

Türkiye ve Seçilmiş Balkan Ülkelerinde Makroekonomik Kırılganlık: Karşılaştırmalı Bir Analiz

Faruk AKIN¹

¹Bilecik Şeyh Edebali Üniversitesi Uygulamalı Bilimler Yüksekokulu, drfarukakin@gmail.com

Özet: Ekonomideki makro kırılganlıkların tespit edilmesi ve bu kırılganlıkların giderilmesine yönelik politikaların geliştirilmesi krizlerin önlenmesi bakımından büyük önem taşımaktadır. Makroekonomik kırılganlığın tespitine yönelik çalışmalarda Türkiye en kırılgan ülkeler arasında gösterilirken, Balkan bölgesi halen Avrupa'nın en kırılgan bölgesini oluşturmaktadır. Bu çalışmanın amacı, 2007-2016 dönemi için Türkiye ve seçilmiş Balkan ülkelerinde (Bulgaristan-Romanya-Hırvatistan-Yunanistan) makroekonomik kırılganlığı karşılaştırmalı olarak analiz etmektir. Analizde dış kırılganlık göstergeleri (cari denge/GSYH, döviz rezervi/GSYH), mali kırılganlık göstergeleri (bütçe dengesi/GSYH, kamu borcu/GSYH) ve finansal kırılganlık göstergeleri (yurtiçi kredi büyümesi, kredi/mevduat) olmak üzere altı temel göstergeden yararlanılmıştır. On yıllık ortalamalardan elde edilen sonuçlara göre, Bulgaristan döviz rezervi, bütçe dengesi ve kamu borcunda, Hırvatistan cari denge ve kredi/mevduat oranında, Romanya yurtiçi kredi büyümesinde kırılganlığı en az olan ülkeler olmuştur. Yunanistan cari açık, döviz rezervi, bütçe dengesi, kamu borcu ve yurtiçi kredi büyümesindeki kırılganlıkları ile incelenen ülkeler içerisinde en kırılgan ülke konumundadır. Türkiye ekonomisinde kırılganlığın artmasına yol açan göstergeler ise cari açık ve döviz rezervi olarak belirlenmiştir.

Anahtar Kelimeler: Kırılganlık, Yurtiçi Kredi Büyümesi, Balkan Ülkeleri, Türkiye

JEL Kodu: E2, E6, H6

Macroeconomic Fragility in Turkey and Selected Balkan Countries: A Comparative Analysis

Abstract: Detection of macro-fragilities within the economy and development of policies to eliminate them are of high importance for crisis prevention. Within the studies conducted to detect macroeconomic fragilities, Turkey is placed along with the most fragile countries whereas the Balkan area still remains as the most fragile area within Europe. The aim of this study is to comparatively analyse the macroeconomic fragility of Turkey and selected Balkan countries (Bulgaria-Romania-Croatia-Greece) for the period of 2007-2016. Six main indicators were used during the analysis, which are external fragility indicators (current balance/GDP, foreign exchange reserve/GDP), monetary fragility indicators (budget balance/GDP, public debt/GDP) and financial fragility indicators (domestic credit growth, loan to deposit ratio). According to the results obtained from the ten-year period averages, countries that showed the least fragility were Bulgaria in foreign exchange reserve, budget balance and public debt, Croatia in current balance and loan to deposit ratio and Romania in domestic credit growth. Among the countries that were analyzed for their fragilities regarding current account deficit, foreign exchange reserve, budget balance, public debt and domestic credit growth, Greece stands out as the most fragile country. Indicators that increase the fragility of the Turkish economy were identified as being current account deficit and foreign exchange reserve.

Keywords: Fragility, Domestic Credit Growth, Balkan Countries, Turkey

JEL Kodu: E2, E6, H6

1. Giriş

Türk tarihinin ayrılmaz bir parçası olan Balkan bölgesinde, Balkan ülkelerinin genel olarak sosyalizmi yaşaması Balkan bölgesinin kırılganlığının daha da artmasına yol açmıştır. Genel olarak bugün, Balkanlar bölgesinin ekonomik modernizasyonu Batı Avrupa'nın gerisinde kalmıştır. Balkan bölgesi Avrupa'daki fakir yerleri içermektedir. Örneğin, Arnavutluk Avrupa'da en düşük yaşam standardına ve kişi

başına düşen gelire sahip Balkan ülkelerinden biridir (Çakır, 2014:78).

Günümüzde Balkanlarda yer alan ülkeler arasında Arnavutluk, Bosna Hersek, Bulgaristan, Hırvatistan, Yunanistan, Kosova, Makedonya, Karadağ, Romanya ve Sırbistan yer almaktadır.

Çalışmada yer verilen Balkan ülkeleri Hırvatistan, Bulgaristan, Romanya ve Yunanistan'dır. Seçilmiş Balkan ülkeleri içerisinde 2016 yılı itibarıyla en

kalabalık ülke 19,7 milyonluk nüfusu ile Romanya olurken bu ülkeyi 10,8 milyonluk nüfusu ile Yunanistan, 7,1 milyonluk nüfusu ile Bulgaristan ve 4,1 milyonluk nüfusu ile Hırvatistan takip etmektedir. Türkiye 79,8 milyonluk nüfusu ile incelenen ülkeler içerisinde ilk sırada yer almaktadır.

