

# GEÇİŞ EKONOMİLERİNDE EKONOMİK BÜYÜME VE DIŞ FİNANSMAN<sup>1</sup>

**Harun BAL**

Çukurova ve Kırgız-Türk Manas Üniversitesi, İ.İ.B.F. İktisat Bölümü

## **1. Giriş**

1990'lı yıllarla birlikte iktisat literatürüne giren bir kavram olarak "Geçiş Ekonomileri" üzeri araştırmalar giderek artarken, bu ekonomilerin makro ekonomik performansları arası farklılıkların araştırılması son yıllarla birlikte özel bir ilgi sahası haline gelmiştir. Başlangıçta geçiş sürecinin sorunları ve piyasa ekonomisine dönüşüm için yapılması gereken reformlar üzerine yoğunlaşan çalışmalar da bu çerçevede son yıllarla birlikte sözkonusu ülkelerin büyüme performansları arası farklılıkların nedenleri üzerinde yoğunlaşma göstermeye başlamıştır. Gerçektende geçiş ekonomileri büyüme trendleri arasında önemli farklılıklar vardır. Bu durumun sebepleri kuşkusuz pek çoktur. Ancak, bunlar arasında bazı faktörler ön plana çıkarılmaktadır. Çalışmamız farklılıkların boyutlarını irdelemekte ve buna neden olan faktörlerden dış finansmanların rolünü analiz etmekte olup, büyüme farklılıklarının gerisindeki önemli bir faktör olarak dış finansmanların seviyesi, içeriği ve dış finansman akışlarının geçiş ekonomileri arası farklılaşmasının nedenlerini sorgulamaktadır.

## **2. Geçiş Ekonomilerinin Büyüme Performansları**

Geçiş ekonomileri terimi iktisat literatürüne 1980'lerin sonundan itibaren girmiştir. Halen de devam eden bir süreci ifade etmek üzere 25 ülke ekonomisini (bazı Orta ve Doğu Avrupa ülkeleri, Baltık ülkeleri ve Eski Sovyetler Birliği üyesi ülkeleri-BDT-), tanımlamak üzere kullanılmaktadır. Sözkonusu ekonomiler için geçiş sürecinin içeriği başlıca dört alanda yoğunlaşmaktadır. Bunlar (IMF, 2000); Liberalizasyon, makro ekonomik stabilizasyon, yeniden yapılanma ve özelleştirme ile yasal ve kurumsal reformlardır. Tüm geçiş ekonomileri bu süreçleri izledikleri geçiş stratejisine bağlı olarak çeşitli boyut ve hızlarda hayata geçirmişlerdir. Kuşkusuz bu sürecin en önemli halkalarından birisi Tablo 1'den de görüleceği üzere geçiş ekonomilerinin başlangıçta üretim ve gelir seviyelerinde görülen şok gerilemelerdir.

Ekonomik yapılarıdaki bu genel çöküş 1990'lı yılların ikinci yarısına kadar devam etmiş ve ancak bu tarihlerden sonra sözkonusu ekonomilerde farklı oranlarda olmak üzere yeniden bir üretim artışı yaşanmaya başlanabilmektedir. Üretim artışlarının yeniden başlamasına rağmen, halihazırdaki üretim düzeyleri genel olarak pek çok geçiş ekonomisi için 1990 öncesi değerlerin oldukça gerisinde veya biraz üstündedir. Grafik 1'den görüleceği üzere Geçiş ekonomilerinin üçte iki civarındaki bir bölümündeki üretim seviyesi 1990 yılındaki seviyeye halen geri dönememiştir.

---

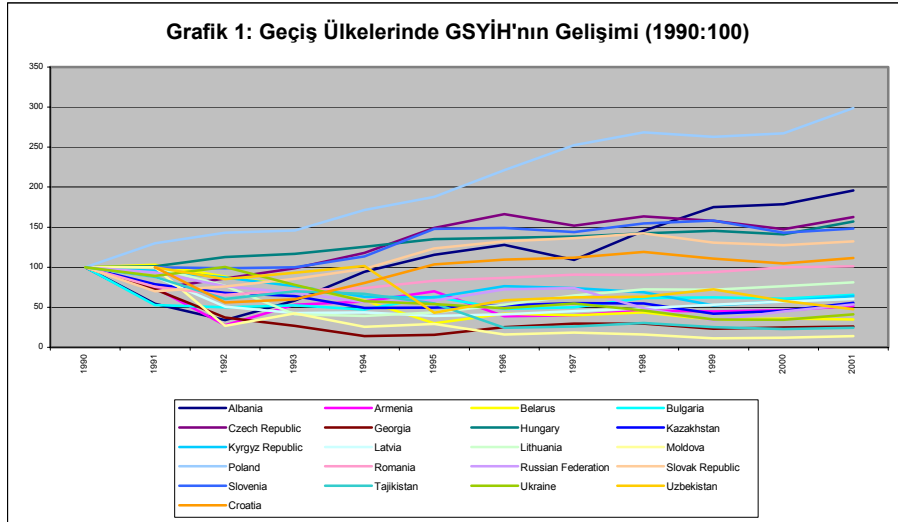
<sup>1</sup> Bu çalışma, Kommersiyalılık Enstitüsünün 21-25 Mayıs 2003 tarihleri arasında Celal-Abad Kırgızistan'da "Türk Cumhuriyetleri ve Topuluklarının Sovyetler Sonrası Sosyo-Ekonomik Değişme ve Gelişmeleri" konulu uluslararası sempozyumda sunulan "Geçiş Ekonomilerinin Büyüme Performansı Üzerinde Dış Finansmanın Rolü" başlıklı bildirinin yenilenmesi-geliştirilmesi ile elde edilmiştir.

## GEÇİŞ EKONOMİLERİNDE EKONOMİK BÜYÜME VE DIŞ FİNANSMAN

**Tablo1: Geçiş Ekonomilerinde 1991-2003\* Döneminde GSYİH'nın Gelişimi (%)**

	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
<b>Albania</b>	-27.5	-7.2	9.6	9.4	8.9	9.1	-7.0	7.9	7.3	7.8	6.5	4.7	6.0
<b>Armenia</b>	-11.7	-41.8	-8.8	5.4	6.9	5.9	3.3	7.3	3.3	6.0	9.6	12.9	9.0
<b>Azerbajan</b>	-0.7	-22.6	-23.1	-19.7	-11.8	1.3	5.8	10.0	7.4	11.1	9.9	10.6	9.4
<b>Belarus</b>	-1.2	-9.6	-7.6	-11.7	-10.4	2.8	11.4	8.4	3.4	5.8	4.1	4.7	4.0
<b>Bulgaria</b>	-8.4	-7.3	-1.5	1.8	2.9	-9.4	-5.6	4.0	2.3	5.4	4.0	4.8	4.5
<b>Croatia</b>	-21.1	-11.7	-8.0	5.9	6.8	5.9	6.8	2.5	-0.4	3.7	4.1	5.2	4.2
<b>Czech R.</b>	-11.6	-1.9	0.6	2.7	6.4	4.8	-1.3	-1.0	0.5	3.3	3.3	2.0	3.0
<b>Estonia</b>	-8.0	-21.2	-8.4	-2.0	4.3	3.9	9.8	4.6	-0.6	7.1	5.0	6.0	4.5
<b>Georgia</b>	-21.1	-44.9	-29.3	-10.4	2.6	11.2	10.6	2.9	3.0	1.8	4.5	5.6	8.0
<b>Hungary</b>	-11.9	-3.1	-0.6	2.9	1.5	1.3	4.6	4.9	4.2	5.2	3.8	3.3	3.0
<b>Kazakhs.</b>	-11.0	-5.3	-9.2	-12.6	-8.2	0.5	1.7	-1.9	2.7	9.8	13.2	9.5	9.0
<b>Kyrgyz R.</b>	-7.9	-13.9	-15.5	-20.1	-5.4	7.1	9.9	2.1	3.7	5.4	5.3	-0.5	5.2
<b>Latvia</b>	-10.4	-34.9	-14.9	0.6	-0.8	3.3	8.6	3.9	1.1	6.8	7.6	6.1	6.5
<b>Lithuania</b>	-5.7	-21.3	-16.2	-9.8	3.3	4.7	7.3	5.1	-3.9	3.8	5.9	6.7	6.0
<b>Macedon</b>	1.6	-6.6	-7.5	-1.8	-1.1	1.2	1.4	3.4	4.3	4.5	-4.1	0.7	3.0
<b>Moldova</b>	-16.0	-29.1	-1.2	-30.9	-1.4	-5.9	1.6	-6.5	-3.4	2.1	6.1	7.2	5.5
<b>Poland</b>	-7.0	2.6	3.8	5.2	7.0	6.0	6.8	4.8	4.1	4.0	1.0	1.4	3.0
<b>Romania</b>	-12.9	-8.8	1.5	3.9	7.1	3.9	-6.1	-5.4	-1.2	1.8	5.3	4.9	4.2
<b>Rusian F.</b>	-5.0	-14.5	-8.7	-12.6	-4.1	-3.4	0.9	-4.9	5.4	9.0	5.0	4.3	6.2
<b>Slovak R.</b>	-14.6	-6.7	-3.7	5.2	6.5	5.8	5.6	4.0	1.3	2.2	3.3	4.4	3.8
<b>Slovenia</b>	-8.9	-5.4	2.8	5.3	4.1	3.5	4.6	3.8	5.2	4.6	3.0	3.2	2.3
<b>Tajikistan</b>	-7.1	-29.0	-16.4	-21.3	-12.4	-16.7	1.7	5.3	3.7	8.3	10.2	9.1	8.0
<b>Turkmen.</b>	-4.7	-5.3	-10.0	-17.3	-7.2	-6.7	-11.3	7.0	17.0	17.6	20.5	5.1	9.7
<b>Ukraine</b>	-8.4	-9.7	-14.2	-22.9	-12.2	-10.0	-3.0	-1.9	-0.2	5.8	9.1	4.8	5.5
<b>Uzbekst.</b>	-0.5	-11.2	-2.3	-5.2	-0.9	1.7	5.2	4.3	4.3	3.8	4.5	4.2	0.5

