

КТО ОПЛАЧИВАЕТ ЭКОНОМИЧЕСКИЙ РОСТ ТУРЦИИ?

Н.Ю. УЛЬЧЕНКО

Кандидат экономических наук
Институт востоковедения РАН

Ключевые слова: Турция, внешние источники финансирования, ПИИ, кредиты, географическая структура притока капитала, внешнеполитические приоритеты

В последнее время активно обсуждается процесс формирования новой системы приоритетов во внешней политике Турции. По мнению многих аналитиков, ослабевает привязка Турции к государствам Запада, являвшимся еще недавно ее основными союзниками, крепнут связи в регионе, в т.ч. со странами арабского Востока. Однако более обоснованно о подобной смене приоритетов можно будет говорить лишь, если они будут подкреплены переориентацией внешнеэкономических и, прежде всего, внешних финансовых связей Турции. Прекращение с 2008 г. кредитного сотрудничества Турции и Международного валютного фонда (МВФ) еще не является достаточным поводом для констатации серьезных изменений в географической структуре импорта капитала.

Так насколько же высок уровень зависимости Турции от финансовых потоков извне, чтобы влиять на систему внешнеполитических приоритетов страны? И происходят ли какие-либо изменения в географии происхождения этих потоков, достаточные

для того, чтобы подкрепить смену внешнеполитических ориентиров страны?

ЭКОНОМИЧЕСКИЙ РОСТ НЕ ТОЛЬКО НА СОБСТВЕННОЙ ОСНОВЕ

Анализ процесса экономического роста в Турции в период правления Партии справедливости и развития (ПСР) с конца 2002 г. по настоящее время позволяет констатировать, что он происходит на фоне заметного роста дефицита по счету текущих операций платежного баланса.

Как известно, дефицит по счету текущих операций платежного баланса составляет разницу между сбережениями и инвестициями национальной экономики. Иными словами, он соответствует той части инвестиций, которая обеспечивается за счет внешних источников финансирования. Поэтому макроэкономическое значение дефицита по счету текущих операций платежного баланса заключается не только в том, что он позволяет сделать заключение о зависимости национальной экономики и ее роста от при-

тока ресурсов извне, но и оценить конкретные размеры этой зависимости в абсолютном исчислении, или, например, на основе отнесения размеров дефицита к ВВП.

В 2002 г. в Турции дефицит по счету текущих операций составлял менее \$1,5 млрд¹. Неуклонно повышаясь, в 2008 г. он уже составил \$42 млрд. Снизившись в кризисном 2009 г. до \$14 млрд, по итогам 2010 г. он превысил предкризисный уровень и достиг \$49 млрд². По оценкам Центрального банка Турции, по итогам 2011 г. данный показатель еще более заметно вырос, составив \$77 млрд³.

В *таблице 1* приведены относительные *размеры дефицита по счету текущих операций для Турции* в рассматриваемый период (% ВВП). Как видим, они также заметно выросли после прихода к власти ПСР и на протяжении последних лет удерживались в размере 6-7% ВВП за исключением кризисного 2009 г.

Другим показателем меры зависимости национальной экономики и ее модели роста от внешнего финансирования является величина и динамика внешнего долга. Но они, в свою очередь, во

Таблица 1

Дефицит по счету текущих операций (% ВВП)

2002 г.	2003 г.	2004 г.	2005 г.	2006 г.	2007 г.	2008 г.	2009 г.	2010 г.	2011 г.
0,8	3,1	5,2	6,4	6,1	5,9	5,7	2,3	6,7	10,2*

* Оценочные данные.

Рассчитано по: TOBB. Ekonomik Rapor 2003. Ankara, 2004, s. 109, 129; TOBB. Ekonomik Rapor 2009, s. 107; TOBB. Ekonomik Rapor 2010, Ankara, s. 116,144; www.tcmb.gov.tr; Economic Intelligence Unit. Country Forecast. Turkey. London, April 2011, p. 11.