Seçilmiş Balkan ülkeleri (Bulgaristan-Romanya-Hırvatistan-Yunanistan) aynı zamanda 28 üyesi bulunan Avrupa Birliği'nin de üyesi konumundadırlar. Seçilmiş Balkan ülkelerinden Yunanistan 1981, Bulgaristan ve Romanya 2007 ve

Hırvatistan 2013 yılında Avrupa Birliği'ne katılmıştır. Dünya Ekonomik Forumu'nun 2016-2017 Küresel Rekabetçilik Endeksi'nde (KRE) incelenen 138 ülke içerisinde Bulgaristan 50., Türkiye 55., Romanya 62., Hırvatistan 74. ve Yunanistan 86. sıradadır. Dünya Bankası'nın İş Yapma Kolaylığı (İYK) adlı raporunda, 190 ülke içerisinde Romanya 36., Bulgaristan 39., Hırvatistan 43. Yunanistan 61. ve Türkiye 69. sırada yer almaktadır.

Tablo 1'de Türkiye ve seçilmiş Balkan ülkelerine ilişkin çeşitli verilere yer verilmiştir.

Tablo 1. Türkiye ve Seçilmiş Balkan Ülkelerine İlişkin Çeşitli Veriler (2016)

Ülkeler	Nüfus (Milyon Kişi)	Yüzölçümü (Km ²)	AB'ye Katıldığı Yıl	KRE Sıralaması	İYK Sıralaması
Bulgaristan	7.1	111.910	2007	50	39
Hırvatistan	4.1	56.594	2013	74	43
Romanya	19.7	237.500	2007	62	36
Yunanistan	10.8	131.957	1981	86	61
Türkiye	79.8	783.562	-	55	69

Kaynak: IMF, Worldbank, World Economic Forum (01.09.2017).

Türkiye ve seçilmiş Balkan ülkelerinin makroekonomik kırılganlıklarının iyi analiz edilmesi ve bu kırılganlıkları gidermeye yönelik politikaların geliştirilmesi bu ülkelerin daha derin ekonomik sıkıntılar içine düşmesini önleyebilecektir. Bu çalışmanın amacı Türkiye ve seçilmiş Balkan ülkelerinin 2007 ve 2016 yıllarına ilişkin gayri safi yurtiçi hasıla (GSYH), kişi başına düşen GSYH, büyüme oranı, enflasyon oranı, işsizlik oranı, tasarruf oranı, ihracat, ithalat ve kredi notu göstergeleri ile makroekonomik performansını karşılaştırmalı olarak ortaya

koymaktır. Bu amaçla çalışmada öncelikle kırılganlık, makroekonomik kırılganlık kavramları ile literatürden yararlanılarak makroekonomik kırılganlık göstergeleri açıklanacaktır. Sonrasında ise IMF, Worldbank ve ECB'nin datasından belirlenen makroekonomik kırılganlık göstergeleri (dış kırılganlık göstergeleri: Cari açık/GSYH, döviz rezervi/GSYH, mali kırılganlık göstergeleri: bütçe dengesi/GSYH, kamu borcu/GSYH ve finansal kırılganlık göstergesi: yurtiçi kredi büyümesi, kredi/mevduat) karşılaştırmalı olarak yorumlanacaktır.

2. Ekonomik Kırılganlık Kavramı

Ekonomik kırılganlık, ekonomileri şoklara karşı savunmasız hale getiren ve sistemin işleyişini bozan önemli bir sorundur (Bayraktar ve Elüstü, 2016:8). Ekonomik kırılganlık, kırılganlık riski taşıyan ekonomik birime göre makroekonomik kırılganlık ve mikroekonomik kırılganlık olmak üzere ikiye ayrılmaktadır. Mikroekonomik kırılganlık şokların hanehalkının refahı üzerindeki etkisini ele alırken, makroekonomik kırılganlık şokların ekonomik büyüme üzerindeki etkisini ele almaktadır (Seth ve Ragap, 2012:1).

Kırılganlığı önceden tahmin etmeye yönelik göstergeler farklılaşmaktadır. Bu nedenle, krizlere karşı kırılganlığa yönelik olarak ülkelerden çıkarılacak dersler birbirinden oldukça farklıdır. Nitekim bu durum çalışmalarda kullanılan göstergelere de yansımış ve kullanılan ülke örneklerine yönelik oluşturulan göstergeler çalışmalar arasında farklılık göstermiştir (Mete vd., 2016:695). Ekonomik kırılganlık göstergelerini belirlemede ortak bir görüş olmamasına rağmen, genel olarak kabul görmüş ekonomik kırılganlık göstergelerini dış kırılganlıklar, mali kırılganlıklar ve finansal kırılganlıklar olarak üç gruba ayırabiliriz

(Çan ve Dinçsoy, 2016:285); Bu kırılganlık göstergeleri şunlardır (Özyıldız, 2014);

- Dış Kırılganlıklar: Cari açık/GSYH, Uluslararası döviz rezervleri/ülkenin kısa vadeli dış borcu, uluslararası döviz rezervleri/GSYH, toplam dış borç/GSYH, toplam dış borç/toplam yıllık ihracat, reel kurun aşırı değerlendirilmesi.

- Mali Kırılganlıklar: Bütçe açığı/GSYH, kamu açığı/GSYH, toplam kamu borcu/GSYH, vadesi 12 ay içinde dolan borç/GSYH, kamu dış borcu/GSYH.
- Finansal Kırılganlıklar: Kredi / mevduat oranı, yıllık kredi büyümesi, toplam krediler/GSYH, Finansal sektörün yabancı bankalar borcu/GSYH.

3. Literatür İncelemesi

Ülkelerin makroekonomik kırılganlık göstergelerini karşılaştırarak makroekonomik performanslarını incelemek amacıyla literatürde çeşitli çalışmalar yapıldığı görülmektedir.