Kaynak: International Financial Statistics, 2003 ve EBRD Transition Report 2003. (\*) Tahmin



Fischer ve Sahay (2000)'e göre de üretim düzeyi 1989:100 olarak baz alındığında geçiş ekonomilerinin en yüksek performansına sahip Orta ve Doğu Avrupa Ülkeleri için bu değer 1999 yılında ortalama olarak 92 olurken, BDT ülkelerinde ise sadece 56.5'e karşılık gelmektedir. Bu veriler geçiş ekonomilerinin büyüme performansındaki hem düşüşleri hemde, ülkeler arası büyüme performansındaki farklılıkları ortaya koymaktadır. Üretim düzeylerinde bazı ülkeler hariç genel bir gerileme sözkonusudur. Sınırlı sayıdaki geçiş ekonomisinde ise üretim düzeyi başlangıç değerlerin üstündedir. Ayrıca ülkeler arasında çok önemli farklılıklar bulunmaktadır. Bazı yıllı farklılığının ortaya koyduğu sıralama değişiklikleri ihmal edilirse, en başarılı ülkeler olarak Polonya, Slovenya, Çek Cumhuriyeti, Macaristan, Hırvatistan, Estonya ve Litvanya gibi bazı Orta ve Doğu Avrupa ülkeleri ile bazı Baltık ülkeleri olmakta iken, en zayıf performans gösteren ülkeler ise BDT-CIS ülkeleri olmaktadır.

Ülkeler arası farklılıklar bir tarafa bırakılırsa genel olarak geçiş ekonomilerinin 20. yüzyılın en dramatik ekonomik gerilemelerine maruz kaldıkları ifade edilebilir. Nitekim 1929 krizinde ABD ekonomisi (ve krizin etkilediği diğer büyük ekonomiler) benzeri bir daralma sürecine girmişti ve 1929: 100 kabul edildiğinde GSYİH değerleri sonraki yıllarda sırasıyla 1930'da:91, 1931'de:84, 1932'de:73, 1933'de:71, 1934'de:77, 1935'de:83, 1936'da:95, 1937'de:99, 1938'de:95 ve nihayet 1939 yılında ise:102 değerine ulaşabilmişti (OECD, 2003). Grafik 1'den izleneceği üzere geçiş ülkelerinin üçte ikisi civarındaki bir bölümü halen 1990 seviyesinin oldukça gerilerindedir. 1929 krizinin aksine lokal kalmamasıyla batı dünyasına pek yansımayan ve Dünya ekonomisinin pek fazla bilinmeyen sadece bir bölümünü ilgilendirmesinden dolayı da dikkatleri çekmeyen bir gelişmesi olarak geçiş sürecindeki bu ülkelerin şok ekonomik gerilemeleri kitlesel fakirlik, işsizlik ve bunun sonucu gelişmelere maruz kalmışlardır. Bu süreç günümüzde atlatılmış gibi gözükmesine karşın, aslında halen de devam etmektedir.

### 3. Büyüme Performanslarında Görülen Farklılıkların Nedenleri

Geçiş ülkelerinin büyüme performanslarındaki başlangıç dönem şok gerilemelerin pek çok sebebi vardır. Genel kabul gören en önemli sebep, BDT ülkeleri bağlamında, SSCB döneminde üye ülkelerin birbirlerine son derece bağımlı bir üretim yapısının merkezi planlama tarafından tesis edilmesiydi. Bu bağımlılık birliğin dağılmasıyla birlikte üretim zincirlerinin aniden kırılmasına neden olmuştur (Koichuev, 2001, 2002). Diğer geçiş ekonomileri de bu sürece farklı fakat benzer boyutlarda iştirak etmişlerdir. Bu faktörün yanı sıra şu faktörlerde önemlidir; Sosyalist dönemdeki misyon üretimi (askeri üretim gibi) olarak ifade edilen gereksiz üretimlerin yeni dönemde durması, ölçek ekonomileri çerçevesinde kurulan sanayi tesislerinin üretimlerine ihtiyacın ve sürdürülme imkanlarının ortadan kalkması, reel ücretlerdeki şok gerilemeler ve çeşitli sebeplerle oluşan kitlesel göçler, siyasi askeri gerilemeler çerçevesinde beşeri sermaye kayıpları, Teknolojinin eskimesi ve var olanlarında geçiş sürecinde yağmalanması, çalınması gibi sorunlar, girişimci insan gücünün yokluğu, özel sektör ve özel sermaye gibi yapıların yokluğu, rekabet ve özel mülkiyet gibi kavramlara alışık olmayan bir demografik yapı, piyasa koşulları konusunda tecrübesizlikler, başta devlet alımlarının durması olmak üzere çeşitli sebeplerle gerek iç gerekse dış talep seviyelerinde görülen şok gerilemelerin üretimi vurması, parasal çerçevenin sorunları ve başlangıç dönemlerindeki hiper enflasyon tecrübeleri, bankacılık ve diğer finansal sistem sorunları, döviz problemleri, özelleştirme yöntemlerindeki başarısızlıklar, altyapının eskimişliği ve bakım faaliyetlerinin durması, merkezi otoritenin başarısızlıkları, kurumsal ve kukuksal altyapı problemleri.

## GEÇİŞ EKONOMİLERİNDE EKONOMİK BÜYÜME VE DIŞ FİNANSMAN

Geçiş ekonomilerinin büyüme hızları arasında farklılık yaratan faktörler de bu çerçevede çeşitlilik arz etmiştir denilebilir. Şans faktörünün geçiş dönemi büyüme performansları için inandırıcı bir açıklama olmadığı açıktır. Şu ana kadar çok açık olarak anlaşılan gerçeklerden birisi geçiş ülkeleri arasındaki geçiş döneminin başlangıcındaki çok ileri düzeydeki kurumsal, jeopolitik ve kültürel benzerliklere rağmen, geçişin başlamasından bu yana çok farklı yönlerde ilerlemiş olduklarıdır. Bu farklılıklar her şeyden önce uygulanan politikaların bir sonucu olmuştur. Bu ülkelerden bazılarında geçişin kısa, diğer bazılarında ise uzun yıllar sürmesinin en önemli nedenlerinden birisi izlenen geçiş stratejisi kaynaklıdır (**Balcılar, 2002: 101; Kolodko, 2000**). Geçiş aşamasının başlamasından hemen önce geçiş ekonomileri kendi içlerinde piyasa ekonomileriyle şu anda olduğundan çok daha fazla benzerliğe sahipti. Bundan dolayı, bu ekonomilerin diğer yeni oluşan piyasa ekonomilerine benzer yapısal sonuçlar yaşaması bekleniyordu. Gelecek dönemlerdeki büyüme potansiyelleri ve şu ana kadar göstermiş oldukları büyüme performansları açısından bu ülkelerin ekonomilerinin farklılıkları gözden kaçırılmamalıdır. Bu farklılıklar arasında kurumsallaşma çok önemli bir yer tutmaktadır. Bu ülkelerin büyüme performanslarını belirleyen en önemli etmenlerden birisi kurumsallaşmada gösterdikleri başarı olmuştur (**Balcılar, 2002: 101**). Ülkeler arasında farklılık yaratan diğer bir faktörde, alternatif politikaların uygulanması olmuştur. Benzer kurumsal düzenlemelere sahip ülkeler farklı politikalar uygulayabilirler. Yani, kurumsal çerçeveye aynı dahi olsa politikalar daha iyi yada daha kötü olabilir. Bazı politika alternatifleri belli bir ülkedeki problemlerin çözümünde diğerlerine göre daha uygun olabilir. Dolayısıyla, kurumsallaşma yapısı aynı olsa dahi farklı politika uygulamaları farklı sonuçlar doğurabilmektedir. Gerçekte sonuç böyle olmuştur. Kurumsal uyum ve uygun politika uygulaması başarılı bir büyüme yolunun elde edilmesini sağlarken, kötü kurum ve kötü politikalar ekonomik resesyona neden olmuştur (**Balcılar, 2002: 101**).

**Tablo 2: Geçiş Ekonomilerinde Başlangıç Koşulları (1989-1991)**

Geçiş Ekonomileri	Komünist rejim altında geçen yıl sayısı	Geçiş öncesi dış borç GSYİH oranı	Tarım sektörünün % payı (1989)	Doğal kaynak zenginliği*
Arnavutluk	45	36,9	26	0
Azerbaycan	75	0	22	2
B. Rusya	75	0,1	22	0
Bulgaristan	43	50,6	11	0
Çek Cum.	43	12,2	7	0
Ermenistan	74	0	11	0
Estonya	51	0	20	0
Gürcistan	70	0	22	1
Hrvatistan	44	74,7	10	0
Kazakistan	75	0	29	2
Kırgızistan	75	0	33	0
Letonya	51	0	19	0
Litvanya	51	0,2	27	0
Macaristan	41	64	14	0
Makedonya	44	0	12	0
Moldavya	52	0	32	0
Özbekistan	75	0	31	1
Polonya	42	63,4	13	1
Romanya	43	2,9	14	1
Rusya	74	12,1	15	2
Slovakya	43	6,8	7	0
Slovenya	44	0	5	0
Tacikistan	75	8,6	27	0
Türkmenistan	75	0	29	2
Ukrayna	75	0	21	1

Kaynak: S. Fischer ve R. Sahay, 2000, s. 36. (\*): 0: Fakir, 1: Orta, 2: Zengin

Geçiş ekonomilerinde üretim ve büyüme düzeylerindeki farklılıklar dikkat çeken çeşitli çalışmalar vardır. Fischer, Sahay ve Vegh, 1996; Hernandez-Cata, 1997; Havrylyshyn, Izvorski ve Rodeon, 1998 genellikle U şeklindeki geçiş dönemi büyüme yapısı ve ülke grupları arasındaki büyüme farklılıkları üzerinde yoğunlaşmıştır. U şeklindeki büyüme yolu genellikle geçiş dönemi büyüme dinamiklerine bağlanırken, ülkeler arasındaki farklılıkların nedeni başlangıç koşulları, geçiş stratejileri, dış yardım, doğrudan yabancı sermaye girişi, doğal kaynak zenginliği, komünist rejim altında geçen yıl sayısı, geçiş öncesi borçluluk durumu, üretimin sektörel dağılımı ve tarım-sanayi sektörlerinin başlangıçtaki rolleri ve reform seviyelerine bağlanmaktadır.

