellikle cari işlemler açığı, kamu harcamaları, kamu kesiminin dış borçlanması azaldığı halde, özel sektörün dış borçlanmasının artışı ile ekonomi durgunluğa doğru yol almıştır. Ancak, Merkez Bankası ekonomideki durgunluk ile birlikte, finansal kriz yaşayan ülkelerin faiz indirimi yaptığı durumda, faiz oranlarını artırarak, 'yüksek faiz-düşük kur' politikasıyla yaklaşan krize karşı önlem almaya çalışmıştır. Özellikle 2001 krizinin ardından uygulanan bu politikayla, enflasyonda düşüş, milli gelirden ve kişi başına düşen milli gelirden artış, milli gelirin % 7'sine kadar yükselen cari işlemler açığının finansmanı ve Merkez Bankası rezervlerinde artış gerçekleşmiştir. 2005 yıllarında, tüketim patlaması ile TL değerlenmiş ve ihracata, ucuz işgücüne, yüksek dış borçlanmaya ve sıcak paraya dayalı bir büyüme sürdürülemez olarak, 2007 yılının ikinci çeyreğiyle birlikte büyüme oranı % 5'in altına inmiştir. Hane halkı tüketim harcamalarının artış hızının yavaşlaması, yatırım harcamalarındaki azalmanın etkisi ile büyüme hızında düşüş yaşanmıştır (Burak, 2009: 87).

Küresel ekonomide Ağustos 2007 tarihinde Amerika Birleşik Devletleri'nde ortaya çıkan ve özellikle Eylül 2008'den bu yana daha da şiddetli hissedilen finansal kriz ile bütün dünya etkilenmiş ve bu etkinin Türkiye'nin hem reel hem finansal sektöründe hissedilmesi ile ulusal ekonomide olumsuz sonuçlar açığa çıkmıştır.

Türkiye, dünya konjonktüründe meydana gelen değişim ile birlikte 2007–2008 döneminde krizine sürüklenmiş ve bu dönemde dört temel hata yapmıştır: Birinci olarak, 2003 dönemi sonrasında, uluslar arası finans piyasalarında gözlenen sanal şişkinliği gerçek olarak algılayıp, spekülative finansal sermaye girişlerini iyi idare edememiş ve 2003 sonrasında, dış borçları artmıştır. Ulusal sanayiye ithalata daha çok bağımlı hale getirmesi ve dış kaynak kullanımının yükselmesi ile dış kırılabilirlik yükselmiştir. Bu dönemde, büyüme spekülative olarak gerçekleşmiş ve istihdamsız büyüme ortaya çıkarmıştır. İkinci olarak, Amerika'da konut piyasasında patlayan kriz, ülkenin konut piyasasındaki etkileri fazla önemsememiştir. 2001 krizi sonrasında küresel ekonomi reel üretim şirketleriyle iletişim halinde olan Türkiye, küresel krizden ilk etkilenecek olanların, reel üretici finans dışı şirketler olduğunu göz ardı edilmiştir. Üçüncü olarak, Türkiye ekonomisi 2008 yılının son çeyreğinde % 5 düzeyinde küçülmüş, yıllık büyüme hızı % 1'e düşmüş, milli gelir artmayıp 750 milyar dolar civarında, kişi başına düşen milli gelir 10 bin 400 civarında kalmış ve ihracat 132 milyar dolarda kalarak, işsizlik oranı % 12'yi aşmıştır. Böylece 2008 yılında küresel krizin etkileri oldukça fazla hissedilmiştir (Yeldan, 2009: 84).

2009-2010 yıllarına gelindiğinde, 2008 yılının aksine ülkede enflasyonun gerilediği görülmektedir. Bu gerilemede, uluslar arası petrol fiyatlarının gecikmeli etkileriyle enerji fiyatlarında oluşan gecikmenin neden olduğu söylenebilir. İthalattaki daralmanın ihracattaki daralmadan daha yüksek olması sonucu net ihracat ilk üç çeyrekte büyümeye olumlu katkı yapmış ve GSYİH, küresel ekonomide yaşanan gelişmelerin ekonomi üzerindeki etkilerinin belirginleşmesi sonucunda 2008 yılının son çeyreğinde sert düşüş göstermiştir. 2008 yılının son çeyreğinde dış talepte gözlenen keskin daralmanın sanayi sektörü ile bağlantısı güçlü olan hizmet sektörlerine yayılan olumsuz etkisi, iş gücü piyasasına da belirgin biçimde yansımıştır. İşsizlik oranlarının yüksek düzeylere çıkmasıyla birlikte, dış talebin ardından 2009 yılı ilk çeyreğinde iç talep koşulları da hızla bozulmuştur.

2009 yılının son çeyreğine ilişkin göstergeler, iktisadi faaliyette yavaş fakat istikrarlı bir toparlanma eğilimi ve küresel toparlanma hızında ılımlı bir düzeyde iyileşme olduğuna işaret etmektedir. Toplam mal ihracatı 2009 yılında % 22.1 azalarak 109 milyar ABD dolara, toplam mal ithalatı ise aynı dönemde % 30.7 azalarak 134 milyar ABD dolara gerilemiştir. Bu gelişmeler sonunda dış ticaret açığı 2008 yılında 53 milyar ABD dolarından 2009 yılında 24.7 milyar ABD dolara gerilemiştir. Gerek iç ve dış talepteki daralmadan, gerek ham petrol ve demir çelik başta olmak üzere emtia fiyatlarındaki hızlı düşüşten dolayı hızla gerileyen ihracat ve ithalat, 2009 yılının ikinci çeyreğinden itibaren toparlanmaya başlamıştır. Türkiye yavaş yavaş krizin etkilerini gidermeye başlamış ve ekonomide toparlanma sürecine girmiştir (TCMB, 2009: 1). Tablo 1.1.'de 1990 -2009 yılları arası istatistiki verilere dayanarak genel bir değerlendirilme yapılabilmesi açısından Türkiye ekonomisinin temel makro ekonomik göstergeleri verilmektedir.

**Tablo 1.1. Türkiye'nin Temel Makro Ekonomik Göstergeleri**

	GSYİH (Milyar\$)	Büyüme Hızı (%)	Nüfus (Milyon)	İstihdam / Nüfus Oranı (+15, %)	İhracat (Milyar\$)	İthalat (Milyar\$)	Cari İşlemler Dengesi (Milyar\$)	Dış Borç Stoku / GNI (%)	Tüketici Fiyat Endeksi (2005=100)	Üretici Fiyat Endeksi (2005=100)
1990	186	9.3	56	52.3	20.7	24	-2.6	33.3	0.1	0.1
1991	187	0.7	57	52.5	21.3	22	-0.075	34.2	0.1	0.2
1992	197	5	58	51.4	23.7	25	-0.9	36.1	0.3	0.3
1993	212	7.7	59	47.7	25.5	34	-7.7	38.6	0.5	0.5
1994	202	-4.7	60	50.2	29.4	26	0.4	51.9	1.1	1.1
1995	218	7.9	61	50.2	31.7	34	-5.4	44.3	2	2.1
1996	234	7.4	62	50.4	38.7	42	-2.4	44.7	3.6	3.6
1997	252	7.6	63	49.1	46.1	51	-2.6	45.3	6.6	6.5
1998	258	2.3	64	49.2	51.7	52	2.1	36.4	12.2	10.9
1999	249	-3.4	65	48.7	46.1	50	-0.9	41.2	20.2	17.1
2000	266	6.8	66	46.7	53.5	61	-9.9	44.4	31.3	26.8
2001	251	-5.7	67	45.6	55.6	46	3.7	59	48.3	44.7
2002	266	6.2	68	44.3	59.5	56	-0.6	56.7	70	66.3
2003	280	5.3	69	43.1	63.5	69	-7.5	48.3	85.1	82.1
2004	307	9.4	70	43.6	70.6	83	-14.4	41.2	92.4	91.2
2005	333	8.4	71	43.3	76.2	93	-22.1	34.5	100	100
2006	355	6.9	72	43.1	81.3	100	-32.1	37.3	109.6	109.3
2007	372	4.7	73	42.4	87.2	110	-38.3	36.8	119.2	115.4
2008	375	0.7	74	42.3	89.6	106	-41.9	36.4	131.6	129
2009	357	-4.7	75	42.3	84.9	91	-13.9	41.2	139.9	128.2

Kaynak: WDI ve OECD, 2010

## **İKİNCİ BÖLÜM**

### **BREZİLYA'NIN EKONOMİK YAPISI**

#### **2.1. Brezilya Ekonomisinin Son 20 Yılı**

Latin Amerika'nın birinci gücü olarak gösterilen Brezilya, günümüzde dünyanın gelişmekte olan ekonomilerinden biri olduğu ve gelecekte ise, dünyanın önde olabilecek ekonomilerinden biri olabileceği tahminini, ülkenin, doğal yapısını, nüfusunu, sahip olduğu iç pazar dinamiklerini ve ekonomik yapısını iyi analiz etmesine borçludur. Bu politikalar, bugün bu ülkenin, dünyanın gelişmekte olan ekonomileri içerisinde yerini almasını sağlamıştır. Brezilya gibi, geçmişte ekonomisinde zor dönemleri atlattığı bir ülkenin şu anda bulunduğu konuma nasıl geldiğini ve bundan sonraki dönemlerde ülke ekonomisinin hangi yolda seyredeceğinin öngörüsü için, öncelikle ülkenin son 20 yılının iyi analiz edilmesi gerekmektedir. Yapılan bu analiz, ülkenin bugünkü durumuna, uygulanan politikaların dünya konjonktüründeki sağlamlılığına ve gelecekte ekonomisinin dünya pazarında nerede bulunacağına cevap vermesi açısından oldukça önemlidir. Bu sebeptendir ki, ülkenin kronolojik sıralamasıyla, 1990'lı yıllardan başlayarak, özellikle ülkede ekonomik anlamda, o günkü duruma ve gelecekteki konumuna neden olan önemli olayların geniş bir perspektifte değerlendirilmesi gerekmektedir. Bu geniş açıdan bakış, bizi ülke ekonomisini anlamadaki en doğru yola çıkaracaktır.

##### **2.1.1.1990-2000 Dönemi Değerlendirmesi**

Uzun yıllar yüksek enflasyon sürecinin yaşandığı Brezilya'nın deneyimleri, ülkenin ekonomik-politik dinamiklerini anlamak açısından oldukça önemlidir. 20 yıldan fazla sürece askeri diktatörlük rejimiyle yönetilen ülke, 1980'lerin ilk yarısında demokrasiye geçmiştir. 1982 yılında patlak veren dış borç krizinin hemen ardından, yüksek enflasyon sorunuyla karşı karşıya gelmiş, ancak toplumsal ve askeri sistemden kalma kurumsal yapı, enflasyonu düşürmek için yeterli olmamıştır (Yılmaz, 2001: 24).

1980' li yıllarda, Brezilya'nın dış borç krizine olan tepkisi, Latin Amerika ülkelerinin ekonomilerindeki borç krizlerine tepkisine oranla, onun mali ve ekonomik yapısında önemli farklılıklar yaratmasına sebep olmuştur. 1986 yılında GSYİH' sının % 50 civarında olan Brezilya'nın net borcu, hiper-enflasyonun süreklilik kazanması ile birlikte reel olarak azalmaya başlamıştır. Real Planı uygulamaya konmadan önce ise net kamu kesimi borçlarının GSYİH' ya oranı % 30'a düşmüştür. 1980'lerde, Latin Amerika ülkelerinde faiz oranlarının diğer ülkelere göre yüksek olması sermaye girişlerini neredeyse hiç etkilememiştir. Hatta bu dönemde Brezilya'dan sermaye çıkışı olmuştur. Brezilya'nın diğer ülkelere nazaran yüksek enflasyon sorunu ve rekabet gücünü koruyabilmek için döviz kuruna müdahale edilmesinden dolayı yüksek faiz oranlarının sermaye akımlarına ve döviz kuruna bir pozitif etki yaratmamıştır. Brezilya' nın o dönemlerde kamu borcunun / GSYİH oranı azalmakta ve büyüme oranı diğer ülkelere nazaran yüksek olmaktadır. Ayrıca cari hesaplarında da dengesizlik bulunmamaktadır. Ancak yüksek enflasyon sorunu ile karşı karşıya kalmıştır. Bundan dolayı, yüksek faiz oranı politikası uygulamıştır. Yüksek faiz oranları sermaye maliyetlerini etkilemiş, kamu açıkları artmıştır. Sermaye maliyetleri ve kamu kesimindeki mali dengesizliğin etkisi yoluyla da, enflasyon oranı yükselmiştir. Enflasyon ile mücadelede yalnızca gelirler politikası devreye sokulmuş ve bu durum iç talep genişlemesine yol açarak, talep fazlasının fiyatları yukarı itmesine neden olunmuştur. İşçilerin reel ücretlerin düşmesine izin vermemesi ile ücretler serbest bırakılmış ve enflasyon tekrar hızlanmıştır. Takip eden yıllarda enflasyon yine kontrol altına alınamamıştır. 1986 yılında enflasyona karşı Cruzado planını devreye sokmuş, Cruzeiro yeni para birimi Cruzado ile değiştirilirken, ülkede yaygın olarak kullanılan endeksleme sistemine son verilmiştir (Kregel, 2000: 1-7).

1986'daki Brezilya'nın yürürlüğe konan ilk ciddi istikrar önlemi olan Cruzado planı -halkın başarılı olacağını umduğu plan- ile enflasyona karşı ilk kez uygulanan gelirler politikası etkisini göstermiş ve 9 ay kadar enflasyon ilk kez kontrol altına alınmıştır. Ücretler, fiyatlar, faizler, vergiler ve kiralar dondurularak, enflasyon ancak % 20'ye ulaştığı zaman, ücret ayarlamaları yapılmasına karar verilmiştir. Genişletici politikaların uygulanmasıyla ise, iç talebin artışı meydana gelmiştir. Tüketim ve yatırım talebinin artırdığı enflasyonist baskıları ve bütçe açığını kontrol altına almak için, lüks tüketim vergisi % 100 artırılmış ve halk gelirler politikasının kaldırılması için baskı yapmaya

başlamıştır. Sonuç olarak, Cruzado planı başarısızlıkla sonuçlanmıştır (Yılmaz, 2001:26-27).

Planın başarısızlıkla sonuçlanması sonucu 1990 yılında, dış ticaret serbestleşmiştir. Brezilya'nın Latin Amerika'ya geri dönen yabancı sermayeden yararlanılması planlanmıştır. Yabancı sermayenin Latin Amerika'ya gelişi nedeniyle 1991-1992 arasında, olumlu global konjonktürün de yardımıyla, Brezilya'nın döviz rezervleri % 100 'den fazla artmıştır. Bu dönemde ayrıca özelleştirme ve mali reformlar yapılmıştır. Yapılan reformlar sonucunda artan dış rekabet nedeniyle yerli üreticiler rekabet kaybına uğramışlardır. Bu sebeple, ihracat azalmış, ithalat artmış ve dış ticaret dengesi bozulmuştur (Kregel, 2000:10-12).

Brezilya Merkez Bankası'nın eski başkanı İbrahim Eriş' in (2001: 7), Brezilya'nın içinde bulunduğu sıkıntılı dönemlere ilişkin içinde bulunduğu durumuna dair açıklamaları dikkat çekicidir.

Türkiye gibi Brezilya'da yirmi yıl civarında süren uzun bir enflasyon döneminden geçti. Bu dönem 1974 yılında %35 civarında bir yıllık enflasyon oranıyla başlar, 1980'de %100'e ulaşır, 1981 ve 1982'de hemen hemen değişmeden kalır ve 1983,84 ve 85'te yüzde %200'ün üzerine sıçrar. 1986'da katı fiyat ve ücret dondurma önlemlerine bağlı olarak geçici bir gerileme gözüküyorsa da 1987'de enflasyon yenilenen bir şiddetle yüzde 400'ün üzerine çıkarak, geri döner. Bu ivme 1990'ın başında aylık-yineliyorum, aylık! Yüzde yüz civarında bir oranla zirvesine ulaşır. Bu, tam olarak benim Merkez Bankası Başkanı olduğum andır. O sırada alınan önlemler neticesinde, 1990'ın ikinci yarısı ile 1991 yılında daha düşük enflasyon oranları yaşandı. Ne var ki, enflasyon 1992 yılından itibaren yeniden ivme kazanarak 1993 yılında yüzde 2700'e ulaştı. 1994 Temmuzunda 'Real Planı' kabul edildi ve Real'in dalgalanarak enflasyonun yaklaşık %20 olduğu 1999 yılı dışında, o zamandan beri enflasyon düşük haneli yıllık düzeylerde istikrar kazandı.

Real'deki dalgalanmaların sebebini, yasalarla belirlenen endeksleme sürecinin, enflasyondaki dalgalanmalara eşlik ettiğini ifade eden bu durumun dalgalanmalara neden olmasına bağlayan Eriş, ücret ve maaşlar, kiralar ve diğer 'enflasyon artı' temelinde belirlenmesi, döviz kurlarının günlük olarak ayarlanma sürecinin ise geçmiş enflasyonun geleceğe aktararak politik ekonominin geleneksel araçlarına karşı giderek daha fazla dirençli yapılması anlamına geldiğini söylemiştir. 1970'lerde uygulanan sıkı para ve maliye politikalarının başarısızlığı, 1980 yılında ise, ilk kez sabit döviz kuru sisteminin uygulanması ve nominal faiz oranları üzerinde kısıtlamalar yoluyla endekslemeyi giderici girişimlerde bulunulması ile ülke sonunda 1990 yılında hiper-enflasyon sorunu ile karşı karşıya gelmiştir. O zamana kadar bazı eksik bileşenler ile uygulanan politikalar, dönemde

ciddi önlemler alınmasına rağmen yalnızca gerçek faiz oranları ile harcamaları göz önüne alan bir mali disiplinsizliğe neden olarak, mali disiplinsizliğin göstergesi mali açığın, 1980’li yıllarda GSYİH’ nın ortalama % 5’i civarına ulaşmasına neden olmuştur. Aşırı yüksek ithalat vergileri ile tarife dışı engellerin yaygın bir uygulama olduğu yarı kapalı bir ekonomide döviz kurlarının dondurulması veya düşürülmesi etkili değildir. Nitekim, dönemin büyük bölümünde dış borçları bakımından moratoryum durumunda bulunan Brezilya, cari hesaplarındaki açığı finanse etme olanağı bulamamış, bu durum ayrıca, dondurulmuş döviz kurları yoluyla sabit fiyatlarla yapılan ithalatın bir fiyat istikrarlandırıcısı olarak başarı şansının ortadan kaldırılmasına neden olmuştur.