Amerikan Merkez Bankası (FED)'nin (2014), gelişmekte olan ülkelerin kırılganlıklarını ölçmek için oluşturduğu endeks şu göstergelerden oluşmaktadır; Cari denge/GSYH, brüt kamu borç stoku/GSYH, son üç yılın ortalama yıllık enflasyon oranı, son beş yılda özel sektöre kullanılan banka kredilerindeki değişim/GSYH, toplam dış borç/Yıllık ihracat, döviz rezervi/GSYH.

Karakurt vd. (2015) çalışmalarında Türkiye ve Şangay ülkelerinde (Kırgızistan, Tacikistan, Çin, Rusya, Kazakistan) makroekonomik kırılganlığı belirlemek amacıyla 2008-2012 dönemine ilişkin olarak beş göstergeden yararlanmıştır. Bu göstergeler; cari açığın GSYH'ye oranı, reel efektif döviz kuru, döviz rezervinin GSYH'ye oranı, kamu borcunun GSYH'ye oranı ve yurtiçi kredi büyümesidir.

Mete vd. (2016) çalışmalarında kırılgan sekizli olarak ifade edilen (Hindistan, Endonezya, Brezilya, Türkiye ve Güney Afrika, Arjantin, Rusya ve Şili) ülkelerde makroekonomik kırılganlığı belirlemek üzere 2004-2014 dönemine ilişkin olarak altı göstergeden yararlanmıştır. Bu göstergeler; yıllık GSYH büyüme oranı, cari açığın

GSYH'ye oranı, tüketici fiyatlarındaki yıllık enflasyon oranı, işsizlik oranı, ulusal para değeri (piyasa göstergeleri/döviz kuru), bütçe açığının GSYH'ye oranıdır.

Bayraktar ve Elüstü (2016) çalışmalarında, Türkiye'nin de içinde olduğu yükselen piyasa ekonomilerinde makroekonomik kırılganlığı ölçmek amacıyla altı göstergeden yararlanmıştır. Bu göstergeler şunlardır; cari dengenin GSYH'ye oranı, brüt kamu borcunun GSYH'ye oranı, son üç yılın enflasyon oranının ortalaması, son beş yılda Bankaların özel sektöre kullandığı yurt içi kredilerin GSYH'ye oranındaki değişim, toplam dış borcun yıllık ihracata oranı ve döviz rezervlerinin GSYH'ye oranıdır.

Çan ve Dinçsoy (2016) çalışmalarında, Türkiye'nin de içinde olduğu kırılgan beşli ekonomilerinde ekonomik kırılganlığı ölçmek amacıyla çeşitli göstergeden yararlanmıştır. Bu göstergeler şunlardır; cari açık/GSYH, uluslararası döviz rezervleri/kısa vadeli dış borç oranları, uluslararası döviz rezervleri/GSYH oranları, toplam dış borç/GSYH oranları, toplam dış borç/toplam yıllık ihracat oranları, bütçe açığı/GSYH oranları, kamu açığı/GSYH oranları, toplam kamu borcu/GSYH oranları, kısa vadeli dış borç/GSYH oranları, kamu dış borç/GSYH oranları, Kredi/Mevduat oranları, yıllık kredi büyüme oranları ve yurtiçi kredi/ GSYH oranıdır.

4. Türkiye ve Seçilmiş Balkan Ülkelerinin Makroekonomik Performansı

1 Ocak 1981'de AB'ye tam üye olan Yunanistan, 2008 yılında başlayan küresel ekonomik krizinin Euro Bölgesi'nde borç krizine dönüşmesiyle krizin merkezinde yer almıştır. Yunanistan'ın Euro bölgesinin en büyük kamu borcu ve bütçe açıklarına sahip ülkesi olması bu durumun temel nedenlerinden biridir (Nelson vd., 2011:1).

Kıbrıçoğlu'na göre, 1 Ocak 2001 itibarıyla, Maastricht kriterlerini yerine getirdiği gerekçesiyle Euro Bölgesi'ne kabul edilen Yunanistan'ın 1997-2003 dönemi makroekonomik verileri aslında Borç Krizi'nin de temellerini oluşturmaktaydı (Kıbrıçoğlu, 2011:7).

1 Ocak 2007'de AB'ye tam üye olan Bulgaristan, AB üyeliği koşulları sebebiyle ekonomik yapısında önemli reformlar yapmıştır. 10 yıllık AB üyeliğinde Bulgaristan'ın kişi başı GSYH'sı AB ortalamasının % 41'inden % 47'sine yükselmiş, yoksulluk ve sosyal dışlanma tehlikesi altındaki nüfusun oranı % 60'tan % 41,3'e düşmüştür. Ancak, kaydedilen olumlu gelişmelere rağmen Bulgaristan, AB'nin en fakir ülkesi olmaya devam etmektedir. (Sofya Ticaret Müşavirliği, 2017:24)

1 Ocak 2017'de AB'ye tam üye olan Romanya, Euro Bölgesi'nde yaşanmakta olan krizin makroekonomik değerleri üzerindeki etkisi devam etmektedir. Romanya ihracatının %70'inden fazlasını AB'ne gerçekleştirmektedir. Banka varlıklarının yaklaşık % 82'si AB ülkelerinde yerleşik bankalara aittir. AB'nde yaşanan kriz Rumen ekonomisini etkilemeye devam etmekte, yabancı firmalar Romanya'da yatırım gerçekleştirme konusunda çekimser kalmaktadırlar. Ülkenin 2017-2020 döneminde ise ortalama büyüme oranının % 3,4 civarında olması öngörülmektedir (www.ekonomi.gov.tr).