Tablo 2’den de görüleceği üzere geçiş sürecinin başlangıcında bazı ülkeler diğerlerinden daha iyi durumdaydı. Ancak bunlar kendi başarılarına büyüme farklılıklarına yanıt vermede yetersizdir. Örneğin doğal kaynak zengin ülkeler bu zenginlikten yeterince faydalanamamıştır. Öte yandan komünist rejim altında geçen yıl sayısının fazlalığı piyasa ekonomisinin kural ve kurumlarından uzaklaşmanın ve geçiş sonrası uyum göstermenin bir kriteri olarak alındığında önemli bir değişken olarak gözükmektedir. Yine geçiş sonrası reformların hızında oldukça önemli bir değişken olarak kabul görmektedir (Stiglitz, 1999 ve Linn, 1999).

Ancak, bu faktörler dikkate alınsa dahi, ülkelerin büyüme performansları birbirinden farklı olmaktadır. Çünkü, her ülkenin bu faktörler açısından gösterdiği etkinlik birbirinden farklıdır. Aynı politikalar, aynı başlangıç koşulları, aynı reformlar farklı ülkelere farklı sonuçlar vermiştir. Bunun nedeni her ülkenin bu faktörlerin etkinliğini belirleyen kurumsallaşma düzeyi ve uygulama etkinliğinin farklı olmasıdır Balçılar (2002), Geçiş ekonomileri arası farklılık için kurumsallaşmanın önemine değinerek şu bulgularına işaret etmektedir; “Eski Sovyetler Birliği’nin dağılımını izleyen dönemde bu sistemden ayrılan ülkelerin piyasa ekonomisine geçiş için benimsedikleri stratejiler birbirlerine bazı yönlerden benzer diğer yönlerden oldukça farklı olmuştur. Benzer strateji ve politikalar her ülkede aynı sonucu doğurmamıştır. Özellikle, ekonomik büyüme açısından ülkeler arasında kolay açıklanamayan farklar ortaya çıkmıştır. Aynı politikaların farklı kurumsallaşma ortamlarında farklı sonuçlar yarattığı görülmüştür. Kurumsallaşma açısından daha başarılı ülkelerin ekonomik büyüme açısından daha üstün olduğu gözlemlenmiştir.”

Üretim düzeylerindeki gerilemeler ve farklılıklar için önemli bir gerekçe ise geçiş ekonomilerinin özelleştirme sürecinde yaşadıkları problemler ve başarısızlıklar bağlamında yaşanmıştır. Bu süreçte özelleştirme yöntemleri, hızı ve yönetim problemleri belirgin etkilerde bulunmuştur (Deliktaş 2002 ve Tandırcıoğlu 2002). Fiilen bu ekonomilerde özelleştirilmiş olmasına rağmen binlerce sanayi tesisinin çürümeye terk edilmiş olması (özellikle BDT ülkelerinde) ve başka alanlardaki üretim birimlerinin de benzer süreçleri farklı boyutlarda halen yaşamaları bu açıdan dikkat çekici bir durumdur. Dolayısıyla, geçiş ekonomilerinin 1990’lı yıllardaki büyüme performanslarındaki farklılık pek çok faktörün etkisi altında bulunmaktadır. Bu faktörler yukarıda sıralandığı üzere değişik katkılar sergilemiştir. Bazı durumlarda pozitif katkılar varken (örneğin, başlangıçtaki borç stokunun azlığı ve piyasa ekonomisinden uzak kalınan yılların azlığı gibi), bazı durumlardada negatif katkılar çok belirgindir (örneğin, bölgesel gerileme yaşayan ülkeler ve reform stratejisindeki zayıflıklar gibi).

#### 4. Geçiş Ekonomilerinde Üretim Yapısı

1990 öncesi Sosyalist ülkelerin mirasçısı şimdiki geçiş ekonomilerinin çoğunluğunun fiili üretim yapısı tüm dönüşümlere rağmen özellikle BDT ülkelerinde, halen ağırlıklı olarak sosyalist sistemin devamı bir yapı arz etmektedir. Geçmiş

dönemlerdeki üretim ve sanayi yapısı ise tüketim maddeleri üretimini önemsemeyen, rekabeti dışlayan ve ağır sanayi ile savunma sanayini ön plana çıkaran klasikleşmiş bir sanayileşme modeliydi. Bunun sonucunda geçiş ekonomilerinin genel üretim profili özellikle BDT ülkelerinde, teknolojik derinliği az, işgücünde teknolojik derinlik kazanmış sektörler ile hammadde ve doğal kaynaklardan oluşmaktadır. Bu ise geçiş ekonomilerinin üretim yapısının asıl olarak hammadde ve doğal kaynaklar ile teknolojik derinliği az geleneksel (emek-yoğun) sektörlerde yoğunlaştığını göstermektedir.

Geçiş ekonomileri arasında teknoloji yoğun ve beşeri sermaye yoğun imalat sanayi ürünlerinin toplam üretim içerisinde yoğunlaştığı ülkeler ise az sayıda olup, bunlar asıl olarak Doğu Avrupa ülkeleri olup; Macaristan, Çek Cumhuriyeti, Slovakya, Slovenya, Ukrayna, Beyaz Rusya, Estonya, Romanya, Bulgaristan ve Litvanya'dır. Uluslararası rekabet gücü oluşturabilme ve geleceğe ilişkin olumlu performans gösterme kabiliyeti açısından bu ülkeler dikkat çekicidir. Diğer ülkeler ise bu açıdan oldukça zayıf bir performansa sahiptir. En dikkat çekici olanlar ise Merkez ve Orta Asya ülkeleri olup, şunlardır; Kırgızistan, Tacikistan, Türkmenistan, Kazakistan, Rusya, Özbekistan ve Azerbeycan.

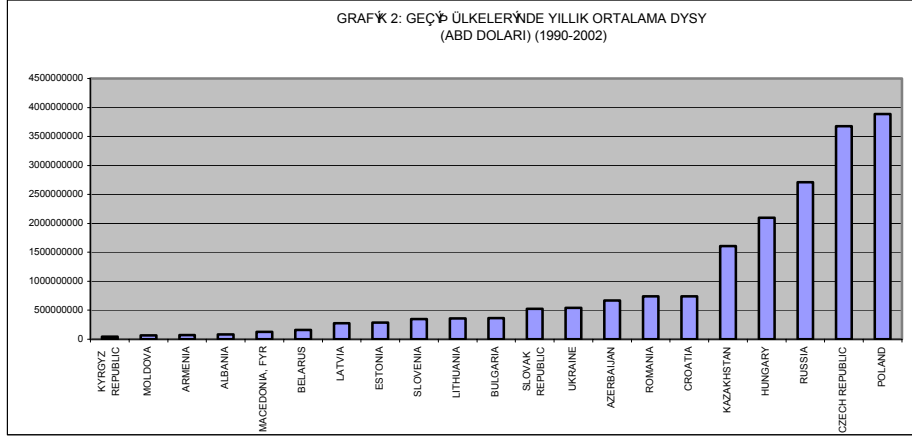
Bu ve benzeri geçiş ekonomileri son dönemlerde ağırlıklı olarak Madencilik ürünleri ihracatında dinamik hale gelmişlerdir. Hatta, dünya ekonomisi bağlamında son yılların en dinamik ülkeleri olarak sayılmaktadırlar (WTO, 2002). Geçiş ekonomileri bağlamında yukarıda sıraladığımız açıklamalar ekonomik büyüme konularında olduğu üzere ihracat performansları bağlamında da geçiş ekonomilerinin kendi aralarında derin ayrılıklar gösterdiğine işaret etmektedir. Buna göre ülkelerin başlangıç koşulları, dış yardım seviyeleri, sosyalist sistem içinde geçen yıl sayıları vb. faktörler (Bkz. Tablo 2), Balcılar (2002)'nin vurguladığı kurumsallaşma düzeyleri ve Stiglitz (1999) ile Linn (1999)'un belirttiği reform hızı farklılıkları temel kaynaklardır.

Önemli olarak gördüğümüz bir diğer nokta ise eski sosyalist Doğu Avrupa ülkelerinin bağımsızlıklarını korumaları ve bu çerçevede Sovyet tipi bir ülkeler arası uzmanlaşma olgusundan uzak durabilmeleridir. Bu durum sosyalist sistem sonrası çöküşün sınırlı kalabilmesinin bu ülkelerdeki en önemli sebepleri arasındadır.