1990 yılına bu sorunlarla giren Brezilya, vergi ve harcama politikalarını açığı ortadan kaldıracak şekilde ayarlayarak, özelleştirme programı ile birlikte, kamu sektörünü bir bütün olarak yeniden yapılandırmaya başlamıştır. Kamu bankaları, ulusal bankalarla Merkez Bankası arasındaki ilişkiler disipline altına alınarak, bütün tarife dışı engeller ile gümrük vergi oranları düşürülmüştür. Brezilya tarihinde ilk defa dış rekabete açılmıştır. Bu önlemler hipenflasyon sürecini bir an için durdurmuş ancak dış kredinin eksikliği ve döviz kaynağı bulunamaması, döviz kuru çıpasının tekrar kullanılmasına yol açmıştır. Yeni yönetim ile, maliye cephesindeki iyileşmeler, dış kesim cephesinde döviz kurlarının cari hesap dengesini yaratan bir biçimde uyarlanması ve dış borçların yeniden görüşülmesi neticesinde, ülkeye bol miktarda yabancı sermaye girmiştir (Eriş, 2001: 8).

Brezilya içinde bulunduğu uzun enflasyon dönemi süresince, enflasyon sorunu ile mücadele için 1986 yılında Cruzado Planı, 1989 yılında Summer Planı, 1990 yılında Collor Planı ve 1994 yılında Real Planı uygulamıştır.

Ancak, 1990’lı yılların bahsedilmesi gereken iki önemli istikrar programı vardır ki onlar: Collor ve Real Planları’dır.



### 2.1.1.1. Collor Planı

1989 Kasımında ilk defa doğrudan doğruya halk oylamasıyla yapılan başkanlık seçimini az bir farkla kazanan Fernando Collor de Mello göreve geldiğinde aylık enflasyon oranı % 80'dir ve Collor Planı ile enflasyonla mücadelede çeşitli önlemler almıştır. Bu önlemler; ülkenin para birimi (Cruzado Novo), Cruzeiro (Cr\$ 1.00 = NCZ\$ 1.00) ile değiştirilmesi, yılda % 6'lık bir reel getiri alan bu dönemde, özel sektörün finansal aktiflerinin % 80' i 18 ay için dondurulması, bütün finansal hareketlerde olağanüstü vergilendirme, gelirden ve sanayi ürünlerinde vergi endekslemesi, mali teşviklerin çoğunun elenmesi, kamu işletmeleri tarafından tahsil fiyatlarında artış, döviz kurunun liberizasyonu ve ekonominin tedricen dış rekabete açılması, fiyatların ve ücretlerin geçici olarak dondurulması, devletin, bazı devlet dairelerinden 300 bin üzerinde kamu görevlilerinin çıkarılacağını duyurması, ekonomide fiyat serbestleşmesinin başlaması ve özelleştirmenin canlanması şeklinde sıralanmaktadır.

Bu tedbirler sadece ekonominin likitidesinde keskin düşümlere neden olmuştur. Perakende ticaret ve sanayi üretiminde güçlü bir kesilmeye neden olarak, Mart ve Haziran ayları içerisinde GSYİH' nin % 30' undan % 9' a düşmüştür. Mart ayında % 81'e ulaşan enflasyon oranı ise, Haziran ayında % 9' a gerilemiştir. Ancak kamu baskısı ve hükümetin resesyon korkusu, ekonomiyi yenilik yapma isteğini meydana getirmiştir. Hükümet, birçok firmayı likitide sıkışıklığında ve donmuş kurlardan kesilen vergilerden muaf tutmuştur. Yeni kur ile meydana geldiği zaman, para arzı iki aydan daha kısa bir sürede GSYİH' nin % 9 oranından % 14' e yükselmiştir. Hükümet finansal varlıkların dondurulması nedeniyle, geçici vergiler ile iç borç faiz ödemesi yaparak geçici olarak rahatlamıştır. Fakat, kamu görevlilerini işten çıkarma gibi önlemler hükümetin mali sorunlarını çözmede yetersiz kalmıştır. Ayrıca 1988 Anayasası ile belediye yapılarının federal hükümetten fon transferleri artmış, mali sorunlar daha da artarak, plan başarısızlıkla sonuçlanmıştır (Villeda, 1997:3-5).

Plan sonrası ekonomi aniden resesyona girmiş ve Brezilya'nın enflasyonla mücadelesi devam etmiştir. Bu plan da başarısızlıkla sonuçlanmış ve Brezilya ekonomisi 91-93 yıllarında küçülmüştür. 1993 yılında göreve gelen yeni maliye bakanı Fernando Henrique Cardoso, ücretlerin otomatik olarak enflasyona endekslenmesine sınırlamalar

getirmiştir. Yeni reformların uygulandığı, yeni maliye bakanı döneminde, enflasyon beklentilerini kırmak için endekslemeyi tamamen ortadan kaldırmayı amaçlayan yeni bir plan devreye sokmuştur. Bu plan, döviz kurunun çıpa göreviyle kullanılarak, enflasyonist sürecin kalıntılarını yok eden 'Real Planı' dır (Yılmaz, 2001:27-28).

### **2.1.1.2. Real Planı**

Brezilya ekonomisi 1980'lerin ortasından 1990'ların başına doğru karşılaştığı hiperenflasyon sorununu 1994 yılında kabul edilen Real Planı olarak isimlendirilen istikrar politikası ile başarılı olarak bertaraf etmiştir. Bu politika, 1990' larda kademe kademe piyasa rekabeti ve sermaye akışını artıran sermaye piyasası ve liberal ticaret ile dezenflasyonun oluşmasına yardımcı olmuştur. Fakat dolar kurunu temel alan bu istikrar politikası kaçınılmaz biçimde yabancı sermayede yüksek bağımlılık ve dış dengesizliğe izin veren reel döviz kurunun aşırı değerlenmesine neden olmuştur. (Nishijima, 2005:2). Pontifical Catholic University of Rio de Janeiro' dan akademisyenler tarafından geliştirilen, Fernando Henrique Cardoso tarafından uygulamaya konulan Real Planı, Brezilya'nın enflasyon oranının kamu bütçe açığına ve ekonominin nominal daralmasına endekslenmiştir. Bu tanım ışığında, Real Planı, değişim amacıyla, ekonomik yönetim için yeni bir ekonomik çerçeve tasarlamayı hedeflemiştir. Bu hedef kapsamında;

- Mali politikaların içeriği
- Para rejimi

ekonomik istikrar programı geliştirilmiştir.

İlk olarak, hükümet kısa dönem mali bütçe açığını düzenlemiş, ikinci olarak para yetkililerinin fiyat istikrarını sağlamak için bir fiyat endeksi oluşturmuş ve üçüncü olarak ise, Real'in kanuni para olduğu, yeni bir parasal reform uygulanmıştır. Brezilya'da 1980'ler ve 1990'lar boyunca uygulanan istikrar programlarının hayal kırıklığına uğramasından sonra Real Planı'nın, enflasyonun kontrolünün azaltılması ve ekonomik istikrar için başarılı bir program olduğu düşünülmüştür.

Real Planının fiyat istikrarı üzerindeki başarısının inkar edilememesine rağmen, Plan, bütün olarak hakikaten bir başarısızlık içindeydi. Real dönemi boyunca, Brezilya'nın zayıf ekonomik performansına bakılacak olursa, 1980'lerdeki büyüme oranına benzer olarak, 1994'ten 2001'e kadar ortalama büyüme oranı GSYİH yalnızca yıllık % 2.82'dir. Bu dönem Brezilyalı ekonomistler tarafında göre büyüme oranının % 2.9 olduğu "kayıp bir dönem" olarak tanımlanmıştır. Mali bütçedeki dengesizlikler yaşanmıştır. Temel tartışma, hükümet harcamalarının nominal dönemde nominal seviyede olmasına rağmen, vergilerin endeksleme yoluyla enflasyona karşı korunamamasından ötürü Brezilya'da 'gizli' bir kamu bütçe açığının olduğudur. Bu yüzden, Real dönemde enflasyon, hükümet harcamalarında bir azalmaya neden olmuştur ve enflasyon düşmeye başlamadan önce, kamu açıkları artışı oldukça fazlaşmıştır. Aynı zamanda, parasal reform fiyat dondurma veya finansal varlıklara el konulması gibi önlemler ile yüksek enflasyona karşı savaşmayı başarmıştır. Bu bağlamda, Real Planı tarafından tanıştırılan para reformunun temel niteliği, fiyat dondurma, gerçek olmayan mali varlıklara el konulması olmaksızın, bir esnek döviz kuru politikası ve para politikası ile ilerle yapılacağı duyurulduğu bir istikrar programı olmasıdır (Ferrari ve Filho, 2003:1-4).

Özetlemek gerekirse; Real Planının, temelde 1980'lerin sonlarından itibaren Latin Amerika ülkelerinde kullanılan istikrar programları ile aynı nitelikte olduğu söylenebilmektedir. 1994 yılında, Brezilya'nın istikrar programına birçok eleştiri getirilmiştir. Özellikle Real Planı uygulamaya geldikten sonra, ülke piyasası, kısa dönemde daha yüksek faiz oranları ile ödemeler dengesinin ihtiyacından daha fazla yabancı sermaye çekmiştir. Böylece, rezervlerin seviyesi yükselirken, döviz kuru değerlenmiştir. Bu durum, ticaret düzenlemelerinin serbestleşmesine ve döviz kurunun değer kazanarak, ithalat artışları ile ticaret dengesinde açık oluşmasına neden olmuştur. Ayrıca, ülkeye gelen para akışı, kısa dönemde geniş ölçüde yabancı döviz kuru bağımlılığını geliştirmiştir. Böylece Brezilya'nın dış finansal kırılganlığının artmıştır (Franco, 1996:1-5).

Real Planı enflasyonu hızlı bir biçimde düşürmede başarılı olmuş ve döviz kurunun değer kazanması, ithalat vergilerinde indirim ile Brezilya'da kısa dönemde talep genişlemiştir. Kısa dönemde talepte genişleme provakosyonu, enflasyon oranının aşağıya çekilmesi ile oluşan kombinasyon ekonomide hızlı bir biçimde düşüş yaşanmasına neden olmuş ve bu durum hükümeti, ekonominin hızlı bir şekilde aşağıya çekilmesini önlemek

açısından zorlamıştır. Özelleştirme programı, finansal tablolar seti ile yeni strateji getirerek para akışını çekerek, kısa dönem borcunun, uzun dönem borcu ve yabancı doğrudan yatırımlar tarafından gölgede bırakmıştır. Ayrıca; cari işlemler açığının orta ve uzun vadede sürdürülebilir olamaması gerektiğinden dolayı, hükümet yerel paraya olan spekülasyon saldırdığı durumunda kullanmak için bir özel güvenlik ağına sahiptir. Ortaya çıkan döviz kuru değeri için ise, Brezilya tarafından; döviz kuru değerinin finansal serbestleşmenin doğal bir sonucu olduğu söylenmiştir. Ancak, 1994-1995 yılında Meksika'da Tekila krizi olarak isimlendirilen bir krizin meydana gelmesi Brezilya'da mini bir para krizi olmasına neden olmuştur. Tekila etkisinin sonucu olarak, ülkede yabancı yatırımlar azalmış dolayısıyla yabancı rezervler küçülmüştür. Bu durumda, Real Planı eleştirmenleri, ödemeler bilançosunu dengeye getirebilmek için, döviz kurunda bir devalüasyon yapılması gerektiğini iddia etmişlerdir. Ancak, döviz kuru devalüasyonunun enflasyonist şoklara neden olabileceğinden de endişelenmişlerdir. Böylece, devalüasyona karşı savaşmaya karar verilmiş ve esnek döviz kuru uygulaması başlatmışlardır. Faiz oranları % 65'e çıkarılmış, özel sektörlerde tarifeler kademe kademe yukarı hareket ettirilmiş ve uluslararası sermayeyi kışkırtmak için yani portföyle sermayesini Brezilya'ya geri çekmek için nominal faiz oranları yükseltilmiştir. Bu Ortodoks para politikasının sonucu olarak, 1995'in sonunda yabancı rezervlerde toparlanma yaşanmıştır. Aralık 1995'te yabancı rezervler 50.00 milyon dolar dolaylarına yükselmiş ve bu miktarlar spekülasyon bir atağı önlemekte etkili olarak, Brezilya'da döviz krizlerinin oluşmasını önlemiştir. Ancak, 1995 ve 1996 da GSYİH ortalama olarak % 3.4' e düşerek, büyüme oranında yavaşlama meydana gelmiştir. Nominal faiz oranlarındaki artış, mali dengesizliğinin ve net kamu borcu / GSYİH oranının artmasına neden olmuştur. Real Planı ile döviz kurundaki aşırı değerlenme ve faiz oranlarında istikrarsızlık oluşmuş ve ülkenin makro ekonomik değerleri, ticaret dengesi, cari işlemler dengesi, kötüleşmeye başlamış ve kamu borcu artarak, ekonomik aktiviteler yavaşlamıştır. Sonuç olarak, ekonomik birimlerde Real Planı ile ilgili olarak belirsizlik oluşmaya başlamıştır. Brezilya Asya krizinin etkisiyle oluşan spekülasyon saldırılara karşı koyamamıştır. Hükümet, bu durumda, nominal faiz oranını yükselterek, döviz krizini önlemek için Ortodoks önlemler almıştır (Filho ve Paula, 2003: 15-17).

Bununla beraber, 1998'in üçüncü çeyreğinde, Real'de spekülasyon saldırdığı ve Rusya'da meydana gelen krizin karışımı ve piyasa yapımcılarının Brezilya'nın ciddi bir

makro ekonomik dengesizlik içerisinde olduğu algısı açıkça Brezilya para birimi üzerine yapılan spekülasyon saldırılara karşı hiçbir koruma oluşturmayacağını göstermiştir. 1998’de gerçek değer düşürülmesine yönelik baskılara rağmen, Cumhurbaşkanlığı seçimlerinden dolayı, parasal yetkililer Ortodoks ekonomik politikanın benimsenmemesi hakkında ısrar etmişlerdir. Bir kez daha, kamu harcamalarının kesilmesi, vergilerin artırılması ve Merkez Bankası’nın faiz oranlarını yükseltmesi, Meksika ve Asya krizlerinin etkisi, Ortodoks politikaları açısından Real Planı hakkında güven telkin etmemiştir. Hakikaten, 1998 boyunca hayal kırıklığı, mali düzenlemelerdeki kayma ve büyüyen bir kamu borcu, Brezilya’nın hala savunmasız kaldığına dair bir duygu yaratmıştır. Bu duygu kamu sektöründeki açığın artması ve hükümetin mali düzenlemelere gidileceği hakkındaki sözünü yerine getirmemesinden dolayı gelişmiştir. 1998 Ağustos ayı ortalarında Rusya’da oluşan devalüasyon ve akabinde krizin meydana gelmesi, piyasalar üzerinde baskılara yol açmış ve bu durum özellikle Brezilya’nın dış sermaye hesabını etkileyerek, makro ekonomik dengesizlik ve Real’in geleceği hakkında belirsizlik meydana getirmiştir. Bu sebeple, sermaye ülke dışına kaçmış ve yabancı döviz rezervleri hızla düşmüştür. IMF ile anlaşma çerçevesinde; kemer sıkma politikaları, mali ve ticari serbestleşmeyi kabul etmişlerdir. Ancak kurtarma paketine rağmen, Real Planı mali piyasaların güveninin kazanamamış ve Brezilya para birimi savunmasız kalmıştır. Tekrarlanan finansal krizler, hem Asya hem Rusya krizleri, ayrıca 1997-1998’deki uluslararası resesyon çok kısa sürede Brezilya ekonomisinin bozulmasına katkıda bulunmuştur. Böylece, Ocak 1999’da döviz rezervlerinin kayıplarının devamından sonra Fernando Henrique Cardoso hükümeti nihayet, Real’ in aşırı değerli olduğunu itiraf etmek zorunda kalmış ve Real’ in temel direği olan sabit döviz kuru rejimini dalgalı döviz kuru ile değiştirmiştir. Döviz kurundaki değişiklik Brezilya ekonomisinde henüz probleme yol açmamıştır. İlk olarak, sabit nominal fiyat uzun süre muhafaza edildikten sonra, genel olarak, döviz kuru devalüasyonunda ani bir sıçrama meydana gelmiştir. Ocak ayının başında 1.2 \$ olan kur, Mart ayı ile beraber 2.1 \$’a sıçramıştır. İkinci olarak, devalüasyon hükümeti IMF ile olan anlaşmasını bırakmaya zorlamıştır. Fakat birkaç ay devalüasyonla giden ekonomik turbülanstan sonra Brezilya ekonomisinde şaşırtıcı biçimde iyileşme meydana gelmiştir. 1999 yılının ikinci yarısında ve 2000 yılında GSYİH % 0.8 artmış ve 2000 yılında talebin tüm bileşenlerinde pozitif olarak % 4.2 oranında büyüme meydana gelmiştir. Ekonomide aynı zamanda, endekslememeden kaynaklanan yüksek seviye nedeniyle enflasyon oranı önemsiz olarak kümülatif biçimde % 6 oranında artmıştır. Ticaret dengesi ve cari işlemler açığı azalarak,

orta ve portföy sermayenin uzun vadeli sermaye girişi ve uluslararası doğrudan yatırımlar artmıştır. Brezilya ekonomisi düşük enflasyon ve yıllık % 5 GSYİH ile rahat bir döneme girmiştir. Ancak 2001 yılında, uluslar arası bir dizi şok, özellikle Japon ekonomisinde durgunluk ve Türkiye ve Arjantin krizleri yüzünden Brezilya ekonomisinde yavaşlama meydana gelmiştir. Ekonomik büyüme, % 4.2' den % 1.5 oranına düşmüş ve enflasyon % 10.4 oranında seyretmeye başlamıştır. Bir diğer yandan, ödemeler dengesi cari işlemler açığı 33.6 milyar dolar' dan 23.1 milyar dolara düşmesine rağmen, 1999 yılında Real'deki devalüasyon nedeniyle, ödemeler dengesi cari işlemler açığının GSYİH' ya oranı % 4 civarında kalmıştır. Böylece, Brezilya cari hesaplardaki açık ve sermaye girişine ihtiyacı olması sebebiyle, finansal piyasalarda savunmasız kalmıştır. Dahası, dış borcun yüksek seviyesi, 1997'de % 20.8' den 2001'de % 37.7' ye çıkmıştır. Esnek döviz kuru sistemi Brezilya'nın makro ekonomik politikasında, döviz kuru riskini elimine edememiştir (Bevilaqua ve Garcia, 2002: 3-10).