1 Temmuz 2013'te AB'ye tam üye olan Hırvatistan ihracatının %60'ından fazlasını halihazırda AB ülkeleri ile yapmaktadır. Bu sebeple Avrupa'da krizin neden olduğu durgunluk en büyük ticaret ortağı AB olan Hırvatistan'ı da etkisi altına almıştır. Son 5 yıldır durgunluk yaşanan Hırvatistan ekonomisinde 2012 yılında %2'lik bir daralma yaşanmıştır. Üyelik sonrası dönemde Hırvatistan'ın önündeki başlıca sorunlar; ekonomik durgunluk, işsizlik ve yaşanan nüfus olarak sıralanmaktadır (Altun, 2013:8-9).

Türkiye ve seçilmiş Balkan ülkeleri içerisinde en büyük ekonomi 2016 yılı itibarıyla 857 milyar USD'lik GSYH'si ile Türkiye'dir. Türkiye'yi 194 milyar USD ile Yunanistan, 187 milyar USD ile Romanya, 60 milyar USD ile Bulgaristan ve 50 milyar USD ile Hırvatistan takip etmektedir. 2007 yılına göre Türkiye ekonomisi yaklaşık olarak %30 oranında büyürken Yunanistan ekonomisi yaklaşık olarak %50 oranında küçülmüştür. Yunanistan

dışında kalan tüm ülkeler Dünya Bankası ülke sınıflandırmasına göre aynı gelir (üst orta) grubunda yer almaktadır. Yunanistan 2016 yılı itibarıyla 17.900 USD ile ilk sırada yer alırken, Yunanistan'ı 12.095 USD ile Hırvatistan, 10.742 USD ile Türkiye, 9.465 USD ile Romanya ve 7.368 USD ile Bulgaristan takip etmektedir.

Türkiye ve seçilmiş Balkan ülkeleri içerisinde 2016 yılında enflasyon oranı en yüksek olan ülke %8,5 ile Türkiye'dir. Türkiye'yi %0,3 ile Yunanistan ve %0,2 ile Hırvatistan takip etmektedir. Bulgaristan ve Romanya 2016 yılında %0,5 oranında deflasyon yaşayan ülkeler olmuştur. Türkiye ve seçilmiş Balkan ülkelerinde en yüksek işsizlik oranı 2016 yılı itibarıyla %23,7 ile Yunanistan'a aittir. Yunanistan'ın ardından en yüksek işsizlik oranına sahip ülke %14,9 ile Hırvatistan, %10,7 ile Türkiye %7,6 ile Bulgaristan ve %6 ile Romanya'dır. Tasarruf oranında Türkiye %24,8'lik oran ile ilk sırada yer alırken, Yunanistan %9,8'lik oran ile son sırada yer almaktadır.

Türkiye ve seçilmiş Balkan ülkelerinde 2016 yılında en yüksek ihracat 142 milyar USD ile Türkiye tarafından gerçekleştirilmiştir. Türkiye'yi 63 milyar USD'lik ihracatı ile Romanya, 28 milyar USD'lik ihracatı ile Yunanistan, 26 milyar USD'lik ihracatı ile Bulgaristan ve 13 milyar USD'lik ihracatı ile Hırvatistan takip etmektedir. Türkiye ve seçilmiş Balkan ülkelerinde 2016 yılında en yüksek ithalat 199 milyar USD ile Türkiye tarafından gerçekleştirilmiştir. Türkiye'yi 75 milyar USD'lik ithalatı ile Romanya, 49 milyar USD'lik ithalatı ile Yunanistan, 29 milyar USD'lik ithalatı ile Bulgaristan ve 22 milyar USD'lik ithalatı ile Hırvatistan takip etmektedir. Türkiye ve seçilmiş Balkan ülkelerinde 2016 yılı itibarıyla S&P'nin verdiği kredi notlarına göre Bulgaristan, Romanya, Hırvatistan ve Türkiye aynı kredi notuna (spekülatif) sahip ülkelerdir. Yunanistan ise son derece spekülatif kredi notuna sahip ülke görünümündedir. Tablo 2'de 2007 ve 2016 yıllarında Türkiye ve seçilmiş Balkan ülkelerinin makroekonomik performansı gösterilmektedir.

Tablo 2. Türkiye ve Balkan Ülkelerinin Makroekonomik Performansı

Göstergeler	Bulgaristan		Hırvatistan		Romanya		Türkiye		Yunanistan	
	2007	2016	2007	2016	2007	2016	2007	2016	2007	2016
GSYH (Milyar USD)	44	60	52	50	171	187	675	857	398	194
KBGSYH (USD)	5.81	7.36	13.54	12.09	8.12	9.46	9.56	10.74	28.89	17.90
	2	8	3	5	4	5	2	2	9	0
Büyüme Oranı (%)	7,3	3,4	5,1	2,9	6,8	4,7	5,0	2,8	3,2	0,0
Enflasyon Oranı (%)	11,5	-0,5	5,7	0,2	6,5	-0,5	8,3	8,5	3,8	0,3
İşsizlik Oranı (%)	6,9	7,6	14,7	14,9	6,3	6,0	9,1	10,7	8,4	23,7
Tasarruf /GSYH (%)	9,7	24,5	22,5	22,7	17,4	23,0	23,2	24,8	11,9	9,8
Toplam Yatırım/GSYH (%)	33,6	20,3	29,7	18,8	31,2	25,4	28,7	28,6	27,1	9,8
İhracat (Milyar USD)	18	26	12	13	40	63	107	142	23	28
İthalat (Milyar USD)	30	29	26	22	70	75	170	199	79	49
Kredi Notu (S&P)		BBB-		BB		BBB-		BB		B-

Kaynak: IMF, www.imf.org, Worldbank, www.worldbank.org, WTO, www.wto.org, TRADING ECONOMICS, www.tradingeconomics.com (01.09.2017).