Bu konuda önemli bir ampirik bulgu da Balcılar (2003)'e ait olup, geçiş ekonomileri arasındaki ekonomik performans farklılaşmasının temel sebeplerinden birisinin ve belki de en önemlisinin "Governance" yani Yönetişim (belli bir ülkede otoritenin nasıl kullanıldığını belirleyen gelenekler ve kurumlar) farklılıklarından kaynaklandığına işaret etmiş ve bu bağlamda daha iyi bir Yönetişim sağlayabilen Doğu Avrupa ülkelerinin ekonomik performanslarının da Orta Asya ülkelerine kıyasla daha yüksek olduğu sonucuna ulaşmıştır.

### **5. Dış Finansmanların Rolü**

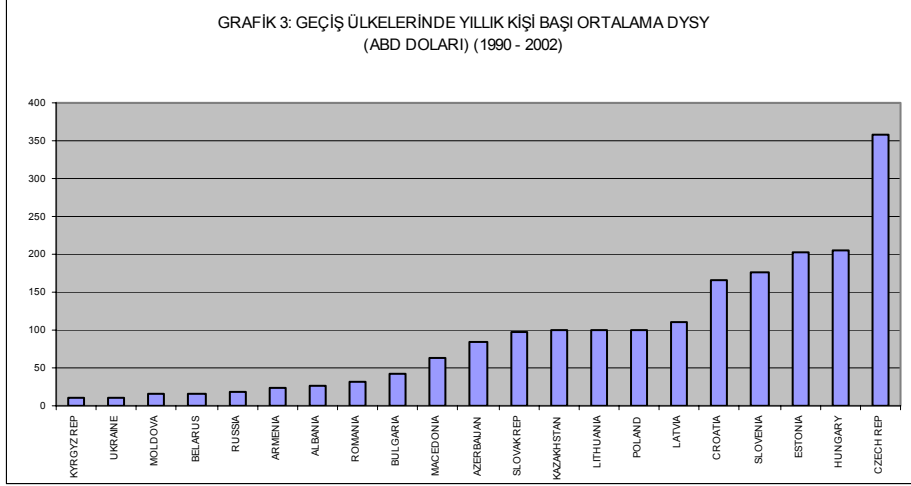
Geçiş ekonomileri arası büyüme performansı farklılıkları konusunda yukarıda belirttiğimiz ve bazılarını da özetlediğimiz sınırlı sayıdaki çalışma içinde dış finansmanların rolünü irdeleyen pek az araştırma vardır. Bu çalışmalarda da genellikle dış finansmanların bir alt grubu olan Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları (DYSY)'nin rolü üzerinde durulmaktadır. Gerçekten de DYSY Gelişmekte Olan Ülke (GOÜ)'ler için ekonomik kalkınmanın en önemli katalizörlerindedir. Grafik 2 ve 3 geçiş ekonomileri bağlamında ilgili verileri özetlemektedir.



Grafik 2, geçiş ekonomilerine yıllık ortalama değer olarak DYSY akışlarının seviyelerini göstermekte olup, görüleceği üzere en başarılı sekiz ülke sırasıyla Polonya, Çek Cumhuriyeti, Macaristan, Rusya, Kazakistan, Romanya, Hırvatistan ve Slovakya olmaktadır. Bu ülkeler 1990-2002 döneminde yıllık ortalama değer olarak yaklaşık 4 milyar dolar ile 1 milyar arasında değişen rakamlarda DYSY çekmeyi başarmışlardır. GOÜ'ler içerisinde son derece ciddi rakamlar olan bu değerleri büyüme performansına katkıları bağlamında değerlendirebilmek için ülke nüfusu ile ilgilendirerek kişi başı ortalama değerler şeklinde görmek te gereklidir. Grafik 3 bu amaçla hazırlanmış olup, sözkonusu değerler cinsinden ilk sekiz ülke ise sırasıyla şöyle oluşmuştur; Çek Cumhuriyeti, Macaristan, Estonya, Hırvatistan, Polonya, Letonya, Slovenya ve Litvanya. Görüleceği üzere kişi başı ortalama değerler cinsinden DYSY akışlarını en fazla çekebilmiş ülkeler daha önce büyüme performansı bağlamında da genellikle en başarılı ülkeler olarak karşımıza çıkmıştır.

Dış finansmanlarla ekonomik büyüme performansı arasındaki yüksek korelasyonu ifade etmek için kullandığımız yukarıdaki değişken olan DYSY değişkenine tek başına bu kadar değer atfetmek kuşkusuz yeterli değildir ve eleştirilere de son derece açıktır. Bu sebeple dış finansman ve seviyesi konusunda daha kapsamlı verilere ihtiyaç vardır. Nitekim GOÜ'ler bağlamında dış finansmanlar sadece DYSY'na indirgenemez. Dış finansmana bazı durumlarda uluslararası finansmanda denilmektedir. Uluslararası finansman, uluslararası finansal akışların ve işlemlerin nitelendirilmesinde kullanılan genel bir kavramdır. İlgili literatürde GOÜ'ler bağlamında bu kavrama karşılık gelmek üzere; dış tasarruf, dış finansman, dış yardım, yabancı sermaye vb, kavramlar da kullanılmaktadır. Esasında bu kavramlar çoğu zaman aynı anlamlarda kullanılmakla birlikte aralarında zamana ve nitelimeye göre farklılıklar vardır. Örneğin dış finansman terimi geçmişte GOÜ'lere yönelik kalkınma amaçlı finansmanları ifade ederken, günümüzde her türlü uluslararası finansal akışları ifade etmek üzere daha geniş bir anlamda kullanılmaktadır (bu çalışmada da bu tanım benimsenmektedir). Benzer şekilde dış yardım kavramı 1960 ve 1970'li yıllarda GOÜ'lere yönelik imtiyazlı kredileri (Hükümetler veya uluslararası kuruluşlarca verilen mali koşulları ticari koşullardan daha uygun olan krediler), sermaye malları yardımlarını, teknik ve gıda yardımlarını veya silah yardımlarını ifade etmekte iken, bu tür yardımların giderek azalması ve ticari hale gelmeleriyle beraber daha az kullanılır olmuştur (Kindleberger, 1983: 442).

## GEÇİŞ EKONOMİLERİNDE EKONOMİK BÜYÜME VE DIŞ FİNANSMAN



Dünya Bankası ve diğer uluslararası kurumlar bu sebeplerle GOÜ'lere yönelik finansal akışları ifade etmek üzere giderek uluslararası finansman veya dış finansman kavramlarını tercih eder hale gelmişlerdir. Bu iki kavram arasındaki temel farklılık ise, ilkinin daha çok ticari kredilendirme ilişkilerini ifade etmek üzere kullanılması iken, diğerinin uluslararası kredilendirmeleri, portföy yatırımlarını ve doğrudan yabancı sermaye yatırımları olmak üzere her türlü sermaye akışlarını içermesidir.

Dış finansman bu anlamda geleneksel ve alternatif finansmanlar olmak üzere literatürde iki ana grup halinde gösterilmektedir. Geleneksel finansmanlar, GOÜ'lere yönelik orta-uzun vadeli ticari bankalar kredileri ile resmi kalkınma finansmanları olarak ifade edilen ikili ve çok yanlı finansmanları kapsamaktadır. GOÜ'lere yönelik finansal akışların 1980'li yılların ikinci yarısına kadar büyük çoğunluğunun bu tür finansmanlar olması bunların geleneksel olarak ifade edilmesine yol açmıştır. Alternatif finansmanlar ise, geleneksel finansmanlar dışında kalan tüm diğer özel kaynaklı finansman şekilleri olarak ifade edilmektedir (Claessens, 1993: 92). 1990'lı yıllarda GOÜ'lere yönelik net kaynak akışlarının %40 ve daha fazlasının alternatif finansmanlar halinde olması bunların son derece önemli kaynaklar haline geldiğini göstermektedir. Alternatif finansmanlar çok sayıda alt gruplar şeklinde ifade edilebilmekle birlikte bunları üç ana gruba bölebiliriz. Bunların ilki, tüm çeşitleriyle doğrudan yabancı sermaye yatırımlarıdır. İkincisi, portföy özsermaye yatırımları olup, menkul kıymet piyasalarındaki doğrudan ve dolaylı işlemleri ifade eder. Üçüncüsü ise, portföy borçlanma enstrümanları olup, uluslararası tahvil, finansman bonusu ve mevduat sertifikası ihraçlarını ifade eder (Gooptu ve Ahmed, 1993: 12). Uluslararası finansman kavramı, dış finansman ifadesinin çok genel ve her türlü kaynak akışını kapsayan özelliğinden farklı olarak hem daha dar bir çerçeveye, hem de daha geniş bir çerçeveye çizebilmektedir. Daha dardır; çünkü uluslararası finansman dış finansmana nazaran daha dar bir finansman grubunu, borç ve alacak doğuran her türlü kredi işlemini içerirken tüm çeşitleriyle doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını devre dışı bırakmaktadır. Daha geniş bir çerçeveye sahiptir; çünkü uluslararası finansal piyasalarda sadece kısa-orta ve uzun vadeli kredilendirme süreçlerini değil, ayrıca, para ve sermaye piyasalarında meydana gelen spekülasyon ve risk yönetim amaçlı diğer işlemleri de kapsamaktadır. Bununla beraber



uluslararası finansman daha çok yurtdışı kredilendirme-finansman sağlama süreçlerini ifade etmek üzere kullanılmaktadır.