1999 yılında Brezilya mali uyum sürecine girmiştir. Özellikle konsolide kamu sektörü faiz dışı fazlayı tutmak için konulan hedeflerin borç / GSYİH açısından sürdürülebilir yolda olduğu görülmüştür. Mali performans, ekonomik yavaşlama dönemlerinde bile güçlü olmuş ve sonraki dönemlerde daha etkileyici mali çaba gerçekleşmiştir (Mello, 2005: 1-17).

### **2.1.2. 2001-2010 Dönemi Değerlendirmesi**

Dünya ekonomisinde gelişmekte olan ülkelerde küresel yavaşlamanın etkisiyle GSYİH oranlarında düşüş yaşanmış, özellikle Amerika'da meydana gelen 11 Eylül saldırısının sonuçları, bu ülkelerde hisse senetleri ve para birimlerinde değer kaybına yol açmıştır. Finansal piyasaları belirsizlik ortamına sürüklenmiş ve bu ülkelerin dış finansman olanakları daralmıştır. Özellikle bu durum Latin Amerika ülkelerinde oldukça fazla hissedilmiştir. Küresel olarak tüketim ve yatırım düşüşlerinin meydana gelmesi Latin Amerika ülkelerinin mal piyasalarını etkilemiş ancak Brezilya'nın dış ticaret oranının GSYİH içindeki payının düşük olmasından dolayı ülkenin mal piyasası fazla etkilenmemiştir. Ancak, GSYİH artışı yavaşlamış, faiz oranları yükselerek tüketim ve yatırım harcamalarının olumsuz etkilenmesiyle ülke enerji sıkıntısı çekmiştir. Uluslararası sermaye akımlarında yavaşlama ile cari işlemler açığı artmıştır (BCB, 2001: 4).

1999 yılında beri, Brezilya'nın kamu borcu / GSMH'da sürekli artış görülmüştür. Çünkü faiz dışı fazla hiçbir zaman borcu istikrarlı bir hale getirmek için yeterli olmamıştır. Hükümet kamu bankalarının bilançolarında istikrarı sağlayabilmek için sorumluluğu üzerine almıştır. Mali politikaların, para politikası etkinliğine engel olan politikalar sonucu, 2002 yılında Brezilya ekonomisi istikrarsız bir dengede bulunmuştur (Favero ve Giavazi, 2004: 5-7).

Brezilya ekonomisi 2002 yılında siyasi belirsizlikler ve buna bağlı oluşan risklere dayalı yatırımcı davranışlarından etkilenmiş ve bu durumun krize neden olmaması için IMF ile anlaşmaya gidilmiştir. Borç stokunun sürdürülebilirliğine dayanan yeni hükümetin tutumu piyasalara güven vermiş ve ulusal para değer kaybetmiştir. Bununla beraber enflasyon artışı meydana gelmiş, düşük oranlı büyümeyle beraber, kamu harcamaları artarak yatırım ve tüketim harcamaları azalmıştır (BCB, 2002: 2).

ABD dışında, Arjantin ve Çin'deki büyüme nedeniyle, 2003 yılında ihracatı artmaya başlayan Brezilya'nın ithalatı iç talepten dolayı azalmıştır. Bu durum, 2003 yılında dış ticaret fazlasının 2002 yılına göre % 89 oranında artmasına ve buna bağlı olarak cari işlemlerde 4,1 milyar ABD doları fazla vermesine neden olmuştur. Aynı zamanda enflasyon oranında düşüş yaşanmıştır (BCB, 2003: 2).

2004 yılında Latin Amerika ekonomileri, küresel canlanmayla beraber, ticaret hacimlerinde artışlar yaşayarak, 1997 yılından beri en yüksek büyüme oranına ulaşmışlardır. Özellikle ham petrol ve diğer mal ve hizmet fiyatlarındaki enflasyonist baskıların artmasına rağmen, petrol ve metal ürünleri ihracatı yapan ülkeler şanslı konuma gelmiştir. Brezilya ekonomisinde ise, 2004 yılında olumlu gelişmeler gözlenmekle beraber, ihracatta güçlü artış ve iç talepte canlanma olmuştur. Böylece cari işlemler, 11,7 milyar ABD doları fazla vermiş ve enflasyon 2004 yılında düşüş eğilimine geçmiştir. Değer kaybeden Real ile petrol ve kamu fiyatlarındaki yükseliş sonucunda, tüketici fiyatları, hükümetin hedefleri doğrultusunda % 5.5 üzerinde gerçekleşmiştir (TCMB, 2004:1-6).

2005 yılına gelindiğinde, Latin Amerika ülkelerinde ekonomik büyümenin yavaşlaması, Brezilya'nın ekonomik büyümesini olumsuz yönde etkilemiştir. Faiz dışı

fazlanın 2004 yılından itibaren artış eğiliminde olması kamu borçlarının milli gelir içerisindeki payının düşmesine neden olmuştur. Enflasyonun düşmesi ise, Merkez Bankasının faizleri düşürmesine olanak sağlamıştır. Ayrıca, dış ticaret fazlasının artması cari işlemlerin 12,5 milyar ABD dolar fazla vermesine neden olmuştur (TCMB, 2005: 14). 2005 yılında kamu borcu GSYİH' nin % 30'u civarında büyümüştür. Özellikle 2000 ile 2004 yılları arasında kamu borcu artışı yaşanmış ve bu dönemde ek faiz ayarlamaları, seçim belirsizliği, reel faiz düşüşleri kamu borcunun artmasına neden olmuştur (Taner ve Samake, 2006: 19-30).

Brezilya ekonomisinde 2007 yılının ilk yarısına kadar ekonomide iyileşmeler gözlenmiş ve sabit sermaye oluşumu artmıştır. Birlikte ele alındığında kısacası bu faktörler, artan ithalat ve üretim tarafından arz ve talep arasındaki dengesizlikleri azaltıcı bir rol oynamıştır. 2004 yılından bu yana, Brezilya sanayisi en iyi durumda bulunmaktadır. İş beklentileri, sermaye malları ve ithalat dinamikleri sürekli olarak genişleme içerisinde. Ayrıca GSYİH oranları yükselmiş ve sanayinin GSYİH içindeki payı % 1.3 olarak büyüme göstermiştir. Sonuç olarak, imalat sanayinde oluşan kötümser düşüncelere karşı ekonomik büyüme sürecine girilmiştir. Brezilya'da 2008'in sonu, 2009 yılının başındaki durgunluktan sonra, bir genişleme döngüsü başlamıştır. Bunun yanı sıra, iç talepteki genişlemeye bağlı olarak, GSYİH yükselmeye başlamıştır. Makro ekonomik dengelerde kriz sonrası hızlı bir toparlanma olmuştur. Bunun sebebinin, 2009 yılında uygulanan politikalar olduğu düşünülebilir. Kolay kredi koşulları, yükselen reel gelir tarafından güçlendirilen hane halkı tüketim direnci sayesinde enflasyon daha düşük seviyede kalmıştır. Güçlü iç talep ve iyileşen küresel ekonomi ile ekonomi yeniden büyüme sürecine girmiştir. Bu durum yatırım güçlenmesi demektir. Ayrıca iş piyasası ve tüketici güveninde olan iyileşme yatırım sektörünü canlandırmaktadır. Bu durum ithalatın hızlı büyümesine yol açmıştır. Brezilya 2008 yılından sonra dış rezervlerde iyi bir performans sergilemiştir. Bunun nedeni cari işlemlerde iyileşmeden kaynaklanmaktadır. Ayrıca dış borçlar, iç konjonktür ile ilişkili olup, gelirler yatırım şeklinde karşılanmış ve böylece cari işlemler açığı daralmıştır. Buna ek olarak dış finansman ihtiyacı, yabancı doğrudan yatırım girişi ile karşılandığından, borsa içinde özel sektör borç oranlarında iyileşme gözlenmiş ve önemli derecede portföy yatırımları artmıştır. Böylece, Brezilya makro ekonomik dengelerini iyileştirmeye başlamıştır (BCB, 2009: 2).



Meirelles'e göre (2009: 3-6); Brezilya ekonomisi son 10 yılda, dalgalı döviz kuru rejimi uygulanmaya başladığı yıldan beri çeşitli global krizler ile sarsıntılar yaşamıştır. Böylece dalgalanan kur, dış ortama karşı savaşmak zorunda kalmıştır. Ödemeler dengesi ile ilgili olarak, cari işlemler dengesi uzun dönem ile karşılaştırıldığında ortalama olarak GSYİH' nin % 1 oranında olup, net yabancı doğrudan yatırımlar GSYİH' nin % 3' ü oranında performans göstermiştir. Ayrıca global enflasyonist baskılar oldukça güçlü olmasına rağmen, Brezilya ekonomisi enflasyon hedefini gerçekleştirmiştir. Dalgalanan BRL, makroekonomik dengeler açısından başarılı olmuştur. Meirelles'e göre dalgalı kur sistemi, Brezilya'nın son 10 yılında makroekonomik dengelerinin başarılı olmasında önemli bir etkidir. Tablo 2.1.'de 1990 - 2009 yılları arası günümüze Brezilya ekonomisinin istatistiki verilere dayanarak genel bir değerlendirilme yapılabilmesi açısından temel makro ekonomik göstergeleri verilmektedir.

**Tablo 2.1. Brezilya'nın Temel Makro Ekonomik Göstergeleri**

	GSYİH (Milyar\$)	Büyüme Hızı (%)	Nüfus (Milyon)	İstihdam / Nüfus Oranı (+15, %)	İhracat (Milyar\$)	İthalat (Milyar\$)	Cari İşlemler Dengesi (Milyar\$)	Dış Borç Stoku / GNI (%)	Tüketici Fiyat Endeksi (2005=100)	Üretici Fiyat Endeksi (1994=100)
1990	501	-4,3	149	55.4	33	29	-3,78	26.6	0,001	0.002
1991	509	1,5	152	55.7	35	32	-1,40	30.3	0,006	0.01
1992	506	-0,5	154	59	41	33	6,14	33.6	0,06	0.13
1993	530	4,5	157	59.6	45	42	-0,59	33.6	1,28	29.6
1994	558	5,3	159	60.1	47	51	-1,68	28.3	27,75	704.9
1995	583	4,4	161	60.6	46	66	-18,38	21.1	46,06	1119.2
1996	596	2,1	164	59.9	46	70	-23,5	21.9	53,32	1286.7
1997	616	3,4	166	60.2	51	80	-30,45	23.2	57,02	1332.4
1998	616	0,1	169	60	54	80	-33,41	29.2	58,84	1553.3
1999	618	0,2	171	60.2	57	68	-25,33	42.9	61,7	1834.6
2000	644	4,3	174	60.6	64	75	-24,22	38.5	66,04	2065.8
2001	653	1,3	176	60.9	70	77	-23,21	42.7	70,56	2410.1
2002	670	2,7	179	61.8	76	67	-7,63	47.2	76,52	3074.2
2003	678	1,2	181	61.4	84	66	4,17	43	87,78	3395.8
2004	716	5,7	184	62.6	9	75	11,67	33.4	93,57	3584.8
2005	739	3,2	186	62.5	106	82	13,98	21.5	100	3613.8
2006	768	4	188	63.2	111	97	13,64	18	104,18	3816.2
2007	815	6,1	190	63.8	118	116	1,55	17.6	107,98	4339.2
2008	857	5,1	192	63.9	117	137	-28,19	16.2	114,11	4330.2
2009	856	-0,2	193	70.1	105	121	-24,30	17.8	119,69	4578

Kaynak: WDI ve OECD, 2010

## ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

### TÜRKİYE ve BREZİLYA EKONOMİLERİNİN MAKRO EKONOMİK PERFORMANSLARININ KARŞILAŞTIRILMASI

Ekonomi biliminin global büyüklüklerle uğraşan bir alt bilim dalı olan makroekonomi, ülke ekonomilerinin bir bütün halinde incelenmesi açısından oldukça önemlidir. Uluslararası ilişkiler üzerindeki belirleyici özelliği, ülkelerin ekonomik boyutta ayrıntılı bir biçimde incelenip, karşılaştırma yapılabilmesine yardımcı olmaktadır.

Bu bölümde, Türkiye ve Brezilya ülkelerinin ekonomik çerçevede karşılaştırılabilmesi için ülke ekonomilerinin makro ekonomik göstergelerinden yararlanılmıştır. Bu çerçevede ülkelerin makro ekonomik yapıları reel ve finansal sektör olmak üzere ikiye ayrılmıştır. Reel sektör bazında, gayri safi yurt içi hasıla (GSYİH), kişi başına düşen GSYİH, büyüme, işsizlik oranı, enflasyon oranı ve ödemeler dengesi; finansal sektör bazında ise döviz kuru, para arzı, faiz oranları göstergeleri analize tabi tutulmuştur. Analizde, iki ülkenin yaşadığı krizleri, ekonomilerinin dönüm noktalarını, yani ülkeler açısından önemli sayılabilecek tarihleri içermesi dolayısıyla kapsayacak olduğu dönemin iyi tespit edilmesi gerekmektedir. Ülkeler açısından önem arz edecek yılları içeren 1987-2009 dönemi bu sebeple ele alınmıştır. **T** ile gösterilen eğri Türkiye'yi, **B** ile gösterilen eğri Brezilya'yı temsil etmektedir. Ayrıca son olarak iki ülke göstergeleri için korelasyon analizi yapılmış ve iki ülkenin değişkenleri arasındaki ilişki incelenmiştir.

#### 3.1. Makro Ekonomik Göstergelerin Karşılaştırılması

##### 3.1.1. Reel Sektör

Reel sektör bazında karşılaştırılacak olan değişkenler;

- GSYİH, Kişi Başına Düşen GSYİH
- Büyüme

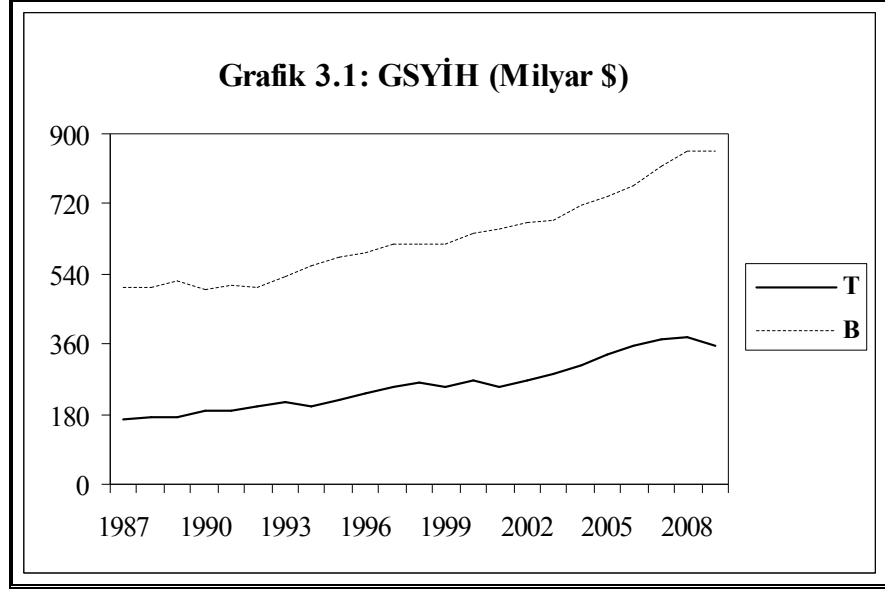
- İşsizlik Oranı
- Enflasyon Oranı
- Ödemeler Dengesi

- Cari İşlemler Hesabı
  - Toplam İhracat
  - Toplam İthalat
- Sermaye Hesapları
  - Doğrudan Yabancı Yatırımlar
  - Portföy Yatırımları

olmak kaydıyla gruplara ayrılmış olup, iki ülkenin karşılaştırmalı analizi bu gruplandırmaya göre yapılmıştır.

#### **3.1.1.1. Reel Fiyatlarla GSYİH**

Ülke ekonomilerinin karşılaştırılabilmesi için, ekonominin bir bütün olarak büyüklüğünün ölçülmesi gerekmektedir. Bundan dolayı, ekonomide belli bir dönemde ülke vatandaşlarınca üretilen nihai mal ve hizmetlerin piyasa değerini ifade eden GSYİH, ekonomik büyüklüğü ölçmede çok sık kullanılan bir yöntemdir (Yıldırım ve diğerleri, 2008: 14). Bu sebeple, Türkiye ve Brezilya'nın ekonomik aktivitelerinin karşılaştırılabilmesi için Grafik 3.1' de iki ülkenin reel fiyatlarla GSYİH' sı sunulmaktadır. Ayrıca Tablo 3.1' de GSYİH' ya ilişkin tanıtıcı istatistikler verilmektedir.