Таблица 2

Страны-лидеры по суммарному объему ПИИ в Турции (1980-2002)

Страна	Кумулятивный объем инвестиций (млн долл.)
1. Франция	5 665
2. Голландия	5 336
3. Германия	4 329
4. США	3 928
5. Англия	2 669
6. Швейцария	2 260
7. Италия	1 882
8. Япония	1 818
9. Бельгия	485
10. Саудовская Аравия	320

Составлено по: Т.С. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı. Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü. Yabancı Sermaye Raporu 2002. Ankara, Pubat 2003, s. 52.

многим определяются наличием и размерами дефицита по счету текущих операций платежного баланса. Поэтому вполне ожидаемо внешний долг Турции вырос с \$144 млрд в 2003 г. до \$290 млрд в 2010 г., хотя его отношение к ВВП упало с 60 до 39%⁴. По итогам первых трех кварталов 2011 г. внешний долг страны составил \$310 млрд⁵.

Доля частного сектора в долгосрочной внешней задолженности, составлявшая в 2003 г. 24%, в 2010 г. достигла 55%, что, кстати, не самый высокий показатель последних лет. В 2008-2009 гг. он составил около 60%⁶. Подобные структурные изменения следует связывать с повышением сбалансированности государственных финансов, использованием принципа поддержания профицита первичного бюджета (бюджета, при подведении баланса которого не учитываются процентные выплаты по госдолгу. - *Н.У.*), позволяющего изыскивать значительную часть средств для погашения накопленного госдолга за счет бюджетных доходов, а также - с параллельным повышением роли частного сектора в инвестиционном процессе в рамках современной модели экономического развития Турции.

В суммарном объеме инвестиций в национальную экономику доля государства сократилась с 32% в 2002 г. до менее чем 20% к концу первого десятилетия 2000-х гг.⁷ В итоге основная роль и в экономическом развитии страны, и в изыскании дополнительного финансирования для него за рубежом перешла к частному сектору страны. В структуре краткосрочной задолженности доминирование частного сектора сложилось гораздо ранее и сохранялось на протяжении всего рассматриваемого периода - на него приходилось 80-90% ее совокупного объема⁸.

ПИИ В ТУРЦИИ: СКОЛЬКО И ОТКУДА

Признав достаточно существенным масштаб зависимости турецкой экономики от внешних источников финансирования, перейдем к последовательному анализу их структуры. С этой целью будем придерживаться той же очередности их учета, которая используется при составлении платежного баланса страны, а точнее, второй его части - счета движения капитала. В ней и отражено, как экономика страны стремится обеспечить привлечение того ми-

нимально необходимого объема внешнего финансирования, который формирует величина дефицита по текущим статьям платежного баланса и объем выплат основных сумм долга, по которым подошли сроки погашения.

Итак, большую, в том числе стабилизирующую, роль в развитии Турции в последние годы играли резко возросшие прямые иностранные инвестиции (ПИИ): в 2002 г. Турции удалось привлечь всего \$1,1 млрд, а в 2007 г. - свыше \$22 млрд (максимальный показатель). Правда, в послекризисном 2010 г. их объем незначительно превысил \$9 млрд⁹, но по итогам одиннадцати месяцев 2011 г. увеличился до \$12 млрд, показав рост по сравнению с аналогичным периодом 2010 г. на 70%¹⁰.

Изменилась ли география инвесторов за годы правления ПСР? В период с 1980 по 2002 г. лидером по объему разрешенных инвестиций частного иностранного капитала являлась Франция (см. *табл. 2*).

За ней с не слишком заметным отрывом следовали Голландия и Германия, на четвертой позиции - США. При этом в списке наиболее крупных инвесторов из числа стран, роль которых, как предполагается, возрастает в нынешнем внешнеполитическом раскладе Турции, на 10-м месте фигурировала лишь Саудовская Аравия с суммарным объемом инвестиций всего в \$320 млн. Далее, уже далеко за границами десятки лидеров, на 18-м месте Бахрейн с \$166 млн и на 22-м - Иран, инвестировавший за 20 с лишним лет в экономику Турции всего \$118 млн.