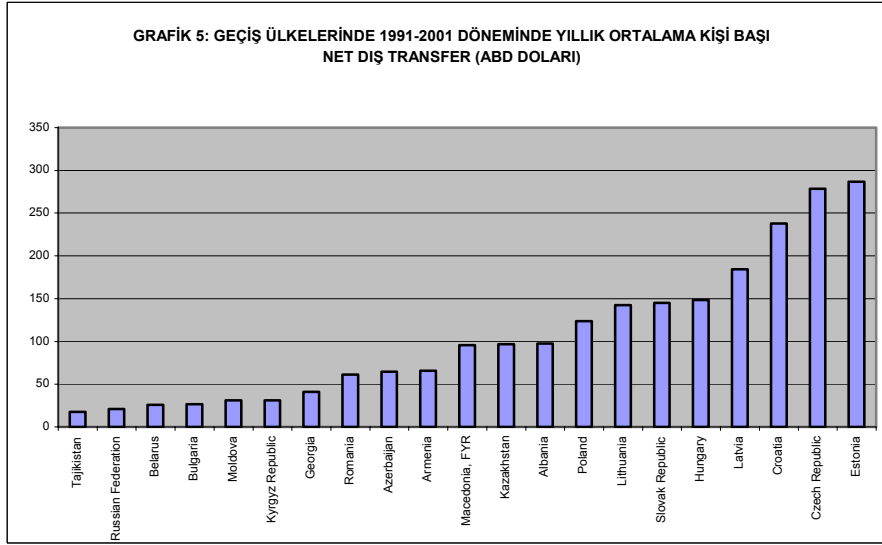
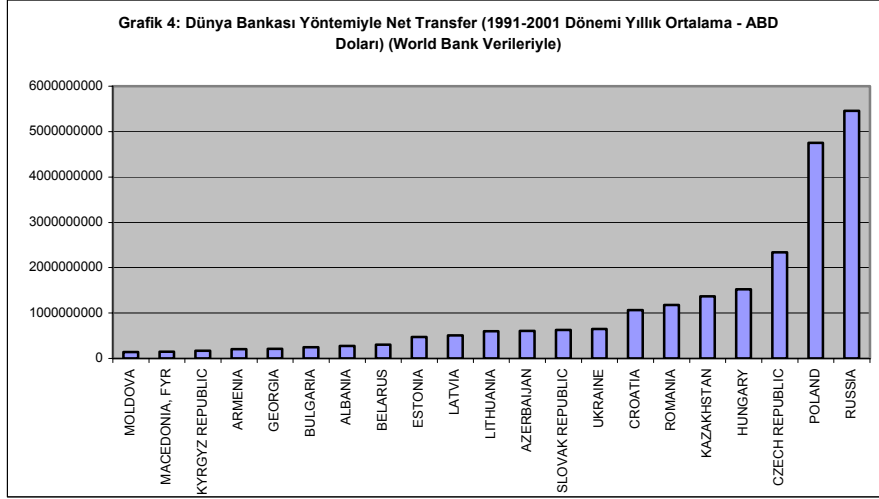
Genel bir ifade olarak dış borçlanma denildiğinde bunun dış finansman veya uluslararası finansmanlar içindeki en önemli kalem olduğunu görmekteyiz. 1991-1993 yılları arasında GOÜ'lerin uluslararası finansman gereksinimi ortalama 113 milyar dolar olduğu ve bunun da %76'sının net dış borçlanma ile sağlandığı düşünülürse dış borçlanmaların uluslararası finansman içindeki yerinin ne kadar önemli olduğu ortaya çıkmaktadır (Klein, 1994: 14). DYSY da dış finansmanların önemli bir grubudur. Ancak toplam kaynak akışları içerisindeki yeri göreceli olarak daha düşüktür.

Dolayısıyla yukarıda grafikler eşliğinde sadece DYSY değişkeni etrafında yaptığımız analizin anlamlı olup olmadığını görebilmek için dış finansmanlar şeklinde genelleştirmek gerekmektedir. Bunun içinse geçiş ekonomilerine yönelik tüm dış finansman akışlarının net değerlerine ulaşmak lazımdır. Dünya Bankası bu türden bir veriyi 1997 öncesi "World Debt Tables", daha sonraki tarihlerde de "Global Development Finance" adını verdiği bir yayınında düzenli olarak "Net Kaynak Transferi" (Net Resource Transfer) başlığı altında hesap etmekte ve ülkeler bağlamında yayınlamaktadır. Bu verinin içeriği ve elde edilmiş süreci Ek 1'de gösterilmekte iken, Grafik 4 ve Grafik 5'te ilgili değerler geçiş ekonomileri bağlamında özetlenmektedir.

Grafik 4, geçiş ekonomilerine 1991-2001 döneminde yıllık ortalama net dış finansmanların "Net Transfer" seviyelerini özetlemektedir. Buna göre net dış finansman girişindeki ilk sekiz ülke sırasıyla şöyle oluşmaktadır; Rusya, Polonya, Çek Cumhuriyeti, Macaristan, Kazakistan, Romanya, Hırvatistan ve Ukrayna. Bu ülkeler 1991-2001 döneminde yıllık ortalama değer olarak yaklaşık 6 milyar dolar ile 1 milyar dolar arasında değişen rakamlarda net dış finansman çekmeyi başarmışlardır. GOÜ'ler içerisinde son derece ciddi rakamlar olan bu değerleri büyüme performansına katkıları bağlamında değerlendirebilmek için ülke nüfusu ile ilişkilendirerek kişi başı ortalama değerler şeklinde görmek te gereklidir.

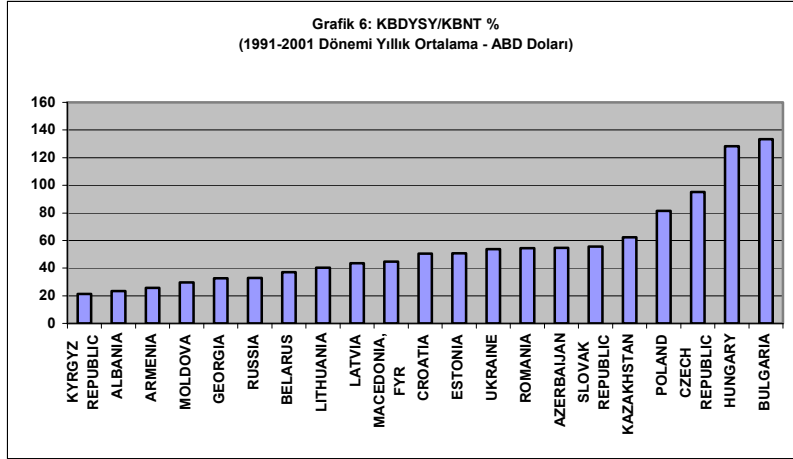
Grafik 5 bu amaçla hazırlanmış olup, sözkonusu değerler cinsinden ilk sekiz ülke sırasıyla şöyle oluşmuştur; Estonya, Çek Cumhuriyeti, Hırvatistan, Letonya, Macaristan, Slovakya, Litvanya ve Polonya. Görüleceği üzere kişi başı ortalama değerler cinsinden DYSY akışlarını en fazla çekebilmiş ülkeler, farklı bir sıralama şeklinde olsa da net dış finansman girişleri bağlamında da karşımıza çıkmaktadır. Yeniden belirtirsek büyüme performansı bağlamında da geçiş ekonomileri arasında genellikle en başarılı ülkeler yukarıda sıralanan ülkelerdir.

## GEÇİŞ EKONOMİLERİNDE EKONOMİK BÜYÜME VE DIŞ FİNANSMAN



Dolayısıyla geçiş ekonomilerinin büyüme performansı farklılıklarında pek çok faktörün etkisi bulunmakla birlikte dış finansmanların seviyesi bunlar arasında en önemli değişkenlerden birisi olarak kabul edilebilmektedir diyebiliriz. Bu değişkenin seviyesi sözkonusu ülkeler için gelecekteki büyüme performanslarının belirlenmesinde de kilit önemde bulunmaya devam edecektir. Ayrıca bu değişkenin içeriği de bir başka önemli konudur. Çünkü dış finansmanların seviyesi kadar içeriği de önemlidir. Dış finansmanlar çeşitleri itibarıyla birbirinin ikamesi olmaktan çok tamamlayıcısı durumundadırlar. Farklı formlardaki dış finansmanlar farklı etkilere ve talep özelliklerine sahiptir. Örneğin, teknoloji transferi sözkonusu olduğunda DYSY'ı en cazip form iken, altyapı yatırımlarının finansmanında resmi geleneksel finansmanlar,

çok az gelişmiş ülkeler için Uluslararası Kalkınma Kurumu (IDA) finansmanları ve finansal derinliğe sahip ülkelerde ise portföy yatırımlarının önemi büyüktür.