**Tablo 3.1: GSYİH' ya İlişkin Tanıtıcı İstatistikler**

	<b>Türkiye (Milyar \$)</b>	<b>Brezilya (Milyar \$)</b>
<b>Ortalama</b>	255	634
<b>Medyan</b>	251	616
<b>Maksimum</b>	375	858
<b>Minimum</b>	166	502
<b>Standart Sapma</b>	67	114

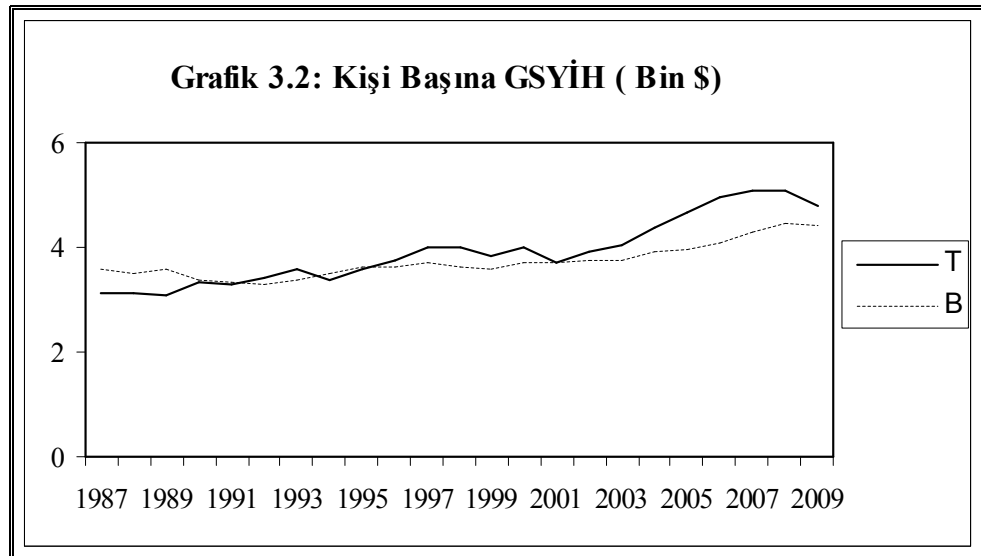
Türkiye, reel fiyatlar ile 1987 yılında yaklaşık 166 milyar dolar, 2009 yılında 357 milyar dolar GSYİH' ya sahiptir. Ülke 1987 yılında 166 milyar dolar ile en düşük seviyede bulunurken, 2008 yılında 375 milyar dolar ile en yüksek seviyeye ulaşmıştır. Brezilya ise, 1987 yılında reel fiyatlar ile yaklaşık 508 milyar dolar, 2009 yılında 856 milyar dolar GSYİH' ya sahiptir. Ayrıca ülke 1990 yılında 502 milyar dolar ile en düşük seviyede, 856 milyar dolar ile 2008 yılında en yüksek seviyede bulunmaktadır (WDI, 2010).

Grafik 3.1' den görüleceği üzere, Türkiye'nin GSYİH' sı yıllar itibariyle artan bir seyir izlerken, bazı yıllar GSYİH' da düşüşler meydana gelmiştir. Brezilya'nın GSYİH' sın ise, 1987-1993 yılları arasında iniş çıkışlar ile birlikte 1993 yılından 2009 yılına kadar sürekli olarak artma eğilimine girdiği görülmektedir.

Yukarıdaki grafikten hareketle, her iki ülkenin GSYİH göstergeleri karşılaştırılacak olursa, incelenen yıllar kapsamında Brezilya'nın GSYİH' sının Türkiye'nin üzerinde seyrettiği görülmektedir. Dikkati çeken bir diğer husus ise, Türkiye ile Brezilya'nın GSYİH' sında özellikle 2000'li yılların başından itibaren farkın açılmış olduğudur. Özellikle 2000'li yılına başına kadar iki ülkenin değerleri arasındaki fark paralel olarak değişmekte ancak sonraki yıllar aradaki fark büyüyerek devam etmektedir. Ayrıca her iki ülkenin de GSYİH' sında bazı yıllar itibariyle ani düşüşler meydana gelmektedir. Ani düşüşlerin yaşandığı yıllar, Türkiye'nin, 1994, 1999, 2001, 2009 yılları, Brezilya'nın ise 1988, 1990, 1999, 2004, 2009 yıllarıdır. Bu düşüşlerin yaşanmasının sebebi, bu yılların iki ülkenin de kriz dönemlerini ve küresel ekonomide yaşanan gelişmelerin ülkeler üzerindeki etkilerinin hissedildiği yıllar olması ile ilişkilendirilebilir.

### 3.1.1.2. Reel Fiyatlarla Kişi Başına GSYİH

Bir ülkenin makro ekonomik yapılarını karşılaştırabilmek için, diğer göstergelerin de ayrıntılı biçimde ele alınması gerekmektedir. Ekonomik refahın en önemli göstergelerinden biri olan kişi başına düşen GSYİH değerleri, ülke vatandaşlarının ekonomik düzeyleri hakkında bilgi vermesi dolayısıyla, uluslararası karşılaştırmalarda oldukça sık kullanılmaktadır. Grafik 3.2' de iki ülkenin reel fiyatlarla kişi başına düşen GSYİH değerleri ile Tablo 3.2'de kişi başına düşen GSYİH' ya ilişkin tanıtıcı istatistikler gösterilmektedir.



**Tablo 3.2: Kişi Başına Düşen GSYİH' ya İlişkin Tanıtıcı İstatistikler**

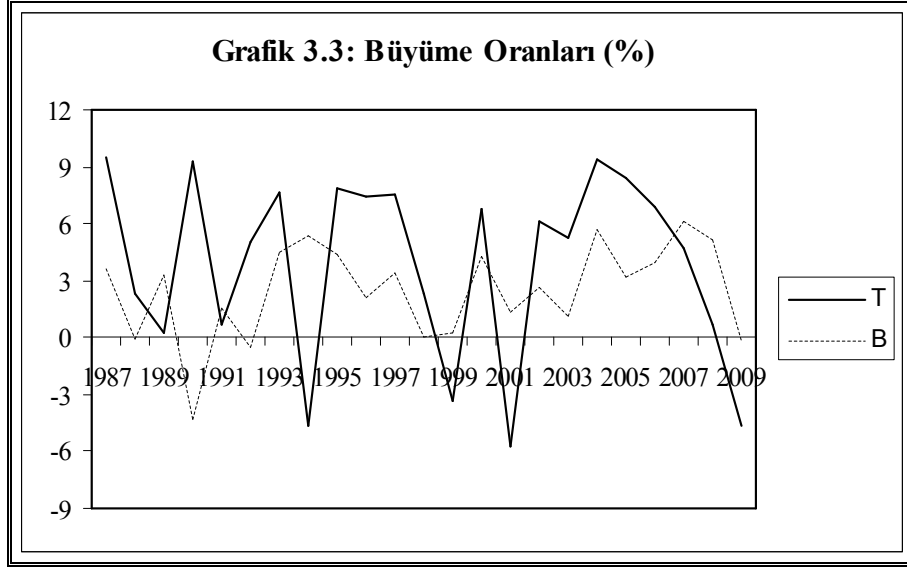
	<b>Türkiye</b>	<b>Brezilya</b>
	<b>(\$)</b>	<b>(\$)</b>
<b>Ortalama</b>	3910	3720
<b>Medyan</b>	3810	3640
<b>Maksimum</b>	5110	4460
<b>Minimum</b>	3090	3280
<b>Standart Sapma</b>	634	326

Türkiye, 1987 yılında reel fiyatlar ile kişi başına 3127 dolar, 2009 yılında ise 4778 dolar kişi başına düşen GSYİH' ya sahiptir. Ayrıca ülke 3090 dolar ile 1989 yılında en düşük, 2008 yılında 5110 dolar ile en yüksek seviyesinde bulunmaktadır. Brezilya ise, 1987 yılında 3586 dolar, 2009 yılında 4418 dolar kişi başına düşen GSYİH' ya sahiptir. 1992 yılında 3280 dolar ile en düşük noktada bulunan ülkenin kişi başına GSYİH' sı, 2008 yılında 4460 dolar ile en yüksek noktaya ulaşmıştır.

Grafik 3.2' den görüleceği üzere, Türkiye'nin kişi başına düşen GSYİH' sı yıllar itibariyle artma eğilimindedir. Bazı yıllar GSYİH' da ani düşüşler yaşandığı ve eğrinin tekrar yükselme eğilimine girdiği görülmektedir. Özellikle 2001 yılında ani bir düşüş ile beraber 2002-2009 yılları arasında sürekli artma eğilimine girmiştir. Brezilya ise 1999 yılındaki düşüşten sonra 2000-2008 yılları arasında sürekli artış eğilimindedir. Her iki ülke eğrisinin de, 2009 yılında azalma eğiliminde olduğu dikkat çekmektedir.

### **3.1.1.3. Büyüme**

İktisadi büyüme, bir ülkede yaşayan insanların yaşam standartlarını sürekli biçimde yükseltmenin bir yolu olarak görülmekte ve tüm ülkelerin temel makro ekonomik hedeflerinden bir tanesi olarak belirlenmektedir (Ünsal, 2009: 15). Grafik 3.3' de Türkiye ve Brezilya ülkelerinin mal ve hizmet üretim miktarındaki artışı veren büyüme oranları ile Tablo 3.3' de iki ülkenin büyüme oranlarına ilişkin tanıtıcı istatistikler verilmektedir.



**Tablo 3.3: Büyüme Oranına İlişkin Tanıtıcı İstatistikler**

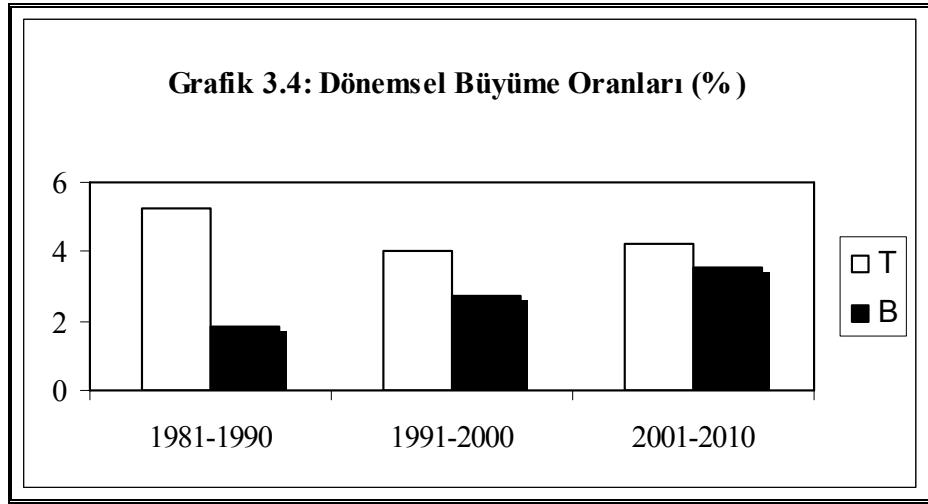
	<b>Türkiye (%)</b>	<b>Brezilya (%)</b>
<b>Ortalama</b>	3.89	2.47
<b>Medyan</b>	5.26	3.15
<b>Maksimum</b>	9.48	6.09
<b>Minimum</b>	-5.68	-4.3
<b>Standart Sapma</b>	4.87	2.51

Türkiye 1987 yılında % 9 büyüme oranına sahipken, 2009 yılında negatif yönde %4.6 büyüme oranına sahiptir. Dışa açılma sürecine girildiği 1987 yılında % 9.4 ile en yüksek büyüme seviyesine ulaşan ülke, 2001 yılında negatif yönde % 5.6 büyüme ile en düşük seviyesinde bulunmuştur. Brezilya ise, 1987 yılında % 3.6 olan büyümesini, 2009 yılında negatif yönde % 0.18 olarak tamamlamıştır. Ayrıca ülke, 2007 yılında en yüksek büyüme oranını % 6.09 ile en düşük büyüme oranını ise negatif yönde % 4.3 ile 1990 yılında elde etmiştir.

Grafik 3.3' ten görüleceği üzere, Türkiye'nin büyüme hızı Brezilya'ya nazaran daha oynak bir yapıdadır. Özellikle Türkiye'nin kriz dönemlerinde yaşadığı ani düşüşler, Brezilya'nın kriz dönemlerinde yaşadığı düşüşlere kıyasla daha fazladır. Türkiye'nin Brezilya'ya oranla daha oynak bir yapı göstermesinin yanı sıra bazı dönemlerde,

Türkiye'nin büyüme oranının Brezilya'nın büyüme oranı üzerine çıktığı görülmektedir. Ancak iki ülkenin büyüme oranları arasındaki istikrar yapısı karşılaştırılacak olursa, Brezilya ekonomisinin daha istikrarlı bir yapıya sahip olduğu söylenebilir. Özellikle Tablo 3.3'te gösterilen iki ülkenin de büyüme oranlarına ilişkin tanıtıcı istatistiklerde, Türkiye'nin standart sapmasının 4.87, Brezilya'nın standart sapmasının ise, 2.51 olduğu görülmektedir. Bu değerler Brezilya ekonomisinin Türkiye ekonomisine oranla daha istikrarlı bir ekonomik büyüme gösterdiğinin ispatı niteliğindedir.

Aşağıdaki grafikte ayrıca her iki ülkenin 10'ar yıllık dönemler olmak kaydıyla reel GSMH büyüme oranları ayrıştılarak verilmiştir.



Yukarıdaki grafik incelendiğinde, Türkiye'nin 10'ar yıllık arayla ulaştığı büyüme oranları Brezilya'ya nazaran daha yüksektir. 1981-1990 döneminde Türkiye %5.2 Brezilya % 1.8, 1991-2000 döneminde Türkiye % 4 Brezilya % 2.7, 2001-2010 döneminde Türkiye % 4.2 Brezilya ise % 3.5 büyüme oranına sahiptir (TÜİK ve Economist Intelligence Unit, 2010). Grafik 3.4' ten görüleceği üzere her ne kadar Türkiye'nin büyüme oranları dönemsel olarak Brezilya'nın büyüme oranından yüksek gibi görünse de, Brezilya'nın daha düşük büyüme oranında ancak daha istikrarlı bir yapıyla yükselme eğiliminde olduğu aşikardır. Türkiye 2001-2010 döneminde, 1981-1990 döneminde ulaştığı %5.2'lik büyüme oranına ulaşamamışken, Brezilya son dönemde diğer dönemlerde ulaşamadığı %3.5'lik büyüme oranına ulaşmıştır.

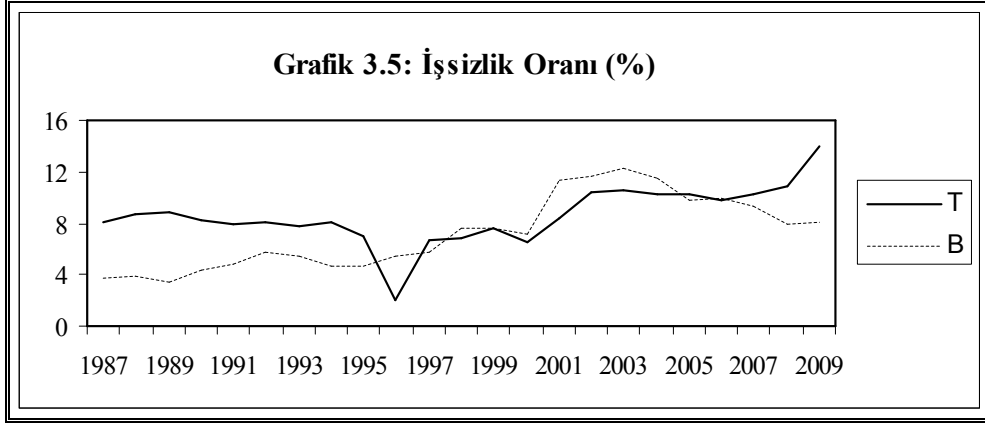


Küresel kriz her iki ülkenin de büyüme hızlarını etkilemiştir. Örneğin Türkiye ekonomisinde, 1998 yılında Rusya’da yaşanan krizin etkisiyle sermaye çıkışları olmuş, bunun sonucunda Hazine ihaleleri ve bundan dolayı faizler genel düzeyinde artış yaşanmıştır. Ekonomideki daralmayla birlikte, azalan fonların kamu tarafından kullanılması yatırımlar üzerinde dışlama etkisi yaratmıştır. Yurtiçi ve yurtdışı talebindeki gerileme sanayi üretiminde azalmaya yol açmıştır. Olumsuz hava koşulları nedeniyle tarım üretiminde daralma meydana gelmiştir. Ekonominin iç dinamikleri ile birlikte 1999 yılında depremlerin yaşanması, ekonomik daralma sürecinin uzamasına neden olmuştur. Tüm bu etkiler sonucunda, 1999 yılında ekonomik büyümede önemli ölçüde küçülme meydana gelmiştir (TCMB, 1999: 1). 2001 yılının başında ise küresel krizin ardından Türkiye daralma sürecine girerek, ekonomik büyümede yüksek oranda azalma yaşanmıştır. Yaşanan krizden sonra ise, 2004 yılında tüketici ve yatırımcıların piyasalara olan güveni artması ve bu durumun enflasyona olumlu yansımaları ile ekonomide 2004 yılında % 9.3 oranında yüksek bir büyüme oranı sağlanmıştır (TCMB, 2004: 3).

Brezilya ekonomisinde kriz dönemlerinde ani düşüşler yaşanmış ve 2007 yılında, talebin genişlemesi, hane halkı tüketim harcamaları ve sabit sermaye oluşumunun artması nedeniyle ekonomi genişlemeye devam ederek yüksek büyüme oranına ulaşmıştır (BCB, 2007: 2).

#### **3.1.1.4. İşsizlik Oranı**

Makro ekonominin araştırma alanına giren sorunlardan bir tanesi işsizlik oranıdır. Üretim kaybının bir göstergesi olan bu değişkenin ülkeler açısından karşılaştırılması oldukça önemlidir. Aşağıdaki Grafik 3.5’ de Türkiye ve Brezilya’nın işsizlik oranları ile Tablo 3.4’ te iki ülkenin işsizlik oranlarına ilişkin tanıtıcı istatistikler verilmektedir.