Çalışmanın bu bölümünde Türkiye ve seçilmiş Balkan ülkelerinde 2007-2016 dönemi için makroekonomik kırılganlık göstergelerinden cari denge/GSYH, döviz rezervi/GSYH, kamu

borcu/GSYH, bütçe dengesi/GSYH, yıllık kredi büyümesi ve kredi/mevduat göstergeleri ile makroekonomik performansları karşılaştırmalı olarak analiz edilecektir.

4.1. Dış Kırılganlıklar

4.1.1. Cari Denge

Türkiye ve seçilmiş Balkan ülkeleri içinde 2016 yılında en yüksek cari açığa sahip olan ülke %3,8 ile Türkiye'dir. Türkiye'yi %2,4 ile Romanya ve %0,6 ile Yunanistan takip etmektedir. Cari fazla veren ülkeler ise %4,1 ile Bulgaristan, %3,8 ile Hırvatistan'dır. Literatürde, bir ülkenin cari açığının milli gelirine oranı %5 ve üzerinde bir orana ulaşması o ülke ekonomisi açısından önemli bir risk olarak görülmektedir. Freund ve Warnock'a göre bu durum üç ya da dört yıllık bir

periyotta, yavaş gelir büyümesi ve önemli bir reel döviz kuru aşınmasıyla sonuçlanacaktır (Freund ve Warnock, 2005:9). 2007-2016 dönemine ilişkin on yıllık ortalamalara göre Yunanistan %7,2 ile cari açığı en fazla olan ülkedir. Yunanistan'ı %5,1 ile Türkiye, %5 ile Bulgaristan ve Romanya, %1,1 ile Hırvatistan takip etmektedir. Tablo 3'te 2007-2016 döneminde Türkiye ve seçilmiş Balkan ülkelerinde cari denge/GSYH göstergesine yer verilmiştir.

Tablo 3. Cari Denge/GSYH (%)

Ülkeler	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	Ort.
Bulgaristan	-23.9	-22.1	-8.3	-1.7	0.3	-0.8	1.2	0.1	-0.1	4.1	-5,0
Hırvatistan	-7.1	-8.7	-5.1	-1.1	-0.7	-0.1	0.9	2.1	5.1	3.8	-1,1
Romanya	-13.8	-11.7	-4.8	-5.0	-4.9	-4.7	-1.0	-0.6	-1.2	-2.4	-5,0
Türkiye	-5.4	-5.1	-1.7	-5.7	-8.9	-5.4	-6.6	-4.6	-3.7	-3.8	-5,1
Yunanistan	-15.1	-15.1	-12.3	-11.3	-10.0	-3.8	-2.0	-1.6	0.1	-0.6	-7,2

Kaynak: IMF, World Economic Outlook Database, WEO Update, July 2017.

4.1.2. Döviz Rezervi

Ekonomilerini iç ve dış şoklara karşı korumak, dış borç ödemelerini gerçekleştirebilmek, uluslararası finans çevreleri ve piyasalarda ülkeye duyulan güvenin artırılması isteyen ülkelerde döviz rezervleri yüksektir (TCMB, 2005:2). Türkiye ve seçilmiş Balkan ülkelerinde döviz rezervlerinin milli gelire oranı en yüksek olan ülke 2016 yılında %48 ile Bulgaristan olurken bu ülkeyi %28 ile Hırvatistan, %20 ile Romanya, %12 ile Türkiye ve %3 ile Yunanistan takip etmektedir. Ülkelerin cari dengelerinde ortaya çıkan açık döviz rezervi miktarının yüksek olması zorunluluğunu da

beraberinde getirmektedir. 2007-2016 dönemine ilişkin on yıllık ortalamalara göre döviz rezervinin GSYH'ye oranında Bulgaristan %37'lik oran ile ilk sırada yer alırken, Bulgaristan'ı %24'lük oran ile Hırvatistan, %23'lük oran ile Romanya ve %12'lik oran ile Türkiye takip etmektedir. Yunanistan %1'lik oran ile incelenen ülkeler arasında son sırada yer almıştır. Tablo 4'te 2007-2016 döneminde Türkiye ve seçilmiş Balkan ülkelerinde döviz rezervi/GSYH göstergesine yer verilmiştir.