Bunlar arasından DYSY'nın geçiş ekonomileri için önemi ise çok daha kesindir. Zira, bu yatırımlar geçiş ekonomilerinin hızla büyüebilmesi kadar, kapitalist sistemle bütünleşebilmeleri içinde ilave fonksiyonlar görmektedirler. Ayrıca tarihsel süreç dış finansmanlar içinde DYSY'nın diğer dış finansmanlara kıyasla özellikle de dış kredilere kıyasla pek çok açıdan daha avantajlı olduğunu ortaya koymuş ve ekonomilerin fiili ve gelecekteki büyüme performanslarını pozitif yönde etkilediğini ispat etmiştir (Gonzales, 1987: 96). Öte yandan DYSY'ı dış finansmanlar içerisinde ülke ekonomisi için borçluluk doğurmayan üstelik te uzun vadeli olabilen tek finansman kalemidir. Dolayısıyla, geçiş ekonomileri arasında toplam net transferler içerisinde DYSY'ı akışlarını çekmede daha başarılı olan ülkelerin ekonomik büyüme performans bağlamında da daha üstün performans göstermeleri beklenmelidir. Bu durumu geçiş ekonomileri bağlamında ortaya koyabilmek için geçiş ekonomilerinin aldıkları net transferler içerisindeki DYSY'lerin payına bakmak gerekir. Grafik 6 bu amaçla hazırlanmış olup, Kişi Başına Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının (KBDYSY), Kişi Başına Net Transfer (KBNT)'ler içindeki % payı özetlenmiştir. Grafik 6, bazı ülkeler için beklenen sonuçları tekrarlarlarken bazı ülkeler içinse ilginç sonuçlar ortaya koymuştur. Örneğin, büyüme performansı bağlamında en başarılı ülkeler arasında yer alan Çek Cumhuriyeti, Macaristan, Polonya, Slovakya, Estonya ve Hırvatistan toplam net transferler içerisinde DYSY'ı payı en yüksek ülkeler arasında iken, bu grafikte Bulgaristan, Kazakistan ve Azerbaycan dikkat çekmektedir. Dolayısıyla ileriki yıllarda bu üç ülkenin geçiş ekonomileri içerisinde daha hızlı bir büyüme performansı sergilemesinin beklenmesi gerekmektedir (bu konuda daha net yorumlar yapabilmek için sözkonusu ülkelere yönelik DYSY'nın içeriği diğer ülkelerle kıyaslamalı olarak ayrıca analiz edilmelidir. Ancak şu kadarını söylemek gerekirken, Kazakistan ve Azerbaycan petrol üretimi ve dağıtımını ağırlıklı bir DYSY profiline sahiptir).

## 6. Dış Finansman Farklılıklarının Nedenleri

Dış finansmanlarla ekonomik büyüme performansı arasındaki yüksek korelasyonu ifade etmek için kullandığımız yukarıdaki değişkenler geçiş ekonomileri arası büyüme

performansının farklılaşmasının en önemli sebeplerinden birisinin, geçiş ekonomilerinin dış finansman çekebilmede gösterdikleri başarı ile ilişkili olduğunu göstermiştir. Buna göre dış finansman çekmede yüksek performans gösterebilen az sayıdaki geçiş ekonomisi geçiş sürecinin hızını arttırmak suretiyle ekonomik gelişme hızını arttırabilirken, diğer geçiş ekonomileri ise bu olanaktan geçiş ölçüde mahrum kalmışlardır.

1990'lı yılların başlarından itibaren ortaya çıkan geçiş ekonomilerinin kapitalist sistemle uyum sürecinde ihtiyaç duydukları finansman miktarları çok yüksek rakamlar olarak ifade edilmekteydi. Doğu Almanya'nın Batı Almanya ile birleşmesinin maliyetinin Batı Almanya için yaklaşık 700 milyar dolar olarak ortaya çıktığı düşünülürse, tüm geçiş ekonomilerinin ortaya koyacağı toplam maliyet ve finansman ihtiyacının ne kadar yüksek olacağı beklentisi daha kolay anlaşılabilir. Bu beklenti 1990'lı yıllar da uluslararası sermaye hareketlerinin yön değiştirerek GOÜ'lere giden kısmının geçiş ekonomilerine yöneleceği ve uluslararası faiz oranlarının da hızla artacağı beklentisine dahi neden olmaktadır (**Wang, 1996: 19**). Bu beklenti 1990'lı yılların ilk yarısı için geçerli olmazken, ikinci yarısında ise faiz oranlarını etkilemeksizin kısmen yaşanmıştır.

Buna göre, geçiş ekonomilerine yönelik sermaye akışları hem seviye hem de kompozisyon olarak farklılıklar arz etmiştir. 1994'ten sonra (önceki yıllardaki resmi finansmanların ağırlığının tersine) özel sermaye girişleri Merkez ve Doğu Avrupa ülkeleri için yüksek rakamlarda gerçekleşmekteydi ve GSYİH'nın yaklaşık olarak %5-6'sına denk gelmekteydi. Bu rakam Baltık ülkeleri içinse özellikle 1995'ten sonra iki katı civarında gerçekleşmiş olup, GSYİH'nın yaklaşık olarak %10'na denk gelmekteydi. Diğer geçiş ekonomilerinde ise bu durum tersine düşük oranlarda gerçekleşmiş ve Rusya içinse genel olarak negatif değer olarak gerçekleşmiştir. Resmi finansmanlar (uluslararası kuruluşların şartlı finansmanları) ve ilave finansmanlar ise (borç erteleme, silme vb. kolaylıklar) BDT-CIS ülkelerinin halende devam eden en önemli dış finansman kaynakları olarak gerçekleşmiştir (**Fischer ve Sahay, 2000 ; Garibaldi ve Diğ, 2002: 30**). Bu nokta itibarıyla ekonomik performans konusunda bu kadar belirleyici olabilen dış finansmanların seviyesinin geçiş ekonomileri arası farklılıklarının nedenleri önemli bir soru olarak karşımıza çıkmaktadır. Bu süreçte cevaplanması gereken temel soru şudur; bazı geçiş ekonomilerinin dış finansman performansları son derece yüksek olmasına karşın, niye diğerleri aynı performansı sergileyememiştir. Bir başka soru bu sorunun ardından gelebilir. Buna göre acaba geçiş ekonomilerinden bazılarının ekonomik performanstaki üstünlüğü dış finansman girişlerinin temel sebebidir veya dış finansman girişleri ekonomik performansın yüksek olmasının temel nedenimidir. Yani, bu ülkeler yüksek miktarda dış finansman çekebildikleri için mi yüksek oranlı büyümektedirler ya da ekonomik performanslarının yüksekliği dış finansman girişlerinin yüksek olabilmesinin temel sebebidir. Kuşkusuz kilit bir soru olan bu sorunun cevabı önemli olup, geçiş ekonomilerine yönelik iktisat politikası önerilerinin de cevabının yönünü belirlemektedir.

İlgili literatürde bu konudaki en önemli araştırma Garibaldi ve Diğ. (2002)'ne ait olup, yazarlar bu durumu en iyi açıklayabilen değişkenlerin; makroekonomik istikrar, ekonomik reformların seviyesi, ticari liberalizasyon, doğal kaynak zenginliği, özelleştirme metodolojisi, DYSY önündeki engeller, yatırım ve girişimciligi engelleyebilen (yolsuzluk, mülkiyet hakları, vb. engeller bağlamında) devlet yönetiminin düzenleyici uygulamaları olduğunu ortaya koymaktadır. Bu nokta itibarıyla belirtilmesi gerekli önemli bir durum da geçiş ekonomileri için yolsuzluk (corruption) olgusunun dış finansman girişleri (özellikle DYSY için) üzerindeki olumsuz etkileridir. Yolsuzluklar yüksek vergi oranlarına benzer etkileriyle yatırım iklimini etkilemekte ve sadece iç yatırımcıları değil dış yatırımcıları da olumsuz yönde etkilemektedir. Wei (1999)'un 45 az gelişmiş ve 12 gelişmiş ülke üzerine

yaptığı bir araştırmasında yolsuzluklardaki bir puanlık artışın DYSY girişleri üzerinde yaklaşık olarak %16 oranında azaltıcı tesire sahip olduğunu ortaya koyması bu konuda önemli bir vurgudur (bu konuda geçiş ekonomilerine ilişkin detaylı bir değerlendirme için Bkz., **Siegelbaum ve diğ. 1999 ve Çokgezen, 2003**).

Garibaldi ve Diğ. (2002), geçiş ekonomilerindeki ücret seviyelerinin (DYSY için), komünist sistem içinde geçen yıl sayısının ve başlangıçtaki liberalizasyon seviyesi gibi başlangıç koşullarının ise güçlü açıklayıcı değişkenler olmadığını, buna karşılık yatırım kredibilite derecelendirme puanlarının sermaye girişlerinde belirleyici olduğunu ortaya koymaktadırlar. Yazarlar ayrıca çok önemli bir değişkenin de Balcılar (2003) tarafından da ampirik olarak tespit edildiği üzere, iyi “Yönetişim” (belli bir ülkede otoritenin nasıl kullanıldığını belirleyen gelenekler ve kurumlar) kaynaklı olduğunu (özellikle de DYSY için) ifade etmektedirler. Buna göre yönetim kalitesi yüksek geçiş ekonomileri dış finansman çekebilmede ve dolayısıyla ekonomik performanslarını yükseltebilmede diğerlerine kıyasla daha başarılı olabilmişlerdir.

Yukarıda sorduğumuz ve cevabını vermeye çalıştığımız geçiş ekonomilerinin dış finansman çekebilme farklılığı konusunda ilave olarak yukarıdaki değişkenlerle doğrudan ilişkili olan geçiş ekonomilerinin yatırım iklimine ait verilerde önemlidir. Bu konudaki veriler Tablo 3’te özetlenmiştir. Bu tabloda yatırım iklimini değişik kriterler çerçevesinde değerlendirmek suretiyle derecelendirmeye giden (yatırım ikliminin teşvik edici olup olmaması bağlamında) ICRG, Euromoney, Moody’s, Standard and Poor’s, gibi uluslararası önemli kuruluşlarla, Garibaldi ve Diğ. (2002) tarafından hazırlanan veriler özetlenmektedir. Bu veriler ilgili ülkelerin dış finansmanın çeşitli türleri bağlamında yatırım ortamı olarak cazip olup olmadığı hakkında bilgiler vermekte ve uluslararası sermaye akışlarının da aynı zamanda yönünü belirlemede sıklıkla başvuru kaynakları olmaktadır.