**Tablo 3.4: İşsizlik Oranına İlişkin Tanıtıcı İstatistikler**

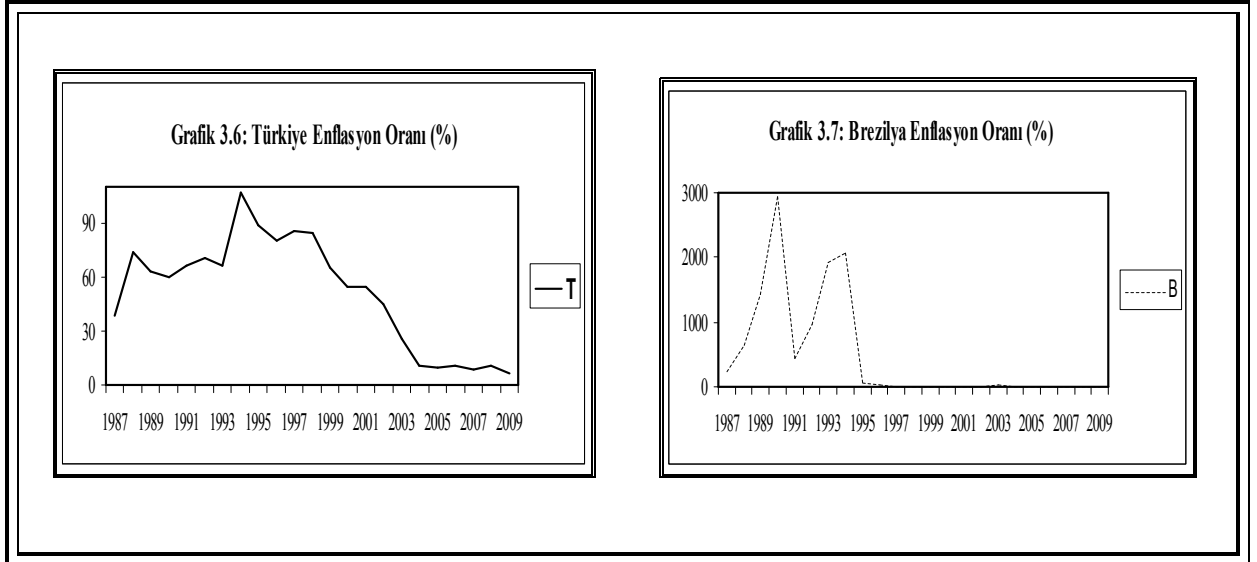
	<b>Türkiye (%)</b>	<b>Brezilya (%)</b>
<b>Ortalama</b>	8.56	7.20
<b>Medyan</b>	8.18	7.10
<b>Maksimum</b>	14.02	12.3
<b>Minimum</b>	1.99	3.35
<b>Standart Sapma</b>	2.25	2.83

Türkiye 1987 yılında % 8.1, 2009 yılında ise % 14 işsizlik oranına sahiptir. Ayrıca ülkenin % 1.9 işsizlik oranı ile 1996 yılında en düşük noktaya, 2009 yılında % 14' lük işsizlik oranı ile en yüksek noktaya ulaştığı görülmektedir. Brezilya ise 1987 yılında % 3.7 işsizlik oranına, 2009 yılı itibarıyla % 8.1 işsizlik oranına sahiptir. Brezilya'nın en düşük işsizlik oranı % 3.3 ile 1989 yılı iken, en yüksek işsizlik oranı % 12.3 ile 2003 yılındadır.

Grafik 3.5 incelenecek olursa, Brezilya'nın genellikle Türkiye'ye oranla daha düşük işsizlik seviyesinde bulunmasına rağmen, zaman zaman Türkiye'nin işsizlik oranı Brezilya'nın işsizlik oranının altında seyretmiştir. Brezilya'nın 1996-2004 yılları arasında işsizlik oranlarında meydana gelen artış, 2004 yılından sonra azalma eğilimine girmiştir. Türkiye'nin ise işsizlik oranları yüksek seviyeyi korumaktadır.

### 3.1.1.5. Enflasyon Oranı

Bir ekonominin bir dönemdeki başarısının ölçülmesinde kullanılan büyüme, işsizlik ile beraber üç temel kıstastan biri olan enflasyon oranı makro ekonominin temel göstergelerindedir. Bu değişken ülkelerin makro ekonomik performanslarına ilişkin bilgi vermesi açısından oldukça önemlidir (Yıldırım ve diğerleri, 2008: 19). Grafik 3.6 ve Grafik 3.7 sırasıyla Türkiye ve Brezilya'nın enflasyon oranlarını göstermektedir. İki ülke enflasyon oranlarının farklılığı enflasyon oranlarının aynı grafik üzerinde gösterilmesini zorlaştırmıştır. Bu nedenle aşağıdaki panelde, iki ülkenin grafikleri ayrı olarak verilmektedir. Ayrıca Tablo 3.5' te iki ülkenin enflasyon oranlarına ilişkin tanıtıcı istatistikleri gösterilmiştir.



Tablo 3.5: Enflasyon Oranına İlişkin Tanıtıcı İstatistikler

	Türkiye (%)	Brezilya (%)
<b>Ortalama</b>	51.4	469.1
<b>Medyan</b>	60.3	8.4
<b>Maksimum</b>	106.2	2947.7
<b>Minimum</b>	6.2	3.1
<b>Standart Sapma</b>	30.6	832.4

Türkiye 1987 yılında % 38 civarında bir enflasyon oranına sahipken, 2009 yılı itibariyle bu oranın % 6.2'e gerilediği görülmektedir. Ayrıca ülke 1994 yılında % 106 enflasyon oranı ile en yüksek noktada, 2009 yılında ise en düşük noktada bulunmaktadır. Brezilya ise hiper-enflasyon sorunuyla karşı karşıya kaldığı 1990 yılında % 2947 oranını, 1998 yılında % 3.1 seviyesine kadar indirebilmiş ve 1998 yılında en düşük seviyesine ulaşmıştır. 1990'lı yıllara hiper-enflasyon sorunuyla giren Brezilya'nın enflasyon oranı 1990 yılına kadar Türkiye'nin enflasyon oranının oldukça yukarısında seyrediyorken, uygulanan politikalar sonucu ülkenin 1995 yılından itibaren enflasyon oranını düşürerek, Türkiye'nin enflasyon oranının altına indiği görülmektedir.

Brezilya 1999'da dalgalı kura geçtikten 6 ay sonra para politikası kapsamında yeni enflasyon hedefleri koymuştur. Çıktı ve fiyatlar için önlemleri içeren enflasyon hedeflemesi, Brezilya'nın enflasyon oranlarını düşürmede oldukça etkili olmuştur. Özellikle 1994'te başlayan enflasyon hedefinin ekonomik istikrar açısından başarılı olduğu enflasyonun üç yıl içinde tek haneli rakama düşmesi ile görülmektedir (Bogdanski ve diğerleri, 2000: 5-9).

Ayrıca Tablo 3.5' de iki ülkenin standart sapmaları incelenecek olursa, Brezilya'nın standart sapmasının oldukça yüksek olduğu görülmektedir. 1987-1995 yılları arasında oldukça yüksek olan enflasyon oranını, yıllar itibariyle düşürmüş fakat hesaplanan standart sapmasından da anlaşılacağı üzere, enflasyon oranında belirli bir istikrarı yakalayamamıştır. Ancak enflasyon oranını % 4'lere düşürmesi ekonomik bir başarı olarak yorumlanabilir. Türkiye'nin ise enflasyon oranında Brezilya'ya nazaran daha istikrarlı bir yapıya sahip olduğu görülmekle beraber yüksek enflasyon oranını ancak % 6'lara kadar düşürebilmiştir.

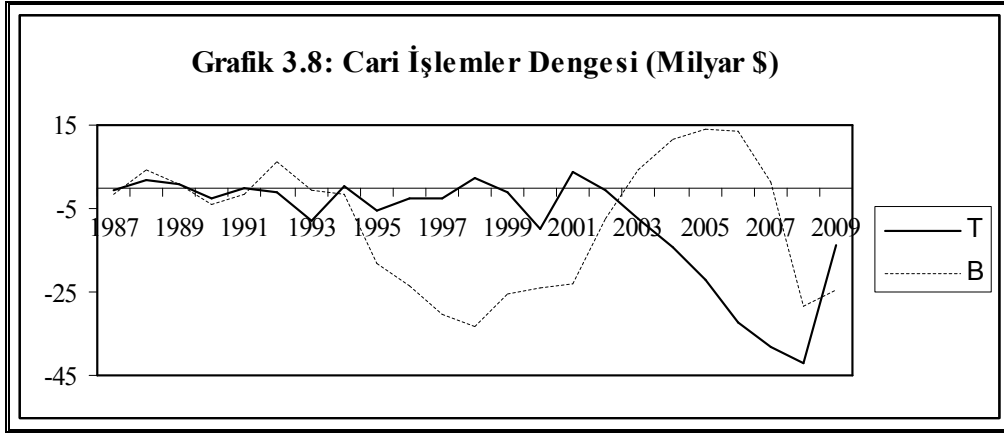
### **3.1.1.6. Ödemeler Dengesi**

Bir ülkenin diğer ülkeleriyle olan ilişkisi, mal ve hizmet ticareti ve finansman ilişkileri şeklinde olmaktadır. Ticaret ilişkileri, ithalat ve ihracat şeklinde ortaya çıkarken, finansal ilişkiler menkul kıymetlerin alım satımı gibi veya doğrudan yabancı yatırımlar şeklinde de ortaya çıkmaktadır. Ödemeler bilançosu, bir ülke vatandaşlarının dünyanın diğer kısmı ile olan ilişkilerini veren bir hesaptır. Ödemeler bilançosunda açık ya da

fazlaların oluşması, ülkelerin uluslar arası ekonomik ve mali itibarının bir göstergesi sayılacağı gibi birçok değişkeni de etkilemektedir (Yıldırım ve diğerleri, 2008: 72). Bu noktada iki ülkeyi karşılaştırırken ödemeler bilançosundan yararlanmakta fayda görülmektedir. Aşağıda ödemeler bilançosunu oluşturan iki ana kalem olarak cari işlemler hesabı ve sermaye hesabı verilmektedir.

### 3.1.1.6.1. Cari İşlemler Hesabı

Aşağıda Grafik 3.8’ de Türkiye ve Brezilya’nın cari işlemler dengesi grafiği ile Tablo 3.6’ da iki ülkenin cari işlemler dengesine ilişkin tanıtıcı istatistikleri verilmektedir.



**Tablo 3.6: Cari İşlemler Dengesine İlişkin Tanıtıcı İstatistikler**

	<b>Türkiye (Milyar \$)</b>	<b>Brezilya (Milyar \$)</b>
<b>Ortalama</b>	-8.5	-8.3
<b>Medyan</b>	-2.6	-1.6
<b>Maksimum</b>	3.7	14
<b>Minimum</b>	-42	-33.4
<b>Standart Sapma</b>	13	15

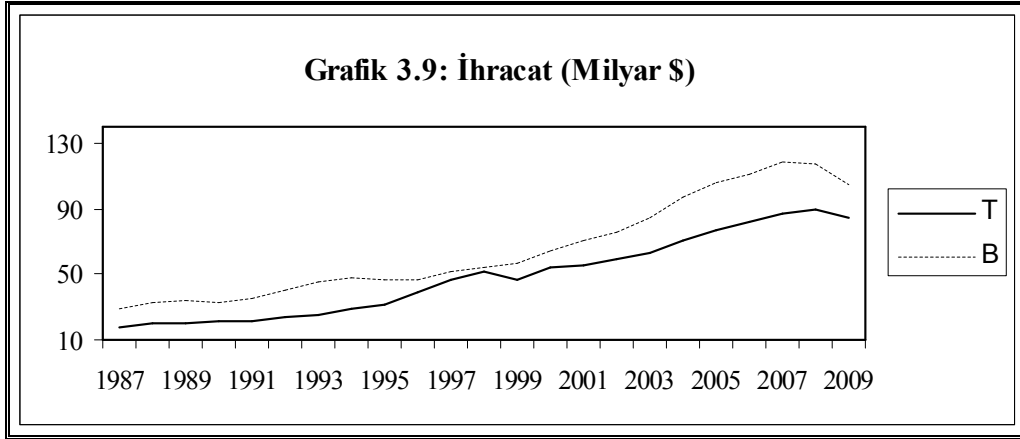
Türkiye'nin 1987 yılında cari işlemler dengesindeki açık 806 milyon dolar, 2009 yılında 14 milyar dolardır. 2008 yılında cari işlemler dengesindeki açık 42 milyar dolar ile

en yüksek seviyesine çıkmıştır. Brezilya ise, 1987 yılında 1 milyar dolar cari işlemler açığı veriyorken, 2009 yılında 24 milyar dolar açık vermiştir. Brezilya’da 1998 yılında 33 milyar dolar ile en yüksek cari işlemler açığı oluşmuş ancak 2006 yılında 14 milyar dolar ile cari işlemler fazlası vermiştir (IMF, 2010).

Grafikten görüleceği üzere, her iki ülke uzun yıllar cari işlemler açığı sorunu ile karşı karşıya gelmiştir. İki ülke karşılaştırılacak olursa, 1995-2002 yılları arasında Türkiye’nin cari işlemler açığı Brezilya’ya oranla daha az iken, 2003-2007 yılları arası Brezilya cari işlemler fazlası vermeye başlamıştır. Brezilya 2008-2009 yılları arasında cari işlemler açığı vermiş fakat Türkiye’nin bu dönemdeki cari işlemler açığı daha fazla olmuştur.

### 3.1.1.6.1.1. Toplam İhracat

Grafik 3.9’ da Türkiye ve Brezilya’nın toplam ihracat rakamları ile Tablo 3.7’ de iki ülkenin ihracat rakamları verilmektedir.



**Tablo 3.7: İhracat Rakamlarına İlişkin Tanıtıcı İstatistikler**

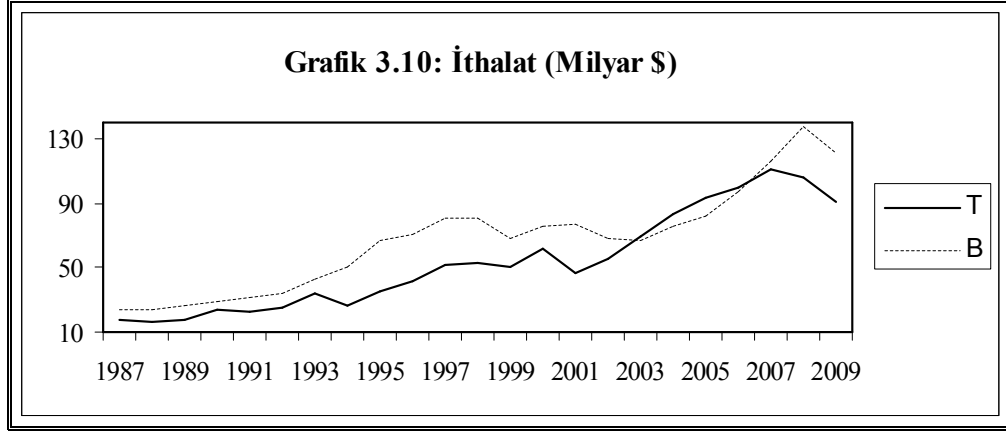
	<b>Türkiye (Milyar \$)</b>	<b>Brezilya (Milyar \$)</b>
<b>Ortalama</b>	48	65
<b>Medyan</b>	46	53
<b>Maksimum</b>	89	118
<b>Minimum</b>	17	29
<b>Standart Sapma</b>	24	30

Türkiye 1987 yılında 17 milyar dolar, 2009 yılında ise 84 milyar dolar ihracat hacmine sahiptir. Ayrıca ülke 1987 yılında en düşük noktada, 2008 yılında 89 milyar dolar ile en yüksek noktada bulunmaktadır. Brezilya ise, 1987 yılında 29 milyar dolar, 2009 yılında ise 105 milyar dolar ihracat hacmine sahiptir. 1987 yılında en düşük seviyede bulunan ülke, 2007 yılında 118 milyar dolar ile en yüksek seviyesinde bulunmaktadır.

Her iki ülkenin ihracat eğrileri karşılaştırılacak olursa, incelenen yıllar itibariyle Brezilya'nın ihracatının Türkiye ihracatının üzerinde seyrettiği görülmektedir. İki ülke 1996 - 1998 yılları arasında çakışma noktasına gelmiş ancak Brezilya ihracat hacmini arttırmaya devam etmiştir. 2003 yılından sonra Brezilya ihracat hacmini önemli ölçüde artırarak, 2009 yılına kadar Türkiye ile arasında olan farkı açmıştır. Grafikten görüleceği üzere, 1995 yılından sonra iki ülkenin ihracat tutarları birbirine yaklaşmış, ancak Türkiye'nin ihracat hacminde azalma meydana gelirken, Brezilya'nın ihracat hacmi artmaya devam etmiştir. Özellikle 1998 yılından itibaren Brezilya ile Türkiye ihracat tutarları arasındaki fark gittikçe artmaya başlamıştır. Ancak her iki ülkenin de ihracat eğilimi birbirine benzer niteliktedir.

### **3.1.1.6.1.2. Toplam İthalat**

Aşağıda Grafik 3.10 'da iki ülkenin reel fiyatlarla ithalat rakamları ile Tablo 3.8' de ithalat rakamlarına ilişkin tanıtıcı istatistikler verilmektedir.



**Tablo 3.8: İthalat Rakamlarına İlişkin Tanıtıcı İstatistikler**

	<b>Türkiye (Milyar \$)</b>	<b>Brezilya (Milyar \$)</b>
<b>Ortalama</b>	53	67
<b>Medyan</b>	50	68
<b>Maksimum</b>	111	137
<b>Minimum</b>	16	24
<b>Standart Sapma</b>	30	31

Türkiye 1987 yılında 17 milyar dolar, 2009 yılında ise 91 milyar dolar ithalat hacmine sahiptir. 1988 yılında Türkiye 16 milyar dolar ile en düşük, 2007 yılında 111 milyar dolar ile en yüksek seviyede bulunmaktadır. Brezilya ise, 1987 yılında 24 milyar dolar, 2009 yılında 122 milyar dolar ithalat hacmine sahiptir. 1988 yılında en düşük seviyede bulunan ülke, 2008 yılında ise 137 milyar dolar ithalat hacmi ile en yüksek seviyede bulunmaktadır.