Картина несколько отличалась по объему реально осуществленных в разные годы инвестиций иностранного предпринимательского капитала¹¹. Но отличия проявлялись, скорее, в деталях, не меняя общих тенденций. Так, в 1999 г. в тройку лидеров вошли США (31% от общего объема инвестиций), Германия (28%), Бахрейн (19%). В 2002 г. лидировали Италия (43%), Германия (17%), Голландия (15%)¹².

Таблица 3

Географическая структура ПИИ в Турции в 2003-2011 (%)

Страны и регионы	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011*
Страны ЕС	74	79	59	82	66	75	79	75	86
США	7	3	2	5	22	6	4	5	6
Азия:	8	5	20	11	7	16	11	15	6
страны Ближнего и Среднего Востока	0,1	4	20	11	3	15	6	8	2
- в т.ч. страны Персидского залива	0	-	19,5	10	2	13	3	7	1
Прочие страны	11	9	20	2	5	3	6	5	2
Всего	100	100	100	100	100	100	100	100	100

* Данные за январь- октябрь 2011 г.

Рассчитано по: Т.С. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı. Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü. Uluslararası Doğrudan Yatırım Verileri Bülteni. Ankara,ubat 2007, s. 16; Т.С. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı. Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü. Uluslararası Doğrudan Yatırım Verileri Bülteni. Ankara, Mayıs 2011, s. 15; Т.С. Ekonomi Bakanlığı. Teşvik Uygulama ve Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü. Uluslararası Doğrudan Yatırım Verileri Bülteni. Ankara, Ocak 2012, s. 15.

Если же проанализировать регионально-географическое распределение поступивших в страну прямых инвестиций, в 2002 г. из 622 млн 73% пришлось на страны ЕС, на страны Азии - всего лишь 11%, из которых чуть более 1% - на страны Персидского залива¹³.

Таким образом, и по этому показателю лидерами с незначительными исключениями оставались страны Западной Европы и США, а следовательно, внешнеполитические приоритеты Турции подкреплялись значимостью основных стран-партнеров и в качестве частных инвесторов в экономику страны.

В регионально-географическом распределении поступивших в страну после 2002 г. инвестиций обращают на себя внимание следующие основные тенденции: устойчивое сохранение лидерства за странами ЕС, достаточно сильные колебания в позициях инвесторов США и хотя нестабильный, но все же просматривающийся некоторый рост относительных масштабов присутствия инвесторов из Азии (см. табл. 3).

Что касается западноевропейских инвесторов, то здесь основная тенденция заключается в постепенном снижении выраженного преобладания стран-лидеров в общем потоке европейских инве-

стиций (например, в 2006 и 2007 гг. таковым стала Голландия с долей около 30%, а в 2008 г. - Голландия, Англия и Германия, но уже с долями в 8-9%) и обеспечении лидирующих позиций Европы за счет суммарного и при этом более равномерного инвестиционного присутствия более широкого круга государств региона.

2009-2010 гг. не ознаменовались выраженным инвестиционным лидерством ни одной из стран, что, впрочем, может быть связано с менее благоприятной общей экономической ситуацией для осуществления крупных инвестиций за рубежом. В 2011 г. вновь удалось упрочить свои позиции Голландии, но при этом ее доля в суммарных инвестициях не превысила 11%. На этом фоне оставались прочными позиции стран Западной Европы, относимых к прочим, то есть не входящих в пятерку - Германия, Франция, Голландия, Англия и Италия. Таким образом, схема, обеспечивающая лидерство Западной Европы по удельному весу ПИИ в Турцию, несколько меняется, но сам факт ее доминирования со средней за 2003-2011 гг. долей около 70%¹⁴ и достаточно значительным разбросом показателей за отдельные годы вокруг

среднего значения пока остается неизменным.

Доля инвестиций из США колебалась в пределах от 2 до 7%. Исключение составил 2007 г., когда они обеспечили свыше 20% суммарного притока ПИИ в Турцию.