Tablo 4. Döviz Rezervi /GSYH (%)

Ülkeler	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	Ort.
Bulgaristan	0,38	0,31	0,35	0,34	0,30	0,37	0,34	0,35	0,44	0,48	0,37
Hırvatistan	0,21	0,17	0,22	0,23	0,22	0,25	0,30	0,26	0,29	0,28	0,24
Romanya	0,22	0,18	0,26	0,28	0,25	0,27	0,25	0,21	0,21	0,20	0,23
Türkiye	0,11	0,09	0,11	0,11	0,10	0,13	0,13	0,13	0,12	0,12	0,12
Yunanistan	0,01	0,01	0,02	0,02	0,02	0,03	0,02	0,03	0,03	0,03	0,01

Kaynak: Worldbank, IMF

4.2. Mali Kırılganlıklar

4.2.1. Kamu Borcu

Kamu Borcu/GSYH oranı bir ülkenin ne derece sağlam bir kamu maliyesine (mali disipline) sahip olduklarını görmek açısından önemlidir. Moody's'e göre, kamu borcunun GSYH'ye oranının %40'ın altında olması kırılganlığın az olduğunu, %40 ve %60 arasında olması orta derecede kırılganlığı, %60 ve üzeri olması da yüksek kırılganlık düzeyini göstermektedir (Karakurt vd., 2015: 296). Türkiye ve seçilmiş

Balkan ülkelerinde 2016 yılında kamu borcunun GSYH'ye oranının en fazla olduğu ülke %181,3 ile Yunanistan'dır. Yunanistan'ı %84,3 ile Hırvatistan, %39,1 ile Romanya takip etmektedir. Moody's'in belirlediği kriterlere göre Türkiye 2016 yılındaki %29'luk Bulgaristan ise %27,8'lik oran ile kırılganlığın az olduğu ülke grubunda yer almaktadır. Tablo 5'te 2007-2016 döneminde Türkiye ve Balkan ülkelerinde kamu borcu/GSYH oranı gösterilmektedir.

Tablo 5. Kamu Borcu/GSYH (%)

Ülkeler	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	Ort.
Bulgaristan	17.5	14.7	14.5	14.0	14.4	16.6	17.1	26.4	25.6	27.8	18,9
Hırvatistan	37.7	39.5	48.9	58.3	65.1	70.6	82.1	86.6	86.7	84.3	66,0
Romanya	12.6	13.3	23.3	30.5	33.8	37.6	38.8	40.4	39.4	39.1	31,0
Türkiye	38.2	38.2	43.9	40.1	36.4	32.6	31.2	28.6	27.5	29.0	34,6
Yunanistan	103.1	109.4	126.7	146.2	172.0	159.5	177.9	180.9	179.3	181.3	154,0

Kaynak: IMF, World Economic Outlook Database, WEO Update, July 2017.

4.2.2. Bütçe Dengesi

Kamu maliyesinin performansının değerlendirilmesinde kullanılan iki önemli göstergeden biri bütçe dengesinin GSYH'ye oranıdır. Türkiye ve seçilmiş Balkan ülkeleri içinde 2016 yılında en iyi bütçe dengesi/GSYH göstergesine sahip olan ülke %1,5 ile Bulgaristan'dır. Bulgaristan'ı % 0,9 ile Yunanistan ve -%0,7 ile Hırvatistan takip etmektedir. 2007-

2016 dönemine ilişkin on yıllık ortalamalara göre Bulgaristan -%0,8'lik oran ile ilk sırada yer alırken, Bulgaristan'ı -%2,2 ile Türkiye, -%3,6 ile Romanya, -%4,5 ile Hırvatistan ve -%6,9 ile Yunanistan takip etmektedir. Tablo 6'da 2008-2016 döneminde Türkiye ve seçilmiş Balkan ülkelerinde bütçe dengesi/GSYH göstergesine yer verilmiştir.

Tablo 6. Bütçe Dengesi /GSYH (%)

Ülkeler	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	Ort.
Bulgaristan	3.0	2.7	-0.8	-3.7	-1.8	-0.4	-1.7	-3.6	-2.8	1.5	-0,8
Hırvatistan	-2.4	-2.7	-5.9	-6.1	-7.8	-5.3	-5.2	-5.4	-3.3	-0.7	-4,5
Romanya	-3.1	-4.7	-7.1	-6.2	-4.1	-2.4	-2.4	-1.8	-1.4	-2.4	-3,6
Türkiye	-1.9	-2.6	-5.8	-3.4	-0.6	-1.8	-1.4	-1.4	-1.2	-2.3	-2,2
Yunanistan	-6.7	-10.1	-15.1	-11.1	-10.2	-6.5	-3.6	-4.0	-3.0	0.9	-6,9

Kaynak: IMF, World Economic Outlook Database, WEO Update, July 2017.

4.3. Finansal Kırılganlıklar

4.3.1. Yurtiçi Kredi Büyümesi

Yurtiçi kredi büyümesi borçlanan kesimin herhangi bir şok veya krizde borçlarını ödeyememe riskini artırmakta ve bunun sonucunda da ülkelerin kırılganlığı artmaktadır (Karakurt vd., 2015:302). 2016 yılı itibarıyla Yunanistan %107,7'lik yurtiçi kredi büyümesi oranı ile incelenen ülkeler içerisinde en kırılgan

ülkedir. Yunanistan'ı %70,3 ile Türkiye ve %61,6 ile Hırvatistan takip etmektedir. 2007-2016 dönemine ilişkin on yıllık ortalamalara göre yurtiçi kredi büyümesinde en kırılgan ülke %106,3 ile Yunanistan'dır. En az kırılgan ülke ise %34,8 ile Romanya'dır. Tablo 7'de Türkiye ve seçilmiş Balkan ülkelerinde bankaların özel sektöre kullandığı yurtiçi kredilerin GSYH'ye oranındaki değişim gösterilmektedir.