Grafikten görüleceği üzere, genel olarak Brezilya'nın ithalat hacmi Türkiye'nin ithalat hacminin üzerinde yer almaktadır. Ayrıca her iki ülkenin ihracat ve ithalat yapısı birlikte değerlendirilecek olursa, Brezilya'nın ihracat hacmi 1987-1993 yılları arasında ithalat hacmini aşmış 1993-2001 yılları arası ithalat hacmi ihracat hacminin üzerinde yer almıştır. Ancak 2002-2007 yılları arası ihracat tekrar ithalatı aşmış, 2008-2009 yıllarında ise ithalat hacmi ihracat hacminden daha fazla olmuştur. Türkiye'nin ise incelenen yıllar



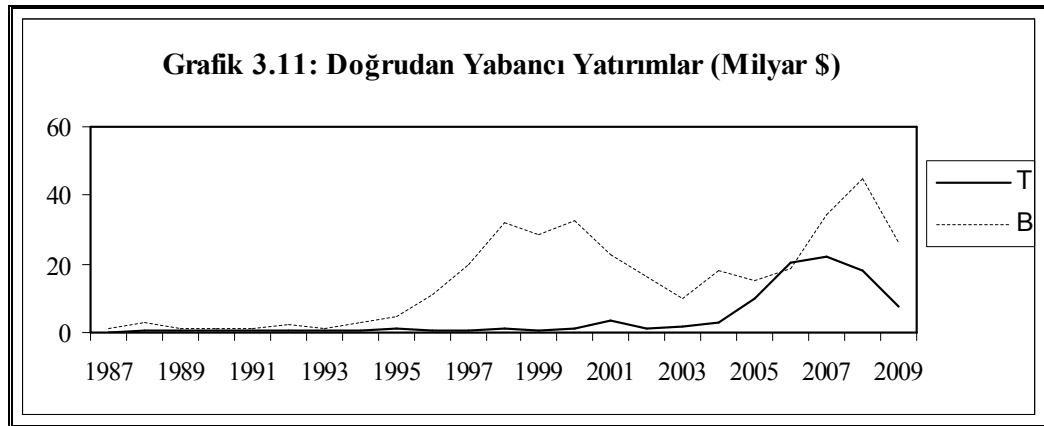
kapsamında ihracat hacminin genel olarak ithalat hacmine ulaşamadığı görülmektedir. Dışa açılma sürecinin yaşandığı 1980'lerin sonunda ihracatın ithalatı aştığı görülmektedir.

### 3.1.1.6.2. Sermaye Hareketleri Hesapları

Sermaye girişleri yabancı doğrudan yatırımlar, portföy yatırımları, diğer uzun vadeli sermaye hareketleri ile kısa vadeli sermaye hareketleri olmak üzere dört grupta kategorize edilmektedir (Kont, 1998: 692). Aşağıda, iki ülke için yabancı doğrudan yatırımlar ve portföy yatırımları incelenmektedir.

#### 3.1.1.6.2.1. Doğrudan Yabancı Yatırımlar

Doğrudan yabancı yatırımlar geldiği ülkede, fiziki ve hukuki altyapının uygunluğu, makro ekonomik yapının istikrarlılığı, ekonomik büyümenin dinamizmi gibi özellikler aramaktadırlar. Yabancı doğrudan yatırımların artışı uzun önemli olarak geldikleri ülkenin, iç ekonomik yapısının, makro ekonomik temeldeki sağlamlılığın bir göstergesi olarak nitelendirilebilir (Kont, 1998: 692). Aşağıdaki Grafik 3.12' de Türkiye ve Brezilya'nın doğrudan yabancı yatırımlar grafiği verilmektedir. Ayrıca Tablo 3.9' da iki ülkenin doğrudan yabancı yatırımlarına ilişkin tanıtıcı istatistikleri gösterilmektedir.



**Tablo 3.9: Doğrudan Yabancı Yatırımlara İlişkin Tanıtıcı İstatistikler**

	<b>Türkiye (Milyar \$)</b>	<b>Brezilya (Milyar \$)</b>
<b>Ortalama</b>	3	15
<b>Medyan</b>	0.9	15
<b>Maksimum</b>	22	45
<b>Minimum (Milyon)</b>	0.1	0.9
<b>Standart Sapma</b>	7	13

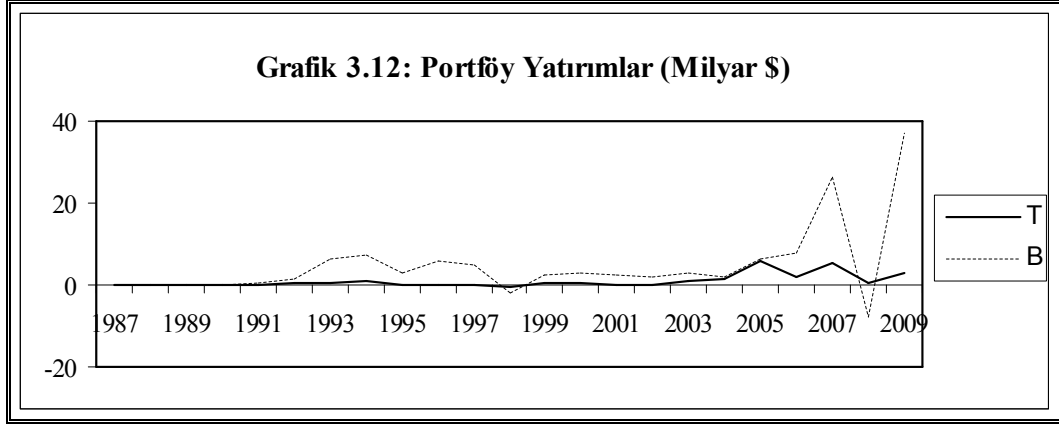
Türkiye 1987 yılında 115 milyon dolar tutarındaki doğrudan yabancı yatırımlar akışını, 2009 yılında 7 milyar dolar tutarına yükseltmiştir. 2007 yılında 22 milyar dolar ile en yüksek seviyeye ulaşmışken, 1987 yılı en düşük doğrudan yabancı yatırımlar akışının yaşandığı yıl olmuştur. Brezilya ise, 1987 yılında 1 milyar dolar doğrudan yabancı yatırımlar akışını, 2009 yılında 26 milyar dolara kadar yükseltmiştir. En yüksek seviye 2008 yılında 45 milyar dolar tutar, en düşük seviye ise 1990 yılında 989 milyon dolar tutar ile gerçekleşmiştir.

Yukarıdaki grafikten görüleceği üzere, Brezilya'nın doğrudan yabancı yatırımlar akışı Türkiye'nin üzerinde seyretmiştir. Ancak her iki ülkenin eğrilerinin paralel olarak değiştiği söylenebilir.

#### **3.1.1.6.2.2. Portföy Yatırımları**

Portföy yatırımları, menkul değerlere yapılan yatırımlar olarak tanımlanmaktadır. Genellikle devlet ya da özel kuruluşların bono ve tahvil ile hisse senedi ve diğer para piyasası araçlarını içermekte olup, doğrudan yatırımlar ile arasında önemli farklılıklar bulunmaktadır. Yabancı ülkede yapılan yatırımın yönetimi ve denetimi söz konusu olan portföy yatırımlarında, yerleşik şirket üzerinde yönetim hakkı veya denetim söz konusu değildir; böylece uluslar arası piyasalardan kaynak sağlamış olurlar. Bir diğer önemli fark ise, doğrudan yatırımlar yatırım sermayesinin yanı sıra üretim teknolojisi ve işletmecilik bilgisi gibi özellikler beraberinde getiriyorken, portföy yatırımlarında yabancı yatırımcı sermayeden başka katkıda bulunmamaktadır (TCMB, 2010). Grafik 3.12' de her iki

ülkenin portföy yatırımları gösterilmektedir. Ayrıca Tablo 3.10’ da iki ülkenin portföy yatırımlarına ilişkin tanıtıcı istatistikleri gösterilmektedir.



**Tablo 3.10: Portföy Yatırımlara İlişkin Tanıtıcı İstatistikler**

	<b>Türkiye (Milyar \$)</b>	<b>Brezilya (Milyar \$)</b>
<b>Ortalama</b>	0.9	5
<b>Medyan</b>	0.4	2
<b>Maksimum</b>	5	37
<b>Minimum</b>	-0.5	-7
<b>Standart Sapma</b>	1	9

Grafik 3.12’den görüleceği üzere Brezilya’nın portföy yatırımları Türkiye’ye oranla daha fazladır.

Türkiye’nin en düşük portföy yatırımları miktarı 1998 yılında, en yüksek seviye 2007 yılında gerçekleşmiştir. Brezilya’nın ise 2008 yılında portföy yatırımları en düşük seviyede, 2009 yılında en yüksek seviyede gerçekleştirmiştir. Özellikle kriz dönemlerinde her iki ülkenin de piyasalarından sermaye çıkışları yaşandığı görülmektedir.

Türkiye’de 1998 yılında yaşanan krizde, 1998 yılında Türkiye’nin portföy yatırım miktarında düşüş yaşanmasının sebebi Rusya’da yaşanan mali kriz ile birlikte yabancı yatırımcıların yükselen piyasalardan çıkışının başlaması ile ilişkilendirilebilir. 1998

yılında, enflasyonun düşüş eğilimi içerisinde olması ve reel kurların istikrarlı seyri 1998 yılının ilk altı ayında olumlu beklentilerin oluşmasına ve sermaye girişlerinin yaşanmasına sebep olmuştur. Ancak, Rusya krizi Türkiye'yi sermaye girişi açısından olumsuz etkilemiştir. Net sermaye girişleri 1998 yılının ilk onbir ayında 925 milyon ABD dolar, resmi rezerv artışı ise 811 milyon ABD dolar olarak gerçekleşmiştir. Kısa vadeli sermaye hareketlerinde net 2,9 milyar ABD doları giriş, buna karşın doğrudan yatırımlar, portföy yatırımları ve uzun vadeli sermaye hareketlerinde 1,9 milyar ABD doları çıkış olduğu görülmüştür. 1998 yılında özellikle gelişen piyasalarda daralma sonucu dünya ekonomisinde daralma meydana geldiği ve bu daralmanın Latin Amerika ülkelerinde olduğu gibi gelişmekte olan ülkelerde hissedildiği, sermaye çıkışlarının yaşanmasıyla anlaşılmaktadır (TCMB, 1998: 4).

### **3.1.2. Finansal Sektör**

Finansal sektör bazında;

- Döviz Kurları
- M1, M2
- Faiz Oranları
- Borsa Endeksi

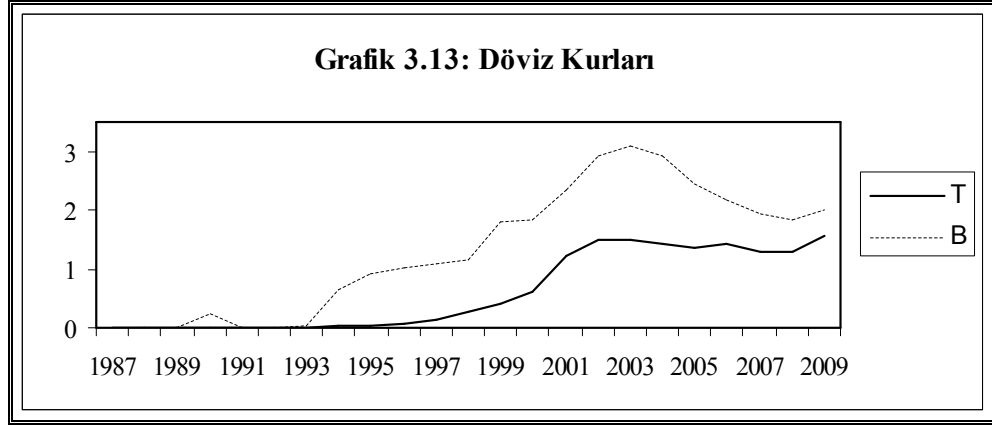
incelenmektedir.

#### **3.1.2.1. Döviz Kurları**

Döviz kuru bir ekonomik politika aracı olduğu için, döviz kurunda meydana gelen bir değişikliğin etkisi mal ve hizmetlerin fiyat ve piyasalarını, ekonominin iç ve dış dengesini önemli oranda etkilemektedir. Enflasyonu düşük tutma isteği, dış ticarete mallarda ucuzluk sağlamak amacıyla kur artışı kontrol altına alınmak istenebilmektedir. İthal edilen yatırım mallarının daha pahalı olması bu sonucu beraberinde getirmektedir. Bütçe açığı da kur artışı ile birlikte büyümektedir. Kur artışlarında meydana gelen hızlanma fiyatlar genel seviyesini düzeltebilir ancak, döviz talebi de yükselmeye başlar.

Kur artışlarını durdurmak için faiz oranlarını yükseltmek, ekonomiyi durgunluğa sürükleyebilmektedir (Veribaz, 2010).

Aşağıda Grafik 3.11’ de Türkiye ve Brezilya’nın döviz kurları ile Tablo 3.13’ de iki ülkenin döviz kurlarına ilişkin tanıttıcı istatistikleri sunulmaktadır.



**Tablo 3.11: Döviz Kurlarına İlişkin Tanıtıcı İstatistikler**

	<b>Türkiye (1 \$ = TL)</b>	<b>Brezilya (1 \$ = BRL)</b>
<b>Ortalama</b>	618	1321
<b>Medyan</b>	260	1160
<b>Maksimum</b>	1547	3070
<b>Minimum</b>	900	100
<b>Standart Sapma</b>	659	1069

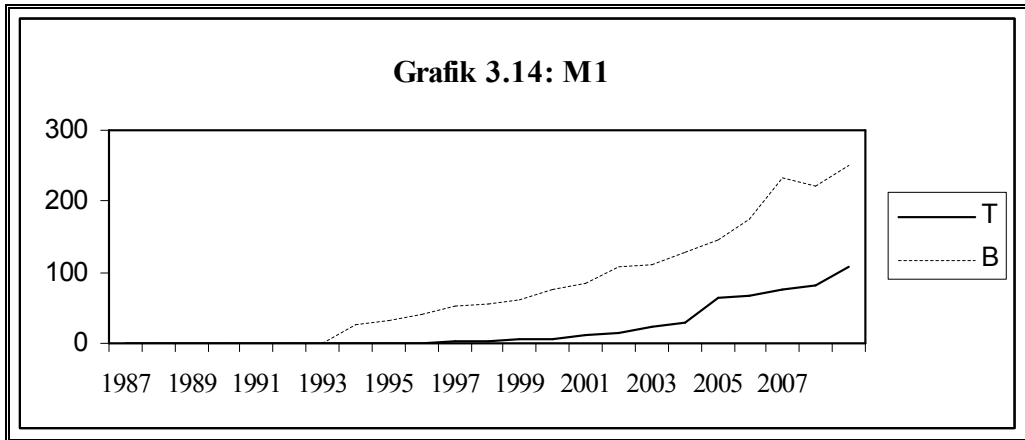
Türkiye’nin en düşük döviz kuru 900 TL 1987 yılında, en yüksek döviz kuru ise 1540 TL ile 2009 yılındadır. Brezilya Real’i ise 3070 BRL ile 2003 yılında en yüksek kur seviyesinde bulunmaktadır. Brezilya Real’inin ABD doları karşısında, TL’nin ABD doları karşısında kazandığı değerden daha fazla değer kazandığı grafikten açıkça görülmektedir. 1987-2009 yılları arasında genel olarak Brezilya döviz kurları Türkiye döviz kurlarının üzerinde seyretmiştir. 1999 yılı sonunda 1700 Dolar civarında olan BRL, 3070 Dolar seviyesine yükselmiştir.

Brezilya Real'i 1999'da % 48.9, 2001'de %18.5 ve 2002'de %53.2 oranında zayıflamıştır. 2001 yılı için BCB, döviz kuru değer kaybı yokluğunda enflasyon oranının hedeflenen oran % 4'ten çok uzak olmayan % 4.8 oranında olacağını tahmin etmiştir. Ancak gerçekleşen oran % 7.7 civarındadır. 2002 yılında sermaye akışları ve döviz kuru değer kaybındaki aniden durma para politikası için taşınması zor bir durum bırakmıştır (Bevilaqua ve diğerleri, 2007: 139).

Tablo 3.11' de iki ülkenin standart sapmalarından görüleceği üzere Brezilya'nın döviz kurları Türkiye'ye oranla daha dalgalı bir görünüm sergilemektedir. Özellikle Meksika krizinden sonra yatırımcılar Brezilya'da bulunan mevduatlarını neredeyse boşaltmışlardır. O dönemde Brezilya Real'i aşırı değerlenmiş durumdadır. Brezilya Real'inin serbest dalgalanmaya bırakılmış olması ile piyasaların beklentileri sonuç vermiş ve döviz rezervleri yükselmiştir. Ayrıca Rusya Krizi'nin etkisiyle Brezilya'da sermaye çıkışı olması ile Real'in devalüe edilmesi gündeme gelmiştir. Türkiye'nin durumunu ele almak gerekirse Türkiye'nin daha istikrarlı bir kur politikası izlediği göze çarpmaktadır.

### 3.1.2.2. M1 Para Arzı

Parasal göstergelerin izlenmesi ile ekonomide meydana gelecek olan değişimler hakkında bilgi edinilebilir. Aşağıda Grafik 3.14 ve 3.15' de Türkiye ve Brezilya'nın M1 ve M2 parasal göstergeleri ile Tablo 3.11'de M1' e ilişkin, Tablo 3.12' de M2' ye ilişkin tanıtıcı istatistikler verilmektedir.