Что касается инвестиций из стран Азии, то здесь безусловна весьма значительная, близкая к 1, корреляция между присутствием инвесторов из данной части света и стран Персидского залива. То есть азиатский вектор инвестиций практически полностью обеспечивается их притоком из данного региона.

Обращает на себя внимание 2005 г., когда впервые был отмечен существенный рост доли инвестиций, поступивших из стран Персидского залива - они составили почти 20% от их суммарного объема. В последующие годы относительные масштабы присутствия инвесторов из стран Персидского залива находились на более низких значениях, но в среднем в 2005-2011 гг. на них приходилось 8% суммарного объема притока ПИИ¹⁵, что существенно выше их доли в кумулятивных объемах ПИИ за 1991-2002 гг. - около 1%. Следует отметить подверженность объемов инвестиций из этих стран общемировым колебаниям экономической конъюнктуры.

Таблица 4

Географическая структура долгосрочной задолженности частного сектора Турции, 2002-2011 (%)

Страны и регионы	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011 (янв.- июль)
Европа	68	71	67	67	70	72	73	73	72	73
Великобритания	16	16	15	18	23	23	20	20	19	21
Германия	16	16	14	12	12	11	10	10	9	9
Голландия	9	9	8	-	-	-	-	-	10	10
Люксембург	-	-	-	6	8	-	-	11	-	-
Мальта	-	-	-	-	-	9	10	-	-	-
Америка	18	16	17	18	15	13	11	12	14	14
США	16	15	15	15	11	10	9	10	12	13
Азия	13	12	15	15	14	15	15	15	14	13
Азербайджан	-	-	-	-	-	-	0,5	0,9	1	0,4
Бахрейн	11	9	12	12	10	12	13	12	11	10
ОАЭ	0,4	0,5	0,3	0,3	-	-	-	-	-	-
Япония	1	1	1	1	3	2	-	0,6	0,7	0,7
Казахстан	-	-	-	-	0,3	0,3	0,7	-	-	-
Прочие	1	1	1	0	1	0	1	0	0	0
Итого	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100

Рассчитано по: www.tcmb.gov.tr/yeniler/ÖzelSektörünYurtdışındanSađladığıKrediBorcu (Aralık 2011).

ры. В годы ее ухудшения инвестиционная активность этих стран в Турции (относительная и абсолютная) снижалась, равно как и активность западных игроков.

Далее в структуре платежного баланса страны рассматривается динамика портфельных инвестиций, однако здесь мы не располагаем информацией о стране происхождения капитала, инвестированного в покупку акций и ценных бумаг турецких эмитентов.

ПОЧЕМУ РАСТЕТ ВНЕШНИЙ ДОЛГ

Перейдем к анализу географической структуры прочих инвестиций, как они именуются в современном платежном балансе Турции. По методике МВФ эта статья является итогом суммирования таких позиций, как «прочий долгосрочный капитал» и «краткосрочный капитал». Иными словами, речь идет о различных видах кредитов и займов из-за рубежа. Нам доступна статистика по использованию частным сектором Турции долгосрочных и краткосрочных кредитов. Иллюс-

тративность этих данных вполне достаточна с учетом упомянутого выше перехода лидерства в процессе использования внешних займов к частному сектору. И действительно, например, в предкризисном 2008 г. из общего объема привлеченных Турцией прочих инвестиций в \$34,6 млрд лишь 1,7 млрд пришлось на центральное правительство, около 9,4 млрд - на банки, а остальное - на «прочие сектора» (частные организации нефинансового профиля, связанные с производством товаров и услуг), которые с 2004 г. стали более активным заемщиком, чем турецкие банки¹⁶. Для сравнения отметим, что еще в 2003 г. турецкие банки и «прочие сектора» осуществили займы в объеме всего лишь \$6 млрд¹⁷.

В кризисном 2009 г. «прочие сектора» в основном были заняты погашением долгов, а банковскому сектору удалось привлечь лишь \$0,5 млрд займов. Но уже в следующем, 2010 г., ситуация стремительно вернулась к состоянию 2008 г., но, правда, практически вся сумма привлеченной задолженности в \$27 млрд при-

шлась на турецкие банки¹⁸. Так или иначе, именно данная тенденция обусловила рост доли частного сектора в общем объеме внешней задолженности Турции.