Tablo 3’ten de izleneceği üzere yatırım iklimi bağlamında geçiş ekonomileri arasında büyük farklılıklar bulunmaktadır. Bu bağlamda Doğu Avrupa ve Baltık ülkeleri (kendi aralarındaki küçük sayılabilecek farklılıklar bir tarafa bırakılırsa) yatırım iklimi açısından en yüksek puanlamalara konu olurken, özellikle BDT-CIS ülkeleri ise (kendi aralarındaki bazı durumlarda önemli oranlara varan farklılıklar hariç) bu açıdan en düşük puanlarla karşımıza çıkmaktadırlar (Geçiş ekonomilerinin yatırım iklimi farklılıkları konusunda detaylı bir analiz için Bkz. **Bal, 2003**).

Geçiş ekonomilerinin dış finansman temininde başarısını belirleyen önemli bir kriterde uluslararası kuruluşlar ve bölgesel entegrasyonlarla yaptıkları işbirliği derecesi olarak karşımıza çıkmaktadır. Bu kuruluşların (IMF, World Bank, ADB, EBRD, OSCE, AB, vb.) sağladıkları finansmanlar çoğunlukla şartlı (conditionality) finansmanlar olup, ülkelerin izledikleri geçiş stratejisi ve reform programlarının düzeyi ile doğrudan ilişkilidir. Ayrıca bu kuruluşların uluslararası gerek resmi gerekse, özel sermaye hareketlerinin yönü konusunda etkileyici güçlerinin yüksekliği de dikkate alınırsa geçiş ekonomilerinin içerisinde bu konuda en faal ülkelerin yine Doğu Avrupa ve Baltık ülkeleri olması dikkate değerdir (**Meriç, 2002: 149**). Bu konuda çok önemli bir gelişme de Avrupa Birliği ile Geçiş ekonomilerinin bazıları arasındaki ilişkilidir. Geçiş ekonomileri arasındaki bir grup ülke bağımsızlık kazanmaların hemen sonrasında izledikleri reform programlarının bir parçası olarak Avrupa Birliği ile ilişkilerini en üst düzeye çıkarma kararını ilan ederek bu konuda çok önemli adımlar atmışlardır.

Nitekim ileri reformcu geçiş ülkeleri arasında gördüğümüz bu ülkelerden Macaristan, Polonya, Slovenya, Çek Cumhuriyeti, Slovakya, Estonya, Litvanya ve Letonya Mart 2003 tarihinde attıkları imza ile 1 Mayıs 2004 tarihinden itibaren Avrupa Birliği’ne tam üye olma hakkını kazanmışlardır. Bulgaristan ve Romanya’nın girişimleri de ileri seviyede

## GEÇİŞ EKONOMİLERİNDE EKONOMİK BÜYÜME VE DIŞ FİNANSMAN

sonuç vermekte olup, 2007 yılı içerisinde Avrupa Birliği'ne tam üye olmalarına kesin gözüyle bakılmaktadır. Dünyanın en büyük ekonomi blokunun içerisine girme ihtimalinin dahi bu ülkelere yönelik sermaye hareketlerinde neden olduğu pozitif gelişmeler dikkate alınır, tam üyelik sonrası bu sürecin bir patlamaya dönüşmesi kaçınılmaz görülmektedir. 1986 yılında Avrupa Birliği'ne tam üye olan Portekiz, İspanya ve Yunanistan'ın tarihsel tecrübeleri bu açıdan bir örnek olarak düşünülebilir. Dolayısıyla geçiş ekonomilerinin büyüme performanslarının seviyesini belirleyici bir değişken olarak ifade ettiğimiz dış finansmanların gerek seviyesi gerekse kompozisyonunu belirleyen en önemli değişken geçiş ekonomilerinin performansı olup, başarılı bir geçiş performansı sergileyebilen ekonomiler (özellikle Doğu Avrupa ve Baltık ülkeleri), dış finansmanın çeşitli türlerini çekebilmede de başarılı olup, ekonomik gelişme süreçlerine çok önemli katkılar sağlamışlardır. Tersine, başarılı bir geçiş performansı sergileyemeyen ekonomiler ise (özellikle BDT-CIS ülkeleri), dış finansmanın çeşitli türlerini çekebilmede de başarısız olup, ekonomik gelişme süreçlerine önemli katkılar sağlama imkanlarından mahrum kalmışlardır.

**Tablo 3: Geçiş Ekonomilerinde Uluslararası Yatırım İklimi**

Geçiş Ekonomileri	Birleşik ICRG Risk Rating December 2001	Institutional Investor Credit Rating September 2001	Euromoney Country Rating September 2001	Moody's Rating	Standard and Poor's Rating	Garibaldi ve Dig. DYSY Kısıtlamalar Endeksi 1993-1999 Ortalama
Arnavutluk	62.5	12.1	26.5	-	-	1.80
Azerbaycan	68.5	-	32.3	-	-	0.80
B. Rusya	61.3	12.5	24.4	-	-	3.37
Bulgaristan	72.3	36.6	44.5	B2	BB-	1.27
Çek Cum.	75.8	60.5	63.0	Baa1	A-	0.29
Ermenistan	59.8	-	30.5	-	-	0.43
Estonya	75.0	55.0	59.3	Baa1	A-	-0.03
Gürcistan	-	15.4	25.6	-	-	0.80
Hırvatistan	75.0	43.9	53.5	Baa3	BBB-	0.94
Kazakistan	72.0	33.9	43.6	Ba2	BB	2.64
Kırgızistan	-	17.5	25.1	-	-	1.37
Letonya	76.0	48.0	52.6	Baa2	BBB	1.40
Litvanya	74.0	45.5	50.6	Ba1	BBB-	2.80
Macaristan	76.0	62.0	70.2	A3	A-	1.12
Makedonya	-	-	25.4	-	-	0.80
Moldavya	63.8	16.2	26.0	Caa1	-	3.11
Özbekistan	-	16.7	28.3	-	-	2.80
Polonya	75.3	59.2	59.6	Baa1	BBB+	1.64
Romanya	64.3	29.1	40.5	B2	B	2.80
Rusya	69.5	26.8	37.4	Ba3	B+	2.57
Slovakya	73.3	47.7	53.7	Baa3	BBB-	0.82
Slovenya	78.8	64.9	73.8	A2	A	1.79
Tacikistan	-	11.9	25.1	-	-	1.80
Türkmenistan	-	16.6	25.5	B2	-	2.80
Ukrayna	66.8	17.5	30.0	Caa1	B	1.80

Kaynak: World Bank, WDI 2002 ve Garibaldi P. ve Dig. 2002, s. 34 verilerinden derlenmiştir.

ICRG Risk Rating: 0-100 arasında değerler verilmekte olup, 50'nin altındaki değerler çok yüksek riski ifade ederken, 80'in üzerindeki değerler çok düşük riski ifade etmektedir. Institutional Investor Credit Rating: 0-100 arasında değerler verilmekte olup, değerlerin yükselmesi riskin azalmasına, düşmesi ise yükselmesine işaret etmektedir. Euromoney Country Rating: 0-100 arasında değerler verilmekte olup, değerlerin yükselmesi riskin azalmasına, düşmesi ise yükselmesine işaret etmektedir. Moody's Rating: Yükümlülüklerin yerine getirilme riski A-D Arasında harflerle ifade edilmekte olup, A en yüksek kredibilitiyi, D ise en düşük kredibilitiyi dolayısıyla en yüksek riski ifade etmektedir. Üç B altındaki değerler spekülasyon kategorisindedir. Standard and Poor's Rating: Yükümlülüklerin yerine getirilme riski A-D Arasında harflerle ifade edilmekte olup, A en yüksek kredibilitiyi, D ise en düşük kredibilitiyi dolayısıyla en yüksek riski ifade etmektedir. Üç B altındaki değerler spekülasyon kategorisindedir. Garibaldi ve Dig., DYSY Kısıtlamalar Endeksi: Endeks yazarlar tarafından geçiş ekonomileri için hesaplanmış olup, -0.2 – 6 arasında değerler (kar transferleri, izinler vb. anlamında) almaktadır. 6 değeri DYSY için en yüksek kısıtlayıcı yatırım ortamını ifade etmektedir. Garibaldi ve Dig., Portföy yatırımları Kısıtlamalar Endeksi: Endeks yazarlar tarafından geçiş ekonomileri için hesaplanmış olup, 0 – 1 arasında değerler (giriş ve çıkış kontrolleri anlamında) almaktadır. 0 değeri en düşük kısıtlayıcı yatırım ortamını ifade etmektedir.

## 7. Sonuç

Geçiş ekonomilerinin 1990'lı yıllarda sergiledikleri ekonomik performans geçiş sürecinin hızını belirleyen en önemli değişkendir. Bu süreçte ülkeler arası farklılıklar dikkat çekici boyutlarda olup, neden olarak çeşitli faktörler sıralanabilmektedir. Bu faktörler arasında en önemlilerinden birisi de geçiş ekonomilerinin dış finansman çekebilme kapasiteleri olmuştur. Dış finansmanın çeşitli türlerini ve özellikle borçluluk doğurmaması ve diğer çeşitli avantajları bünyesinde barındırması nedeniyle DYSY çekebilmede daha başarılı olan ülkelerin büyüme performanslarının da daha yüksek olduğu görülmektedir. Bu süreçte ekonomik büyüme ile dış finansman girişleri arasındaki nedensellik ilişkisi dış finansmandan ekonomik büyümeye doğru iken, dış finansman çekebilmenin en önemli başarı ölçüsü ise sağlanan yatırım iklimi ile ilişkili olmaktadır.