Tablo 7. Özel Sektöre Yurtiçi Kredilerin GSYH'ya Oranındaki Değişme (%)

Ülkeler	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	Ort.
Bulgaristan	58,0	66,6	69,2	68,3	65,5	66,2	66,2	59,5	55,4	53,6	62,9
Hırvatistan	61,5	63,9	66,7	68,4	70,2	67,9	69,9	69,3	65,5	61,6	66,5
Romanya	34,6	36,9	38,4	38,7	38,8	37,5	33,8	31,1	29,9	28,2	34,8
Türkiye	28,2	33,6	37,3	44,6	49,4	52,2	60,7	63,7	66,8	70,3	50,7
Yunanistan	84,5	89,2	88,0	111,5	117,1	116,8	118,1	116,6	113,2	107,7	106,3

Kaynak: Worldbank, <http://data.worldbank.org/indicator/FS.AST.PRVT.GD.ZS?view=chart> (01.10.2017)

4.3.2. Kredi/Mevduat

Mevduat dışı kaynaklara göre daha istikrarlı bir fon kaynağı olarak kabul edilen mevduatın krediye dönüşüm oranının yüzde 100'ün altında olması, yeniden fonlamaya dayalı likidite riskinin düşük olduğunu göstermektedir (TCMB, 2010:30). Kredi/Mevduat oranının %100'ün

üstüne çıkması Bankacılık sektörü açısından bir risk olarak görülürken, bu oranın %100'ün altına düşmesi bankacılık sektörünün topladığı mevduatı krediye dönüştürmede başarılı olamadığı anlamına gelmektedir.

Mevduatın krediye dönüşüm oranında 2016 yılı itibarıyla en kırılgan ülke %139,8 ile Yunanistan'dır. 2007-2016 dönemine ilişkin on yıllık ortalamalara göre Romanya %110,8'lik oran ile en kırılgan ülke olarak ilk sırada yer

alırken, Romanya'yı %106,9 ile Bulgaristan, %105,7 ile Yunanistan ve %99 ile Türkiye takip etmektedir. Tablo 8'de Türkiye ve seçilmiş Balkan ülkelerinde kredi/mevduat oranı gösterilmektedir.

Tablo 8. Kredi/Mevduat (%)

Ülkeler	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	Ort.
Bulgaristan	105,6	125,2	133,7	125,4	114,5	107,5	103,4	96,1	82,3	75,9	106,9
Hırvatistan	-	-	-	-	110,6	106,6	97,3	92,1	87,4	79,1	95,5
Romanya	109,6	126,5	124,0	120,9	120,5	119,6	110,1	99,6	92,2	85,0	110,8
Türkiye	80,0	80,8	76,3	85,2	98,2	102,9	111,0	118,0	119,0	119,0	99,0
Yunanistan	80,2	80,4	76,0	92,1	107,6	117,7	114,2	111,2	137,7	139,8	105,7

Kaynak: ECB, <http://sdw.ecb.europa.eu/browse.do?node=bbn4914>, TBB (01.09.2017).

5. Sonuç ve Öneriler

Makroekonomik kırılganlıkların belirlenerek, bu kırılganlıkların azaltılmasına yönelik ekonomi politikalarının belirlenmesi ülkelerin olası bir kriz ile karşı karşıya kalmasını önleyecektir. Çalışmada ele alınan Balkan bölgesi Avrupa'nın en az gelişmiş bölgesi konumundadır. Doğu Bloku'nun yıkılmasıyla birlikte serbest piyasa ekonomisine geçen bölge ülkelerinin Batı ile entegrasyonu da hızlanmıştır. Bu gelişmeye paralel olarak Bulgaristan ve Romanya 2007, Hırvatistan ise 2013 yılında Avrupa Birliği üyeliğine kabul edilmiştir. Bütün bu gelişmelere rağmen AB üyesi bu Balkan ülkeleri aynı zamanda Avrupa Birliği'nin en kırılgan ülkelerini oluşturmaktadır. Diğer taraftan Yunanistan Küresel Finans Krizi sonrası yüksek kamu borcu ve bütçe dengesi problemi nedeniyle derin bir krizin içine girmiş ve kırılganlıkları daha da artmıştır. Türkiye ve seçilmiş Balkan ülkelerinde makroekonomik performansın makroekonomik kırılganlık göstergeleri ile analiz edildiği bu çalışmada şu sonuçlar elde edilmiştir;

- Çalışmada incelenen ülkeler içerisinde en büyük ekonomi 2016 yılı itibarıyla 857 milyar USD'lik GSYH'si ile Türkiye'dir. Küresel krizin başladığı 2007 yılına göre Bulgaristan, Romanya ve Türkiye ekonomileri büyürken, Hırvatistan ve Yunanistan'ın ekonomileri ise küçülmüştür.
- Küresel krizin başladığı 2007 yılından 2016 yılına kadar geçen on yıllık dönem ortalamalarına göre, Bulgaristan döviz rezervi, bütçe dengesi ve kamu borcunda, Hırvatistan cari denge ve kredi/mevduat oranında, Romanya yurtiçi kredi büyümesinde kırılganlığı en az olan ülkeler

olmuştur. Yunanistan, altı göstergenin beşine göre (cari denge-döviz rezervi-bütçe dengesi-kamu borcu-yurtiçi kredi büyümesi) en kırılgan ülke olmuştur.

- Türkiye ve seçilmiş Balkan ülkelerinde makroekonomik kırılganlığı belirlemek amacıyla incelenen cari denge/GSYH göstergesine göre 2016 yılında en kırılgan ülke Türkiye'dir. Döviz rezervi/GSYH göstergesine göre ise 2016 yılında en kırılgan ülke Yunanistan'dır. Türkiye ve seçilmiş Balkan ülkelerinde kamu borcu/GSYH göstergesine göre 2016 yılında en kırılgan ülke Yunanistan'dır. Bütçe dengesi/GSYH göstergesine göre ise 2016 yılında en kırılgan ülke Romanya'dır. Türkiye ve seçilmiş Balkan ülkelerinde yurtiçi kredi büyümesi göstergesine göre 2016 yılında en kırılgan ülke Yunanistan'dır. Kredi/mevduat göstergesine göre ise 2016 yılında en kırılgan ülke Yunanistan'dır.