С одной стороны, данная тенденция вполне согласуется с отмеченным выше возрастанием роли частного сектора в обеспечении экономического роста страны. С другой, все же нельзя не удивляться столь заметно увеличившейся внешней финансовой поддержке турецкого предпринимательского сектора, размеры которой заметно превосходили и чистый приток прямых иностранных инвестиций, и масштаб привлечения зарубежных кредитов турецкими банками. Изменения в количестве некоторые аналитики связывают с изменениями в качестве - активизацией финансового сотрудничества Турции со странами Ближнего Востока. По мнению некоторых из них, в результате активизации внешней политики Турции «дружественный ПСР бизнес, управленцы и политики получили шанс воспользоваться своими «исламистскими» рекомендациями в арабском ми-

Таблица 5

**Географическая структура
краткосрочной задолженности
частного сектора Турции (%)**

Страна	Доля в сумме краткосрочной задолженности (июль 2011 г.)
Англия	36,9
Голландия	10,7
Франция	10,3
Германия	5,6
США	4,5
Люксембург	4,4
Бахрейн	2,2
Иран	1,3
ОАЭ	1,2
Россия	0,4
Прочие	22,5
Итого	100

Рассчитано по: www.tcmb.gov.tr/yeniler/OzelSektörünYurtdışındanSađladığıKrediBorcu (Aralık 2011).

ре, который располагает значительными объемами ликвидности из-за повысившихся цен на нефть и активно ищет инвестиционные возможности в соседнем регионе»¹⁹.

Проверим этот тезис, проанализировав имеющиеся в нашем распоряжении данные статистики.

Прежде всего, следует отметить устойчивую и выраженную тенденцию роста абсолютных размеров долгосрочной кредитной задолженности турецкого частного сектора, что в полной мере согласуется с рассмотренными выше данными платежного баланса страны и данными о ее внешнем долге: с \$29 млрд в 2002 г. она возросла до \$140 млрд в 2008 г. В 2009 г. она снизилась до \$127 млрд, а в 2010 г. - до \$116 млрд, однако в 2011 г. вновь начался ее рост, так что по итогам первых семи месяцев она составила \$124 млрд²⁰. Географическая структура внешней задолженности частного сектора отражена в *таблице 4*.

Итак, доля стран Западной

Европы в качестве кредитора Турции не только не уменьшилась, но даже возросла на несколько процентных пунктов, превысив 70%, тогда как на начало периода лишь приближалась к этому уровню.

Среди европейских кредиторов стабильно лидирующим оставалось положение Великобритании, довольно заметно снизилась роль Германии, которая, тем не менее, находилась в тройке лидеров с той разницей, что в отдельные годы свое второе место уступала попеременно возвышавшимся Голландии или Люксембургу. К концу рассматриваемого периода несколько снизилась (на 4-6 процентных пунктов) удельная доля США в долгосрочной кредитной задолженности частного сектора Турции. Но уступленные позиции были использованы европейскими кредиторами, а не кредиторами из Азии, доля которых оставалась довольно стабильной - 13-15%.

Среди азиатских «рантье» обращают на себя внимание прочные позиции Бахрейна, доля которого, как правило, составляла несколько более 10%. Но он отнюдь не принадлежал к числу заимодавцев, относительная роль которых выросла: на протяжении рассматриваемого периода его доля в общем объеме кредитования оставалась не более чем стабильной. Абсолютные размеры кредитов, предоставленных Бахрейном, существенно выросли (с \$3,2 млрд в 2002 г. до \$18 млрд в 2008 г. с последующим некоторым снижением)²¹, но темпы их роста не опережали темпов, с которыми происходило увеличение общей кредитной задолженности частного сектора страны. Что касается другого арабского кредитора - ОАЭ, то его и без того незначительные позиции оказались потесненными такими новыми

заимодавцами, как Казахстан и Азербайджан.