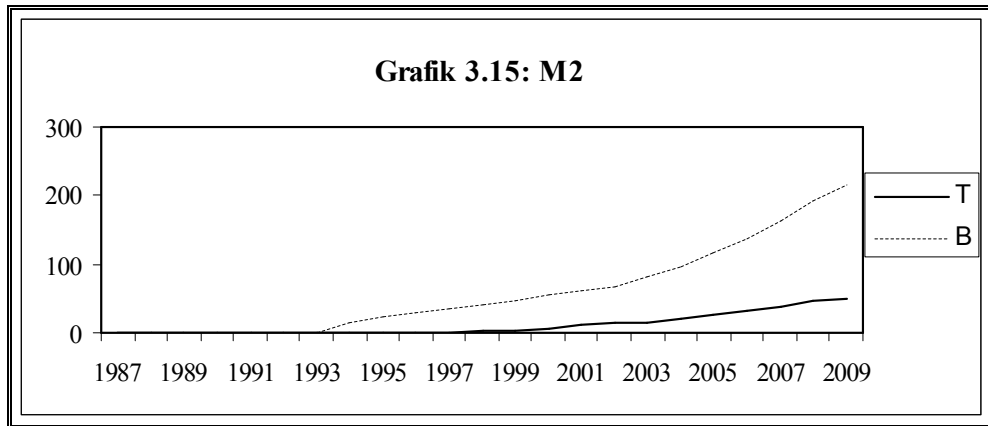
**Tablo 3.12: M1'e İlişkin Tamtıcı İstatistikler**

	<b>Türkiye (Milyar TL)</b>	<b>Brezilya (Milyar BRL)</b>
<b>Ortalama</b>	21	77
<b>Medyan</b>	23	55
<b>Maksimum</b>	107	250
<b>Minimum</b>	0,083	0,54
<b>Standart Sapma</b>	32	80

Grafik 3.14 incelendiğinde Türkiye ve Brezilya'nın dar tanımlı para arzı M1'in yıllar itibariyle artış gösterdiği açıkça görülmektedir. Türkiye yaklaşık olarak 8 milyar TL olan para arzını 107 milyar TL'ye kadar yükseltmiştir. Brezilya'nın 540 milyon BRL olan M1 para arzı ise 2009 yılı itibariyle 250 milyar BRL' ye kadar artmıştır. Grafikten görüleceği üzere, Türkiye'nin para arzı 2004 yılından sonra ani bir kırılmayla birlikte Brezilya'nın para arzına yaklaşmış ancak iki ülkenin M1 para arzı arasındaki fark sonraki yıllarda artarak devam etmiştir.

### 3.1.2.3. M2 Para Arzı

Aşağıdaki Grafik 3.15'de iki ülkenin de M2 göstergeleri verilmektedir.



**Tablo 3.13: M2' ye İlişkin Tanıtıcı İstatistikler**

	<b>Türkiye (Milyar TL)</b>	<b>Brezilya (Milyar BRL)</b>
<b>Ortalama</b>	11	53
<b>Medyan</b>	20	37
<b>Maksimum</b>	494	1920
<b>Minimum</b>	21	73
<b>Standart Sapma</b>	16	57

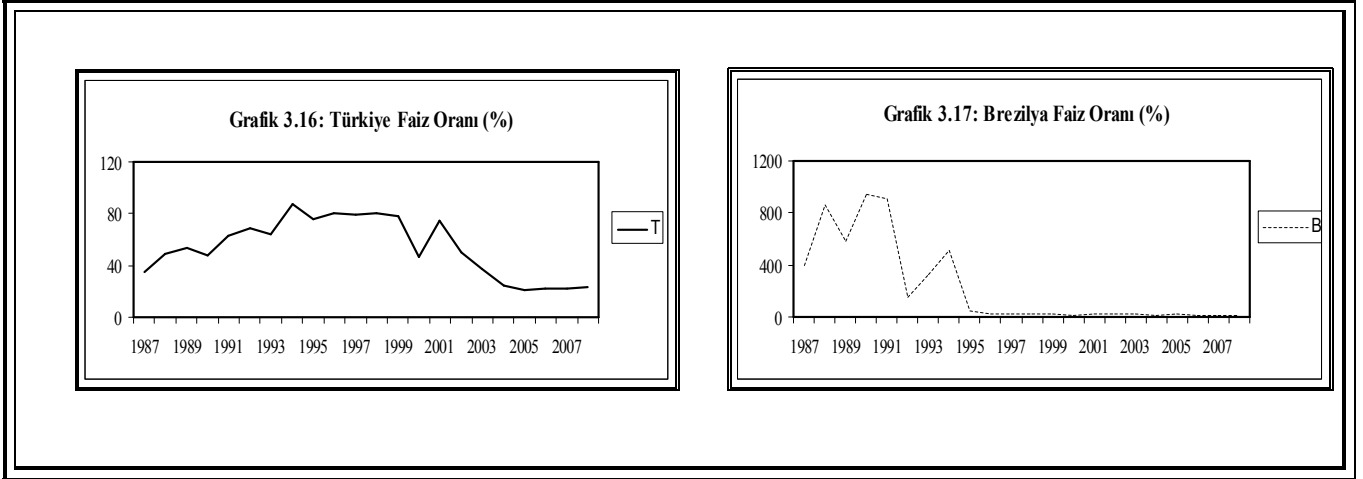
Grafik 3.15 M2 para arzı gelişmeleri incelendiğinde, her iki ülkenin de M2 para büyüklüklerinin yıllar itibariyle artış gösterdiği görülmektedir. Türkiye 2009 yılı itibariyle 494 milyar TL, Brezilya ise 2009 yılı itibariyle yaklaşık 2 trilyon BRL para arzına sahiptir.

Ele alınan dönem içerisinde Brezilya'nın M2 para arzı Türkiye'nin üzerinde seyrediyorken, 2001 yılından sonra iki ülkenin M2 para arzı arasındaki fark giderek artmaya başlamıştır. Para arzının, kamu harcamaları, enflasyon, GSYİH, faiz oranı, yatırımlar üzerindeki etkisi bilinmektedir. Türkiye ekonomisi 1990'lı yıllarda sıklaşan krizlerin etkisiyle, yükselen enflasyon oranları ile mücadele etmiştir. Kamu kesimi borçlanma gerekliliğinin yüksekliği para arzının artmasına yol açtığı düşünülmektedir.

#### **3.1.2.4. Faiz Oranları**

Faiz oranlarındaki yukarı veya aşağı yönlü herhangi bir değişim, bir ülkede yaşayan bireylerin finansal planlarını etkileyip, gerek tasarruf sahipleri gerekse kredi talep edenler açısından kazançlar veya kayıplar meydana getirmektedir. Dolayısıyla faiz oranlarının hangi düzeyde ve ne yönde değiştiği makro ekonomik açıdan önemlidir (Yıldırım ve diğerleri, 2008: 68) Ayrıca, faiz oranları yatırım harcamaları dahil ekonomik kararları etkilemesi açısından önemli bir değişkendir (Eğilmez ve Kumcu, 2005: 363). Grafik 3.16'da iki ülkenin yıllık mevduat faiz oranları ile Tablo 3.14'te iki ülkenin faiz oranlarına ilişkin istatistikler gösterilmektedir.





**Tablo 3.14: Faiz Oranlarına İlişkin Tanıtıcı İstatistikler**

	<b>Türkiye</b> (%)	<b>Brezilya</b> (%)
<b>Ortalama</b>	54	227
<b>Medyan</b>	52	26
<b>Maksimum</b>	88	940
<b>Minimum</b>	20	11
<b>Standart Sapma</b>	23	325

Türkiye 1987 yılında %35, 2008 yılında ise %23 faiz oranına sahiptir. En yüksek faiz oranı %88 ile 1994 yılında, en düşük faiz oranı ise %20 ile 2005 yılında olmuştur. Brezilya ise 1987 yılında % 400, 2008 yılında %11 faiz oranına sahiptir. Ülke 1990 yılında % 940 ile en yüksek, % 11 ile 2007 yılında en düşük seviyesindedir.

Türkiye'nin ele alınan dönemdeki faiz oranları Brezilya'ya kıyasla yüksek seviyede kalmıştır. Brezilya'nın faiz oranları özellikle 1999 yılından sonra keskin biçimde düşmüş ve 1993 yılında hafifçe yükselmiştir. 1997 yılından itibaren Latin Amerika ülkelerinde faizler yükselmeye başlamıştır. Mali politikasını oldukça sıkı Brezilya'da şu anda faiz oranları önceki yıllara nazaran daha düşük seviyededir. Reel faizlerin oldukça yüksek olması Hazine'nin önemli sorundan biri olmuş ve ekonominin yeniden canlanması için faizlerin düşmesi önemli görülmüştür. Türkiye ile Latin Amerika'nın ortak olan sorunlardan birisi hükümetlerin bütçe açığını kapatmak için yüksek reel faiz politikası

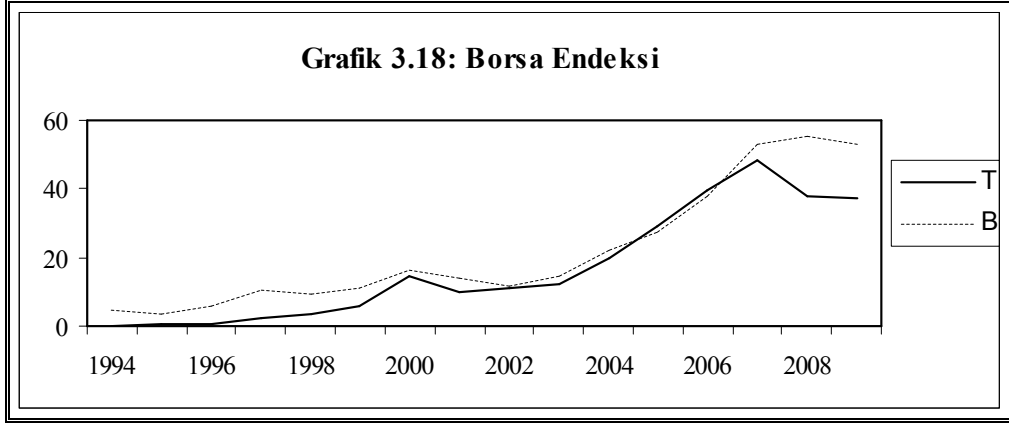
izlemeleridir. Türkiye’de de faiz oranlarının bir süredir çok yüksek seyretmesi Hazine’ nin kısa vadeli borç yükünü artırmaktadır. Brezilya Latin Amerika’nın önemli bir ülkesidir. Bölgeyi içine alacak bir krizin başlangıç noktasının Brezilya olması, MB 1997 Ekim ayında para birimi Real üzerindeki baskıyı azaltmak için faizleri bir gecede iki katına çıkarmasına ve % 43 seviyesinden % 38 seviyesine iki kademedede çekebilmesine neden olmuştur. Faiz oranları yeniden yükselmiştir.

Brezilya borcunun dörtte üçü dolara endekslidir. Bu nedenle, borç ile ilgili olarak uygulanan politikanın sorunu yalnızca para biriminin güçlü olması ile ilgili değil, aynı zamanda yurtçi faiz oranlarının oynaklığı ve seviyesi ile ilgilidir. Çünkü Brezilya’nın yerel para cinsinden borcu kısa dönemlidir ve bu yüzden etkin bir biçimde endekslenen faiz oranları, ülkenin risk derecelendirmesi ile sermaye akışlarında saldırıya açık bir hale gelmesine neden olmuştur (Razin ve Sadka, 2003: 1).

Brezilya’da bazı faktörler faiz oranlarının hareketlerini açıklamaktadır. Örneğin yüksek enflasyon döneminde, reel faiz oranları düşük olduğu görülmüştür. Real Planı’ndan hemen sonra ise, enflasyon oranı düşmüş ve faiz oranları yükselmiştir. Ancak bu artış geçici olmuştur. 1995’te % 20 olan faiz oranları 1997’de % 11 oranına kadar düşmüştür. Asya krizi ile birlikte faiz oranları tekrar yükselmeye başlamıştır. Real Plan’ı dönemi boyunca ise, düşük reel faiz oranlarının kamu borçlanmasına olumlu yönde etki etmesi ekonomik istikrar açısından hükümete yardımcı olmuştur. (Tanner ve Ramos, 2003: 10).

### **3.1.2.5. Borsa Endeksi**

Borsada işlem gören hisse senetlerinin izlenmesi ülkenin makroekonomik gidişine ilişkin bilgi sunabilmektedir. Borsa endeksi gelişmeleri izlenerek ekonominin yönünü tahmin etmenin dışında, ülkenin siyasi, ekonomik koşullarının borsayı nasıl etkilediği sorusuna da cevap bulunabilmektedir. Grafik 3.18’ de 1994-2009 dönemi arası iki ülkenin borsa endeksleri verilmektedir. Türkiye’nin IMKB Borsa Endeksi veri seti TCMB veri sisteminden, Brezilya’nın Bovespa Borsa Endeksi ise İpeadata veri sisteminden elde edilmiştir. Ayrıca Tablo 3.15’te iki ülkenin borsa endekslerine ilişkin tanıtıcı istatistikleri gösterilmektedir.



**Tablo 3.15: Borsa Endekslerine İlişkin Tanıtıcı İstatistikler**

	<b>Türkiye</b>	<b>Brezilya</b>
<b>Ortalama</b>	17057.3	21887.1
<b>Medyan</b>	11628.9	14240.1
<b>Maksimum</b>	48239.3	55261.1
<b>Minimum</b>	217.9	3725.5
<b>Standart Sapma</b>	16297.4	18048.5

Türkiye 1994 yılında 217.9 borsa endeksi ile en düşük, 2007 yılında 48239.3 borsa endeksi ile en yüksek seviyesindedir. 2009 yılında ise endeks 37532.4 seviyesine düşmüştür. Brezilya ise 3725.5 endeksi ile 1995 yılında en düşük, 55261.1 ile 2008 yılında en yüksek değerdedir. 2009 yılında ise 52755 değerine düşmüştür.

İki ülkenin de grafiğinden görüleceği üzere, kriz dönemlerinde borsada düşüş yaşanmıştır. Ancak sonraki yıllarda piyasalardaki olumlu gelişmeler ile birlikte yükselme eğilimi oluşmuştur. Standart sapma değerlerine göre Bovespa endeksi IMKB'ye nazaran daha oynak bir yapıdadır. İki piyasasında benzer trende sahip olduğu göze çarpmaktadır. İki ülkenin de yaşadığı krizler sonrasında, gelişen piyasa ekonomilerinin yapısal olarak daha da güçlenmesi iki ülke borsalarının yukarı yönlü trendini açıklayabilmektedir.

Brezilya Bovespa Endeksi ekonomik karışıklıklardan etkilenmiş ve faiz oranlarının yüksek seyretmesi borsaya para girişini engellemiştir. İç dinamikler nedeniyle, borsa endeksi global krizin de etkisiyle gelişen piyasalardan kaçışın yaşanması ile sarsılmıştır.

IMKB ise dolar bazın yüksek seviyelerde hareket etmekte, dış borsalarda başlayan yükselişin yaşanması endeksin yükselmesine etki etmektedir. 2007 yılında IMKB endeksini geçen Bovespa endeksi, tekrar IMKB endeksinin gerisinde kalmıştır. Farklı ekonomik konjonktürel seyirde olan ülkeler, küresel ortamda yaşanan ekonomik krizler ve olumlu gelişmelerin etkisiyle birbirleriyle paralel hareket edebilirler. IMKB ve Bovespa borsaları da uzunca bir dönem birlikte hareket etmişlerdir. Bu borsalar, ‘kardeş’ olarak isimlendirilen borsalardır. IMKB borsasının ülke ekonomisinin gelişimiyle paralellik gösterdiği görülmektedir. Ancak, gelişmekte olan piyasalarda borsa endekslerinde yaşanan büyümenin reel ekonomiye ve ekonomik büyümeye etki etmediği görülmektedir.

### 3.2. Pearson Doğrusal Korelasyon Analizi

Bu analizde, Türkiye ve Brezilya'nın büyüme, ihracat, ithalat, enflasyon, döviz kurları, M2 para arzı, doğrudan yabancı yatırımlar, portföy girişleri, faiz oranları e borsa endeksi değişkenlerinin korelasyon katsayıları hesaplanmaktadır. Hesaplanan katsayılar Tablo 3.2.1' de gösterilmektedir.

**Tablo 3.2.1. Korelasyon Analizi**

<b>Değişkenler</b>	<b>Korelasyon Katsayısı</b>
Büyüme	(0.8889) <sup>a</sup>
İhracat	(0.9792) <sup>a</sup>
İthalat	(0.9070) <sup>a</sup>
Enflasyon	(0.3873)
Döviz Kurları	(0.9138) <sup>a</sup>
M2 Para Arzı	(0.9781) <sup>a</sup>
Doğrudan Yabancı Yatırımlar	(0.5624)
Portföy Girişleri	(0.6252)
Faiz Oranı	(0.096)
Borsa Endeksi	(0.9583) <sup>a</sup>

Not: a istatistiği %5 düzeyinde anlamlı olduğunu ifade etmektedir.

Enflasyon oranı, doğrudan yabancı yatırımlar, portföy yatırımları, faiz oranlarının korelasyon katsayısı 1'den oldukça düşük çıkmıştır. Bu sebeple ülkelerin bu değişkenleri arasında bir ilişkinin olmadığı söylenebilir. Büyüme, ihracat, ithalat, döviz kurları, M2 para arzı değişkenleri +1'e yakın bulunduğu için ülkelerin bu değişkenleri arasında doğru yönlü olmak kaydıyla oldukça yüksek bir ilişkinin varlığından bahsedilebilir. Ancak kesin bir sonuca varabilmek için istatistiksel olarak anlamlı olup olmadığını test etmek gerekmektedir. Yapılan test sonucunda; iki ülke değişkenleri için; İhracat, ithalat, döviz kurları, M2 para arzı ve borsa endeksi th istatistikleri mutlak değer olarak 0,05 düzeyinde t-tablo kritik değerinden büyük çıkmıştır. Dolayısıyla iki ülkenin ele alınan değişkenleri arasında pozitif yönlü bir ilişkinin varlığından bahsedilebilmektedir.

Demek ki, iki ülkenin ele alınan dönemdeki makroekonomik göstergelerindeki seyir genel anlamda benzerlik göstermiştir. Bunlardan çıkarılacak sonuç, iki ülkede uygulanan iktisat politikalarının hemen hemen hepsinde benzer oldukları ya da global iktisadi hareketlerden aynı ölçüde etkilenmiş oldukları yönündedir.

## SONUÇ VE ÖNERİLER

Latin Amerika'nın önde gelen ekonomik gücü ve bölge lideri Brezilya ile Asya ve Avrupa kıtalarında stratejik öneme sahip Türkiye ülkeleri, gelişmekte olan piyasaları, uzun yıllar ekonomilerindeki sıkıntıları aşmaya çalışması ve son yıllarda ekonomilerinde iyileşmeler gözlenmesi sebebiyle gelişmekte olan ülkeler arasında dikkat çekmektedirler. Zengin tarımsal kaynakları, yeni yatırımları cezbeden iki ülke haline gelmeleri ve ülke ekonomilerinin çok yönlü bir yapıya sahip olması Türkiye ve Brezilya ülkelerinin dünya konjonktüründe yer edinmesini sağlamaktadır. Ekonomik, finansal ve siyasal nitelikleri iki ülkenin ekonomik yapılarının birbirine benzediği düşüncesini açığa çıkararak, ekonomik anlamda iki ülkeyi karşılaştırılır kılmaktadır.