Sonuç olarak, 2007-2016 dönemi on yıllık ortalamalarına göre Türkiye ekonomisinin incelenen makroekonomik kırılganlık göstergelerinden cari açık ve döviz rezervi göstergesi bakımından kırılganlığının fazla olduğu görülmektedir. Diğer taraftan bütçe dengesi ve kamu borcu göstergesi bakımından ise seçilmiş Balkan ülkeleri içerisinde kırılganlığı daha az olan ülkeler arasında yer aldığı görülmektedir.

Türkiye ekonomisinde incelenen kırılganlık göstergelerinden hareketle makroekonomik

kırılganlığın azaltılmasına yönelik olarak halen düşük bir seviyede olan yurtiçi tasarrufların artırılması büyük önem arz etmektedir. Tasarrufların artırılması yatırım ve tasarruf oranları arasındaki farkın dış finansman yoluyla kapatılması problemini ortadan kaldıracaktır. Türkiye ekonomisinde dış finansmana olan

bağımlılık ve dış finansmanın devamlılığı sorunları makroekonomik kırılganlığın artmasındaki temel problemi oluşturması nedeniyle yurtiçi tasarrufların artırılması dış finansman ihtiyacını azaltacağı için hem kırılganlığın azalmasına hem de sürdürülebilir büyümenin yakalanabilmesine olanak sağlayacaktır.

Kaynakça

- Altun, Ö. (2013), Avrupa Birliği Genişleme Politikası Bağlamında Hırvatistan Üyeliği, T.C. Maliye Bakanlığı Avrupa Birliği ve Dış İlişkiler Dairesi Başkanlığı.
- Bayraktar, Y. ve Elüstü, S. (2016). "Makroekonomik Kırılganlığın Ölçülmesi: Yükselen Piyasalar ve Türkiye İçin Karşılaştırmalı Bir Analiz", Uluslararası Emek ve Toplum Dergisi, Cilt 5, Yıl 5, Sayı 11, 9-29.
- Çan, H. ve Dinçsoy, M. O. (2016). "Kırılganlık Göstergeleri ve Kırılgan Beşli Ülkeleri Üzerine Bir İnceleme", Akademik Sosyal Araştırmalar Dergisi, Yıl 4, Sayı 22, 199-217.
- Çakır, M. (2014) , An Economic Analysis of the Relationship Between Turkey and the Balkan Countries, Adam Akademi, Cilt 4/2.
- ECB (2017), Statistical Data, <http://sdw.ecb.europa.eu/browse.do?node=bbn4914> (01.09.2017).
- Ekonomi Bakanlığı, www.ekonomi.gov.tr (01.09.2017).
- FED (2014), Monetary Policy Report: Financial Stress and Vulnerabilities in the Emerging Market Economies (01.09.2017).
- Freund, C. and Frank W. (2005), "Current Account Deficit in Industrial Countries: The Bigger They Are, The Harder They Fall?", NBER Working Paper Series. No:11823, 1-39.
- IMF, World Economic Outlook Database, WEO Update, July 2017, (01.09.2017).
- Karakurt, B., Şentürk, S. H. ve Ela, M. (2015). "Makro Ekonomik Kırılganlık: Türkiye ve Şangay Beşlisi Karşılaştırması", Yönetim ve Ekonomi Araştırmaları Dergisi - Cilt:13 Sayı:1, 283-307.
- Kıbrıçcıoğlu, A. (2011), "Avro Bölgesi Ülkelerindeki Güncel Borç Krizi", İktisat ve Toplum Dergisi, Sayı, 10, 30-41.
- Mete, M., Pekmez, G. ve Kıyanççek, C. (2016). "2008 Finansal Krizinin Kırılgan Sekizliler Üzerindeki Etkisi: Teorik Bir İnceleme", Elektronik Sosyal Bilimler Dergisi, Cilt 15, Sayı 57, 689-709.
- Nelson., R, Belkin., P, ve Mix., D, (2010), "Greece's Debt Crisis: Overview, Policy Responses, and Implications" Congressional Research Service 7-5700.
- Özyıldız, H. (2014), Kırılganlık Göstergeleri, <http://www.hakanozyildiz.com/2014/02/krlgnlk-gostergeleri.html> (01.09.2017)
- Seth, A. ve Ragab, A. (2012). "Macroeconomic Vulnerability in Developing Countries: Approaches and Issues", International Policy Centre for Inclusive Growth Working Paper: 94, 1-20.
- TBB (2016), Bankalarımız 2016, www.tbb.org.tr (01.09.2017).
- T.C. Sofya Büyükelçiliği Ticaret Müşavirliği (2017), Bulgaristan'ın Genel Ekonomik Durumu ve Türkiye ile Ekonomik Ticari İlişkileri (2006-2017).
- TCMB (2010), Finansal İstikrar Raporu, www.tcmb.gov.tr (01.09.2017).
- TRADING ECONOMICS, <https://tr.tradingeconomics.com> (01.09.2017).
- Worldbank, www.worldbank.org (01.09.2017).
- World Economic Forum, Global Competitiveness Index 2015-2016 Report. (01.09.2017).
- WTO, www.wto.org (01.09.2017).