Таким образом, географическая структура долгосрочных кредитов оказалась даже более консервативной, чем ПИИ, и лишь в незначительной мере испытывала влияние общего процесса диверсификации внешнеэкономических связей, который Турция пыталась всемерно осуществлять в минувшее десятилетие, используя относительное снижение остроты внешнеполитических вызовов для активизации экономической составляющей национальной внешней политики.

Что касается географической структуры краткосрочных кредитов, полученных частным сектором страны, то мы располагаем данными по состоянию на июль 2011 г. Распределение общей суммы задолженности в \$27 млрд²² представлено в *таблице 5*.

Первые четыре позиции в таблице занимают страны, действительно являющиеся лидерами в объеме предоставленных краткосрочных кредитов. Далее выборка стран носит произвольный характер и не соответствует их порядковому номеру в списке кредиторов в порядке убывания доли в суммарном объеме предоставленных средств. Их выбор, скорее, обусловлен стремлением показать роль стран-инвесторов, отмеченных по иным направлениям внешнего финансирования, а также России. Таким образом, выраженное доминирование западных стран наблюдается и при обеспечении Турции краткосрочными кредитами. Роль стран-соседей по региону, скорее, сводится к номинальному присутствию при выполнении незначительной части функциональной задачи.

Рассмотрев официально регистрируемые потоки финансирования, следует остановиться на проблеме неклассифицируемых валютных поступлений, которые фиксируются в платежном балансе в строке «чистые ошибки и пропуски». В последние годы объем такого рода поступлений существенен. Так, например, в 2007 г. он составил \$1,6 млрд и

постепенно возрастал, достигнув \$12,4 млрд в 2011 г.

За годы правления ПСР, во-первых, данная статья из отрицательной (то есть отток средств, не зафиксированный по официальным статьям платежного баланса) превратилась в положительную (доходную). Во-вторых, приток валюты по ней действительно достигает довольно значительных масштабов.

В сентябре 2011 г. турецкие средства массовой информации со ссылкой на Центральный банк сообщили о поступлении в страну за период с января по июль \$10,6 млрд «неизвестного происхождения»²³. Речь идет о поступлениях по статье «чистые ошибки и пропуски». Эти валютные средства давно привлекают внимание аналитиков, некоторые из них считают их той самой неафишируемой на официальном уровне поддержкой исламского капитала, действующего в стране, со стороны исламского же капитала, действующего за ее пределами, например, из Саудовской Аравии.

Мы не располагаем достаточной информацией, чтобы подтвердить или опровергнуть эту догадку. Тем не менее, вполне резонным представляется мнение турецкого исследователя Угура Чыплака, специалиста турецкого ЦБ, который исследовал динамику данной статьи в платежном балансе Турции, используя доступную статистику с 1950 г. Он уста-

новил, что в периоды кризисов и экономических потрясений возрастают отрицательные значения статьи «чистые ошибки и пропуски», в то время как в период устойчивого стабильного развития возрастает фиксируемый по ней приток средств из-за рубежа. Автор справедливо отмечает, что движение капитала по данной статье, прежде всего, обусловлено деятельностью небанковского частного сектора, которая с точки зрения статистического учета перемещения валютных активов менее прозрачна, чем деятельность государственных учреждений, включая Центральный банк, и банковский сектор.

Суммируя сказанное, автор делает вывод о том, что в период экономической нестабильности частный сектор стремится к выводу валютных активов из системы (национальной экономики. - *Н.У.*), используя, в т.ч., нелегальные пути. А в экономически благоприятные - напротив, стремится ввести их в оборот успешно развивающейся местной экономики. Следовательно, по мнению У.Чыплака, увеличение притока капитала по статье «чистые ошибки и пропуски» традиционно было связано с изменением алгоритма действий местного капитала, имеющего зарубежные активы, а не иностранных инвесторов²⁴. Тем не менее, справедливости ради, следует признать, что такого рода «исторический» подход не отменяет

возможность возникновения новых тенденций.