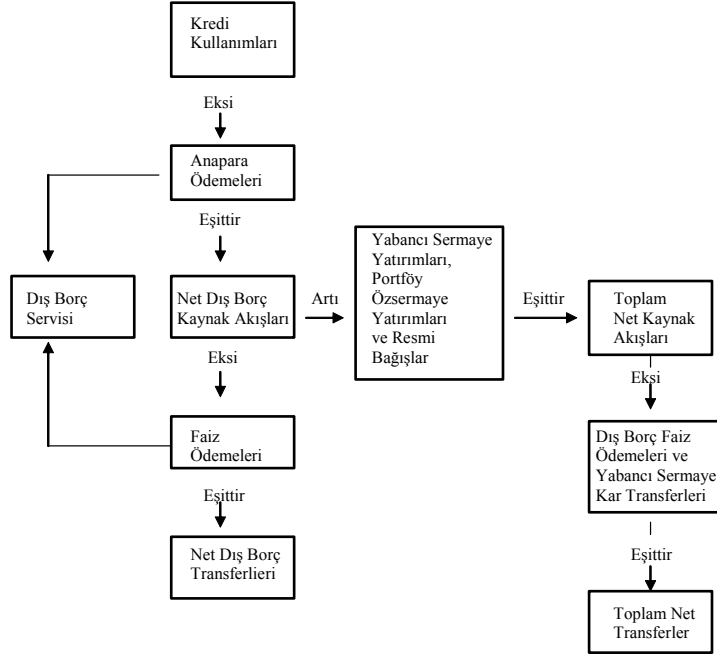
Cazip bir yatırım ikliminin tesisi ise reform seviyeleri, yönetimde (Governance - belli bir ülkede otoritenin nasıl kullanıldığını belirleyen gelenekler ve kurumlar-) sağlanan başarı, kurumsal yapıların güçlendirilmesi, makroekonomik istikrar, ekonomik reformların seviyesi, ticari liberalizasyon, doğal kaynak zenginliği, özelleştirme metodolojisi, DYSY önündeki engeller, yatırım ve girişimciliği engelleyebilen (yolsuzluk, mülkiyet hakları, vb. engeller bağlamında) devlet yönetiminin düzenleyici uygulamaları olduğunu ortaya koyarken, geçiş ekonomilerindeki ücret seviyelerinin (DYSY için), komünist sistem içinde geçen yıl sayısının ve başlangıçtaki liberalizasyon seviyesi gibi başlangıç koşullarının güçlü açıklayıcı değişkenler olmadığını, buna karşılık yatırım kredibilite derecelendirme puanlarının sermaye girişlerinde belirleyici olduğunu ortaya koymaktadırlar. Kuşkusuz birbirleriyle doğrudan ilişkili olması sebebiyle bu faktörler kısaca geçiş ülkelerinin reform seviyeleri ve yönetim kalitelerine indirgenebilir. Bu sürecin önemli bir halkası da geçiş ekonomilerinin uluslararası ekonomik kuruluşlar (IMF, World Bank ve EBRD gibi) ve iktisadi entegrasyonlarla (özellikle Doğu Avrupa ülkelerinin pek çoğunun Avrupa Birliğine tam üye olmalarının kesinleşmesi, bazılarına ise yakın tarihler verilmesi gibi) olan ilişkilerinin derecesidir.

Dolayısıyla geçiş ekonomilerinin büyüme performanslarının seviyesini belirleyici bir değişken olarak ifade ettiğimiz dış finansmanların gerek seviyesi gerekse kompozisyonunu belirleyen en önemli değişken geçiş ekonomilerinin makroekonomik performansı olup, başarılı bir geçiş performansı sergileyebilen ileri düzeyde reformcu ülkeler (özellikle Doğu Avrupa ve Baltık ülkeleri), dış finansmanın çeşitli türlerini çekebilmede de başarılı olup, ekonomik gelişme süreçlerine çok önemli katkılar sağlamışlardır. Tersine, başarılı bir geçiş performansı sergileyemeyen ekonomiler ise (özellikle BDT-CIS ülkeleri), dış

## GEÇİŞ EKONOMİLERİNDE EKONOMİK BÜYÜME VE DIŞ FİNANSMAN

finansmanın çeşitli türlerini çekebilmede de başarısız olup, ekonomik gelişme süreçlerine önemli katkılar sağlama imkanlarından mahrum kalmışlardır.

Ek 1: Toplam Net Kaynak Akışları ve Net Transferlerin Belirlenmesi (Uzun Dönemli)



Kaynak : World Bank, Global Development Finance.

### KAYNAKLAR

- BAL, H. (2003), “Geçiş Ekonomilerinde Ekonomik Performans ve Yatırım İklimindeki Gelişmelere bir Bakış”, Manas Üniversitesi Birinci Piyasa Ekonomisine Dönüşüm Sürecinde Geçiş Ekonomileri Uluslararası Sempozyum Bildirileri içinde, 25 Aralık 2003 Bishkek.
- BALCILAR, M. (2002), “Geçiş Ekonomilerinin Büyüme Etkinliklerinin Bir Değerlendirmesi”, Manas Üniversitesi Küreselleşme ve Geçiş Ekonomileri Uluslararası Sempozyum Bildirileri içinde, 2-4 Mayıs Bishkek.
- BALCILAR, M. (2003), “Başarılı Bir Geçişin Anahtarı İyi Yönetişim midir: Ampirik Kanıtlar”, Bishkek Devlet İktisat ve Ticaret Enstitüsü Kırgızistan Ekonomisi Konferansı, 25 Nisan 2003, Bishkek.
- CLAESSENS, Stijn (1993), “Alternative Forms of External Finance: A Survey”, World Bank Research Observer, January.



- ÇOKGEZEN, M. (2003), “**Kırgızistan’da Yolsuzluk: Nedenler ve Sonuçlar**”, Bishkek Devlet İktisat ve Tic. Ens. Kırgızistan Ekonomisi Konferansı, 25 Nisan 2003, Bishkek.
- DELİKTAŞ, E. (2002), “**Kırgızistan’da Özelleştirme Süreci**”, Manas Üniversitesi Küreselleşme ve Geçiş Ekonomileri Uluslararası Sempozyum Bildirileri içinde, 2-4 Mayıs Bishkek.
- EBRD (2003), **Transition Report 2003**, London.
- EGELİ, H.A. ve EMSEN, Ö.S. (2002), “**Geçiş Sürecinde Kırgızistan Ekonomisi**”, Manas Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi, Sayı:4.
- FISCHER, S., R. SAHAY ve C.A. VEGH, (1996), “**Stabilization and Growth in Transition Economies: The Early Experience**”, Journal of Economic Perspective, Vol: 10, No: 2, Spring, 45-66.
- FISCHER, S., R. SAHAY Ve C.A. VEGH, (1996), “**From Transition to Growth: Evidence and Growth Prospectives**”, IMF Working Paper, No: 98/52.
- FISCHER, S. ve SAHAY, R. (2000), “**The Transition economies After Ten Years**”, NBER Working Paper no:7664.
- GARIBALDI, Pietro, NADA Mora, RATNA Sahay, and Jeromin ZETTELMEYER (2000), “**What Moves Capital to Transition Economies**”, IMF Working Papers, WP/O2/64, April 2002, Washington: International Monetary Fund.
- GOOPTU, S. ve MASOOD Ahmed (1993), “**Portfolio investment flows to developing countries**,” Finance and Development, March.
- HAVRYLYSYHYN, O., I. IZVORSKI, ve R. Van RODEON, (1998), “**Recovery and Growth in Transition Economies 1990-97: A Stylized Regression Analysis**”, IMF Working Paper, No: 98/141.
- HERNANDEZ-CATA, Ernesto, (1997), “**Liberalization And The Behaviour of Output During The Transition From Plan to Market**”, IMF Working Paper No: 97/53.
- KINDLEBERGER, C.P. ve HERRICK, B. (1983), **Economic Dev.**, McGraw-Hill, Singapore.
- KOİCHUEV, T. (2001), “**Dynamics and Development Of Problems of Kyrgyzstan**”, Reforma, No:1, p.4-13.
- KOİCHUEV, T. (2002), “**Sovyet Sonrası Yapılanma**”, KTMÜ Yayın no:23, Bishkek.
- LINN, J. (1999), “**Ten Years of Transition in Central Europe and the Former Soviet Union--The Good News and the Not-so-good News**”, paper presented at the Dubrovnik Conference on 10 Years of Transition, September.
- KLEIN, M. Thomas (1994), **External Debt Management:An Introduction**, World Bank Technical Paper no:245, Washington DC, World Bank.
- KOLODKO, G., (2000a), “**Globalization and Catching-Up: From Recession to Growth in Transition Economies**”, IMF Working Paper, No: 00/100.

- MERİÇ, Metin (2002), “**Geçiş Ekonomilerinde Mali Reformlar Kırgız Cumhuriyeti İçin Dersler**”, Manas Üniversitesi Küreselleşme ve Geçiş Ekonomileri Uluslararası Sempozyum Bildirileri içinde, 2-4 Mayıs Bishkek.
- OECD, (2003), **The World Economy: Historical Statistics** OECD Dev. Centre, Paris.
- SIEGELBAUM, P. ve Diğ., (1999), “**Structural Adjustment in Transition**”, World Bank Discussion Paper No: 429, January, World Bank Washington D.C.
- STIGLITZ, J. (1999), ‘**Whither Reform?**’, Paper prepared for the Annual Bank Conference on Development Economics, 28-30 April 1999, Washington: the World Bank.
- WANG, Z.K. (1996), “**Integrating Transition Economies into the Global Economy**”, Finance and Development, vol: 33 no: 3 s. 19-22.
- IMF (2002), **International Financial Statistics** (Çeşitli Sayılar).
- IMF (2000), “**Transition Economies: An IMF Perspective on Progress and Prospects**”, November 3. IMF, Washington D.C.
- World Bank (2002), **World Development Indicators**.
- World Bank (2002), **Global Development Finance**.
- WTO (2002), **Annual Report**, Geneva.
- WTO (2002), **World Trade Statistics**, Geneva.