Bu çalışmada, Türkiye ve Brezilya ekonomileri incelendikten sonra, grafiksel analiz yöntemiyle ülkelerin 1987-2009 dönemi arası makro ekonomik performansları karşılaştırılmıştır. Analizde makro ekonomik göstergeler olarak GSYİH, kişi başına düşen GSYİH, büyüme, işsizlik oranı, enflasyon oranı ve ödemeler dengesi, döviz kuru, para arzı, faiz oranları ve borsa endeksi değişkenleri kullanılmıştır. Ayrıca, değişkenler arasında basit korelasyon analizi yapılarak ilişki düzeyleri hakkında bilgi edinilmiştir.

Sonuçlar değerlendirildiğinde ise, Brezilya'nın genel itibariyle makro ekonomik performansının Türkiye'ye oranla daha iyi bir yapıda olduğu söylenebilir. Ancak, dikkat çekici bir nokta, iki ülkenin de makro ekonomik yapısal gelişimlerinin özellikle 1997 yılından sonra paralel bir seyir izlemesidir.

Reel piyasa incelendiğinde, Türkiye'nin büyüme oranı Brezilya'ya oranla daha yüksek bir seviyede olmakla beraber, Brezilya'nın büyüme oranının Türkiye'ye nazaran daha az oynak olduğu görülmektedir. İşsizlik oranları karşılaştırılacak olursa, Brezilya'nın işsizlik oranı Türkiye'ye kıyasla daha düşüktür. 1990'lı yıllarda hiper-enflasyon sorunuyla karşı karşıya kalan Brezilya, enflasyon oranını küresel olarak kabul gören seviyelere indirmeyi başarmıştır. Türkiye'nin yüksek enflasyon sorunu ise kronikleşmiştir. Türkiye cari işlemler dengesinde açık vermesine rağmen, Brezilya cari işlemler fazlası vermiştir.

Ayrıca, Brezilya'nın yıllar itibariyle ihracat hacmindeki genişleme Türkiye'ye oranla daha fazla olmuştur. Türkiye ithalata bağımlı hale gelirken, Brezilya ihracata önem vermiştir. Brezilya bugün Latin Amerika ülkeleri arasında oldukça önemli bir bölge konumundadır. Özellikle son yıllarda artan emtia fiyatları Brezilya'nın ihracat performansını oldukça olumlu yönde etkilemiştir. Brezilya'nın ihracat yapısında tarım avantajının olması ülkenin dış ticaret fazlası vermesine neden olmuştur. Brezilya, piyasalarının gelişimi ve istikrarı sebebiyle, Türkiye'den daha fazla yatırım ve portföy yatırımı çekmeyi başarmıştır.

Finansal piyasalarda ise, Brezilya'nın döviz kurları Türkiye'ye oranla daha yüksek olduğu ancak her iki ülkenin de döviz kuru dalgalanmalarının paralel seyrettiği görülmektedir. Brezilya'nın faiz oranları Türkiye'ye nazaran daha yüksektir. Para arzı karşılaştırılacak olursa, sermaye hareketlerinin de etkisi ile Brezilya'nın Türkiye'ye oranla daha yüksek seviyede seyrettiği görülmektedir. Ayrıca borsa endeksi verileri incelendiğinde Brezilya'nın finansal yapısının Türkiye'ye oranla yatırımcılar açısından daha cezbedici olduğu dikkat çekmektedir. Elbette ki, ülkelerin kendi içlerindeki siyasi ve ekonomik gelişmeler global piyasalarda yatırımcının kararlarını etkilemektedir. Global likitidenin fazla olduğu zamanlarda iki ülke aynı risk grubunda değerlendirilirken likitidenin azalmasıyla ayrı olarak değerlendirilmeye başlanmıştır. Zira Brezilya bu dönemlerde cari işlemler fazlası veriyorken, Türkiye cari işlemler açığı vermiştir.

Ayrıca korelasyon analizi yapılan değişkenler itibariyle Türkiye ve Brezilya'nın pozitif yönde olmak kaydıyla ihracat, ithalat, döviz kurları, para arzı, borsa endeksi ve büyüme oranları değişkenleri arasında ilişki görülmektedir. Özellikle iki ülkenin coğrafi uzaklık ve iki ülkenin temas azlığı gibi nedenlerde dış ticaret ilişkileri istenilen düzeyde olmasa bile son yıllarda iki ülkenin dış ticaret ilişkileri gittikçe gelişmektedir. Bu durum iki ülkenin ihracat ve ithalat değişkenlerinin korelasyon analizi sonuçlarından da anlaşılmaktadır. Türkiye ve Brezilya ticari dengeler açısından bakıldığında son yıllarda ticari ilişkilerin geliştiği görülmektedir.

Küresel ekonomik olaylar, dünya ticaret hacminde daralmayı beraberinde getirerek, ülkelerin ekonomik daralmasına yol açmış, enflasyon, üretimin daralması, finansal piyasalar, önce borsa sonra reel ekonomideki etkisini hissettirerek ülke ekonomilerinde olumsuzluklara yol açmıştır. Türkiye ve Brezilya'nın makro ekonomik yapılarının başarı



veya başarısızlıkları bir bütün olarak ele alındığında, iki ülke ekonomisinin de küresel ekonomiden oldukça fazla etkilendiği görülmektedir.

Reel sektör ve finans sektörü arasındaki ilişkilerin sağlıklı bir ortamda gelişmesi, ülke ekonomisinin sürdürülebilir istikrarı yakalamasının ve dolayısıyla sürdürülebilir büyüme ve kalkınma hedeflerine ulaşılmasının yolunu açmaktadır. İncelenen makroekonomik verilerin bir ülke ekonomisine birlikte etki ettiği söylenebilir. Borsadaki hızlı bir düşüşün ya da yükselişin yaşandığı bir ortamda, portföy yatırımcılarının alternatifleri borsa, faiz, döviz kurları olduğunu düşünürsek, faiz, döviz kuru borsadaki gelişmelerden etkilenecektir. Aynı şekilde, döviz kurları, faiz oranları ülkenin dış ticaret yapısında söz sahibi olmaktadır. Makroekonomik değişkenlerin bir bütün olarak ele alınması gerekmektedir. Ayrıca ülke değişkenlerinin birbirleri ile ilişkili olduğu düşünülürse, piyasaların istikrar yapısı, küreselleşme ve mali entegrasyon sürecine dahil olan bütün ülkelerin ekonomik gelişmelerine etki ettiği görülmektedir. Ülke ekonomisinin performansı ve makroekonomik göstergelerden gelen olumlu sinyaller, sermaye piyasalarının gelişimine de yardımcı olarak, ekonominin gelişmişliği hakkında bilgi sağlamaktadır.

## KAYNAKÇA

- Bahçeci, Sema (1997), “1994 Türkiye Deneyimi: Kura Dayalı İstikrar”, **DPT**, (2477)  
<http://ekutup.dpt.gov.tr/ekonomi/politika/bahcecis/istikrar.html>.
- Bastı, Eyüp (2006), “**Kriz teorileri çerçevesinde 2001 Türkiye Finansal Krizi : Krizin Finans Sektörünün Verimliliğine ve Etkinliğine Etkileri**”, 1.Baskı, Sermaye Piyasası Kurulu.
- BCB (2001), “Inflation Report”, <http://www.bcb.gov.br>
- BCB (2002), “Inflation Report”, <http://www.bcb.gov.br>
- BCB (2003), “Inflation Report”, <http://www.bcb.gov.br>
- BCB (2007), “Inflation Report”, <http://www.bcb.gov.br>
- BCB (2009), “Inflation Report”, <http://www.bcb.gov.br>
- Bevilaqua, S. Afonso ve Garcia, Marcio G.P. (2002), “Debt Management in Brazil: Evaluation of The Real Plan and Challenges Ahead”, **Wiley InterScience**, (172),  
[www.interscience.wiley.com](http://www.interscience.wiley.com).
- Bevilaqua, S. Afonso ve diğerleri (2007), “Brazil: Taming Inflation Expectations”, **Banco Central Do Brasil Working Paper Series**, (129),  
<http://200.218.208.85/pec/wps/ingl/wps129.pdf>
- Bogdanski, Joel ve diğerleri (2000), “Implementing Inflation Targeting in Brazil”, **Banco Central Do Brasil Working Paper Series**, (01),  
<http://www.bcb.gov.br/pec/wps/ingl/wps01.pdf>
- Eğilmez, Mahfi ve Kumcu, Ercan ( 2005), **Ekonomi Politikası**, 9. Basım, İstanbul: Remzi Kitabevi.

Erdinç, Zeynep (2008), “ Türkiye’de 2002-2005 Yılları Arasında Uygulanan Dezenflasyon Programının Değerlendirilmesi”, **Dumlupınar Üniversitesi SBE Dergisi**, (11), <http://sbe.dpu.edu.tr/11/53-69.pdf>.

Eriş, İbrahim (2001), “Enflasyonla Mücadelede Brezilya Deneyimi ve Türkiye ile Karşılaştırılması”, **İktisat İşletme ve Finans Dergisi**, 16 (184), 7-8.

Economist Intelligence Unit (2010), [www.eiu.com](http://www.eiu.com).

Favero, Carlo A. ve Giavazzi Francesco (2004), “Inflation Targeting and Debt: Lessons From Brazil”, **NBER Working Paper Series**, (10390), <http://www.nber.org/papers/w10390>

Filho, Fernando Ferrari ve Paulo Luiz Fernando (2003), “ The Legacy of the Real Plan and an Alternative Agenda for the Brazilian Economy”, **Investigacion Economica**, (244), [http://www.ie.ufrj.br/moeda/pdfs/the\\_legacy\\_of\\_the\\_real\\_plan.pdf](http://www.ie.ufrj.br/moeda/pdfs/the_legacy_of_the_real_plan.pdf)

Franco, H.B. Gustavo (1996), “The Real Plan”, **Banco Central do Brasil Working Paper**, (346), [www.bcb.gov](http://www.bcb.gov)

IMF (2010), [www.imf.org](http://www.imf.org)

Karaçor, Zeynep (2006), “ Öğrenen Ekonomi Türkiye Kasım 2000-Şubat 2001 Krizinin Öğrettikleri”, **Selçuk Üniversitesi SBE Dergisi**, (16), [http://www.sosyalbil.selcuk.edu.tr/sos\\_mak/makaleler/Zeynep%20KARAÇOR/KA RAÇOR,%20ZEYNEP.pdf](http://www.sosyalbil.selcuk.edu.tr/sos_mak/makaleler/Zeynep%20KARAÇOR/KA RAÇOR,%20ZEYNEP.pdf)

Kibritcioglu, Aykut (2001), "Türkiye'de Ekonomik Krizler ve Hükümetler, 1969-2001" **Yeni Türkiye Dergisi**, Ekonomik Kriz Özel Sayısı, 1 (27), 3-5

Kregel, J (2000), The Brazilian crisis: From Inertial Inflation to Fiscal Fragility, **Working Paper**, (294), <http://www.levy.org>

Kont, Bayram (1998), **Türkiye’de Sermaye Girişleri ve Makro Ekonomik Etkileri (1990-1996)**, 1.Baskı, İstanbul: Alfa Basım Yayın

- Koyuncu, Murat ve Şenses, Fikret (2004), “ Kısa Dönem Krizlerin Sosyoekonomik Etkileri: Türkiye, Endonezya ve Arjantin Deneyimleri”, **ERC Working Papers in Economics**, (4) <http://www.erc.metu.edu.tr/menu/series04/0413.pdf>
- Mangır, Fatih (2006), “Finansal Deregülasyonun (1989–2001) Türkiye Ekonomisi Üzerine Etkileri: Kasım 2000 ve Şubat 2001 Krizleri, **Selçuk Üniversitesi SBE Dergisi**, (16), [http://www.sosyalbil.selcuk.edu.tr/sos\\_mak/makaleler/Fatih%20MANGIR/MANGIR,%20Fatih.pdf](http://www.sosyalbil.selcuk.edu.tr/sos_mak/makaleler/Fatih%20MANGIR/MANGIR,%20Fatih.pdf)
- Meirelles, Henrique de Campos Meirelles (2009), “Ten Years of Floating Exchange Rate in Brasil”, **Banco Central do Brasil Working Paper**, [www.bcb.gov.br](http://www.bcb.gov.br)
- Mello, Luiz de (2005), “The Case of Debt Sustainability in Brazil”, **OECD Economics Department Working Papers**, (423), [www.oecd.org/eco/surveys/brazil](http://www.oecd.org/eco/surveys/brazil).
- Nishijima, Shoji (2005), “Government Debt and Inflation Targeting in Brazil”, **RIEB Discussion Paper**, (167), <http://www.rieb.kobeu.ac.jp/academic/ra/dp/English/dp167.pdf>
- Razin, Assaf ve Sadka, Efraim (2003), “A Brazilian-Type Debt Crisis: Simple Analytics”, **NBER Working Paper Series**, (9606), <http://www.nber.org/papers/w9606>
- Tanner, Evan ve Ramos, ALBerto M. (2003), “Fiscal sustainability and monetary versus fiscal dominance: evidence from Brazil, 1991–2000”, **Applied Economics**, (35), <http://dx.doi.org/10.1080/0003684032000056832>.
- Tanner, Evan ve Samake, Issouf (2006), “Probabilistic Sustainability of Public Debt: A Vector Autoregression Approach for Brazil, Mexico, and Turkey”, **IMF Working Paper**, (295), <http://www.imf.org/external/pubs/ft/staffp/2008/01/pdf/tanner.pdf>
- Özkan, Gülçin (2008), **Küresel Mali Kriz**, Doktora Tezi, York Üniversitesi, Ekonomi Bölümü.

TCMB (1994), <http://www.tcmb.gov.tr>

TCMB (1996), "Türkiye Ekonomisindeki Gelişmeler", <http://www.tcmb.gov.tr>

TCMB (1997), "Türkiye Ekonomisindeki Gelişmeler ve Para Politikası",  
<http://www.tcmb.gov.tr>

TCMB (1998), "Türkiye Ekonomisindeki Gelişmeler ve Para Politikası",  
<http://www.tcmb.gov.tr>

TCMB (1999), "Türkiye Ekonomisindeki Gelişmeler ve Para Politikası",  
<http://www.tcmb.gov.tr>

TCMB (2001), "Türkiye Ekonomisindeki Gelişmeler ve Para Politikası",  
<http://www.tcmb.gov.tr>

TCMB (2004), "Dış Ekonomideki Gelişmeler", <http://www.tcmb.gov.tr>

TCMB (2005), "Dış Ekonomideki Gelişmeler", <http://www.tcmb.gov.tr>

TCMB (2009), "Türkiye Ekonomisindeki Gelişmeler ve Para Politikası",  
<http://www.tcmb.gov.tr>

TCMB (2010), "Türkiye Cumhuriyeti Basın Duyurusu", <http://www.tcmb.gov.tr>

TÜİK (2010), [www.tuik.gov.tr](http://www.tuik.gov.tr)

Toprak, Metin (2001), "Financial Crises in Emerging Markets", **MPRA Paper**, (9092),  
<http://mpa.ub.uni-muenchen.de/9092/> Haziran 2008.

Uygur, Ercan (2001), "Krizden Krize Türkiye: 2000 Kasım ve 2001 Subat Krizleri",  
**Türkiye Ekonomi Kurumu Tartışma Metni**, (01),  
<http://www.tek.org.tr/dosyalar/KRIZ-2000-20013.pdf>

Ünsal, Erdal (2009), **Makro İktisat**, 8. Baskı, Ankara: İmaj Yayınevi

- Villela, Annibal (1997), “The Collor Plan and The Industrial and Foreign Trade Policy (PICE), 1990-92”, **Industrial Policy**, (6),  
<http://www.ipea.gov.br/pub/livros/anibal/Parte%202/12The%20Collor%20Plan.pdf>
- Yeldan, Erinç (2009), “Kriz İdaresindeki Yanlılıklar”, **Tes-İş Dergisi**, [www.tes-is.org.tr](http://www.tes-is.org.tr)
- Yeldan, Erinç (2001) “Küreselleşme Sürecinde Türkiye Ekonomisi: Bölüşüm, Birikim, Büyüme”, **İletişim Publications**, <http://www.yenimakale.com/pdf/kuresellesme-surecinde-turkiye-ekonomisi-bolusum-birikim-ve-buyume.pdf>
- Yıldırım, Kemal ve diğeri (2008), **Makroekonomi**, Yedinci Basım, Ankara: Seçkin Yayıncılık
- Yılmaz, Kamil (2001), “Yüksek Enflasyon Sürecinde Siyasi Elitlerin Rolü: Arjantin, Brezilya, İsrail ve Türkiye Deneyimlerinin Karşılaştırmalı Analizi”, **İktisat İşletme ve Finans Dergisi**, (183),  
<http://www.iif.com.tr/index.php/iif/article/download/iif.2001.183.7664/3746>
- Veribaz (2010), <http://www.veribaz.com/viewdoc.html?makro-ekonomik-gostergeler-397234.html>
- WDI (2010), [www.worldbank.org](http://www.worldbank.org)

## ÖZGEÇMİŞ

Havvanur Feyza Erdem, 28.07.1983 tarihinde Melbourne' de doğdu. İlk öğretimi Özel Samsun Meralcan, orta öğretimini Gülsüm Sami Kefeli'de tamamladı. 2001 yılında Samsun Anadolu Lisesi'nden mezun olduktan sonra, 2003 yılında Karadeniz Teknik Üniversitesi Ekonometri Bölümünde lisans eğitimine başladı. 2007 yılında lisans eğitimini tamamladıktan sonra 2007-2008 döneminde Avustralya La Trobe Üniversitesi' nde İngilizce dil eğitimi aldı. 2008 yılında Karadeniz Teknik Üniversitesi Ekonometri Bölümünde yüksek lisans eğitimini kazanıp, 2009 yılında ise aynı bölümde Araştırma Görevlisi olarak göreve başladı. Halen, Karadeniz Teknik Üniversitesi Ekonometri Bölümünde Araştırma Görevlisi olarak çalışmaktadır. İyi derecede İngilizce bilmektedir.