Таким образом, отмечаемая некоторыми аналитиками смена географических приоритетов внешней политики Турции пока не отразилась в достаточной мере на географии привлечения внешних источников финансирования. Отмеченные изменения позволяют более или менее уверенно говорить лишь о диверсификации внешнеэкономических, в первую очередь финансовых связей Турции в рамках концепции перехода от «государства, озабоченного целями национальной безопасности, к государству торгующему». Поэтому, по всей видимости, преждевременно говорить о свершившихся изменениях в конфигурации внешнеполитических связей, учитывая сохраняющуюся привязку турецкого бизнеса к западным источникам финансирования, а в случае, когда речь идет о ПИИ, - и к западным технологиям. Более того, сохраняющаяся географическая привязка Турции к странам Запада в системе внешнеэкономических связей предопределяет большую осторожность, с которой страна должна подходить к смене приоритетов в сфере внешней политики, если не ограничивает существенно возможность подобной смены в принципе.

¹ TOBB. Ekonomik Rapor 2003. Ankara, 2004, s. 109.

² Ekonomik Rapor 2010, Ankara, 2011, s. 145.

³ См.: официальный сайт ЦБ Турецкой Республики - www.tcmb.gov.tr

⁴ TOBB. Ekonomik Rapor 2006. Ankara, 2007, s. 109, 125; TOBB. Ekonomik Rapor 2010, s. 121, 145.

⁵ <http://www.hazine.gov.tr/irj/portal/anonymouse?NavigationTarget=navurl://ca8a5b252efea63752b1cb4e1cc81997&InitialNodeFirstLevel=true>

⁶ Подсчитано по: TOBB. Ekonomik Rapor 2009. Ankara, 2010, s. 113; TOBB. Ekonomik Rapor 2010, s. 121.

⁷ TÜİK. İstatistik göstergeler 1923-2008. Ankara, 2009, s. 746.

⁸ Подсчитано по: TOBB. Ekonomik Rapor 2009, s. 113; TOBB. Ekonomik Rapor 2010, s. 121.

⁹ TOBB. Ekonomik Rapor 2009, s. 109; TOBB. Ekonomik Rapor 2010, s. 118.

¹⁰ T.C. Ekonomi Bakanlığı. Uluslararası Doğrudan Yatırımlar Verileri Bülteni. Ocak 2012, s. 3 - http://www.ekonomi.gov.tr/upload/6C97D742-9E8D-BC51-5694897A81B186EF/2011_12.pdf

¹¹ Оценка дается без учета внутреннего кредита, полученного международными компаниями от филиалов, действующих в других странах, расходов нерезидентов на приобретение в Турции недви-

жимости и за вычетом прямых инвестиций турецкого капитала за рубежом.

¹² T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı. Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü. Yabancı Sermaye Raporu 2002. Ankara,ubat 2003, s. 50-51.

¹³ T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı... Uluslararası Doğrudan Yatırımlar Verileri Bülteni. Ankara,ubat 2007, s. 16.

¹⁴ Рассчитано по данным табл. 2.

¹⁵ Рассчитано по данным табл. 2.

¹⁶ TOBB. Ekonomik Rapor 2010, s. 116.

¹⁷ Подсчитано по: Ekonomik Rapor 2009. Ankara, 2010, s. 107.

¹⁸ TOBB. Ekonomik Rapor 2010, s. 116.

¹⁹ Grigoriadis I. N. and Kamaras A. Foreign Direct Investment in Turkey: Historical Constraints and AKP Success Story// Middle Eastern Studies, Vol. 44, № 1, January 2008, p. 62.

²⁰ [www.tcmb.gov.tr/yeniler/ÖzelSektörünYurtdışındanSađladığıKrediBorcu\(Aralık2011\)](http://www.tcmb.gov.tr/yeniler/ÖzelSektörünYurtdışındanSađladığıKrediBorcu(Aralık2011))

²¹ Ibidem.

²² Ibid.

²³ Milliyet, 13.09.2011.

²⁴ См. подробнее: Çiplak U. Ödemeler Dengesinde "Net Hata ve Noksan" Kalemı üzerine Bir Deđerlendirme. Ankara, 2005.