

**TÜRKİYE CUMHURİYETİ
ANKARA ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLERİ ENSTİTÜSÜ
MALİYE (KAMU EKONOMİSİ)
ANABİLİM DALI**

IMF İLE ANLAŞMAYA NEDEN OLAN FAKTÖRLER VE TÜRKİYE

YÜKSEK LİSANS TEZİ

SERPİL ÇINAR

ANKARA, 2020

**TÜRKİYE CUMHURİYETİ
ANKARA ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLERİ ENSTİTÜSÜ
MALİYE (KAMU EKONOMİSİ)
ANABİLİM DALI**

IMF İLE ANLAŞMAYA NEDEN OLAN FAKTÖRLER VE TÜRKİYE

YÜKSEK LİSANS TEZİ

SERPİL ÇINAR

DANIŞMAN: DOÇ.DR. MELTEM KAYIRAN

ANKARA, 2020

**TÜRKİYE CUMHURİYETİ
ANKARA ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLERİ ENSTİTÜSÜ**

**MALİYE (KAMU EKONOMİSİ)
ANABİLİM DALI**

Serpil ÇINAR

IMF İLE ANLAŞMAYA NEDEN OLAN FAKTÖRLER VE TÜRKİYE

Yüksek Lisans Tezi

Tez Danışmanı: Doç.Dr. Meltem KAYIRAN

Tez Jürisi Üyeleri

Adı ve Soyadı

Doç. Dr. Meltem KAYIRAN

Doç. Dr. Serdal BAHÇE

Doç. Dr. Altuğ Murat KÖKTAS

İmzası

.....
.....
.....

Tez Savunması Tarihi :10.01.2020

T.C.
ANKARA ÜNİVERSİTESİ
Sosyal Bilimler Enstitüsü Müdürlüğü'ne,

Doç.Dr. Meltem KAYIRAN danışmanlığında hazırladığım “IMF İle Anlaşmaya Neden Olan Faktörler ve Türkiye (Ankara, 2020) ” adlı yüksek lisans ☒ - doktora/bütünleşik doktora ☐ tezindeki bütün bilgilerin akademik kurallara ve etik davranış ilkelerine uygun olarak toplanıp sunulduğunu, başka kaynaklardan aldığım bilgileri metinde ve kaynakçada eksiksiz olarak gösterdiğimi, çalışma sürecinde bilimsel araştırma ve etik kurallarına uygun olarak davrandığımı ve aksinin ortaya çıkması durumunda her türlü yasal sonucu kabul edeceğimi beyan ederim.

Tarih: 16.01.2020

Adı-Soyadı ve İmza

SERPİL ÇINAR



TEŞEKKÜR

Tezimin konusunu seçmemde bana yardımcı olan, bu yorucu süreçte tecrübelerinden ve bilgilerinden istifade ettiğim danışman hocam Sayın Doç.Dr. Meltem KAYIRAN'a, aynı ilgi ve alakayı gösteren, desteğini esirgemeyen sevgili eşime ve beni destekleyen aileme ve çalışmalarım esnasında emeği geçen herkese teşekkürlerimi sunarım.

Serpil ÇINAR



İÇİNDEKİLER

	Sayfa No
TEŞEKKÜR	i
İÇİNDEKİLER.....	ii
TABLolar DİZİNİ.....	v
GRAFİKLER DİZİNİ	vii
KISALTMALAR	viii
GİRİŞ.....	1

BİRİNCİ BÖLÜM

IMF'NİN OLUŞUMU	7
1.1 Altın Standardı ve Birinci Dünya Savaşı	8
1.2 Büyük Buhran	10
1.3 Bretton Woods	12
1.3.1 İngiltere'nin Keynes Önerisi	13
1.3.2 ABD'nin White Önerisi	14
1.4 IMF'nin Kurulması ve Kuruluş Amaçları	15
1.5 Bretton Woods Sisteminin Çöküşü.....	15
1.6 IMF'nin Sağladığı İmkânlar	19
1.6.1 Gözetim Mekanizması	19
1.6.2 IMF Şartlılığı.....	20
1.6.3 Kredi Verme.....	21
1.6.4 Kredi Verme Koşulları	22
1.7 IMF'nin Kredi Verme Araçları	23
1.7.1 İmtiyazsız Kredi Verme	23
1.7.1.1 Stand-By Düzenlemesi (SBA).....	23
1.7.1.3 Esnek Kredi Hattı (FCL)	24
1.7.1.4 İhtiyat ve Likidite Hattı (PLL)	24
1.7.1.5 Uzatılmış Fon Kolaylığı (EFF).....	25
1.7.1.6 Hızlı Finansman Aracı (RFI).....	25
1.7.1.7 Politika Koordinasyon Aracı (PCI)	25
1.7.1.8 Ticaret Entegrasyon Mekanizması (TIM)	26
1.7.2 İmtiyazlı Kredi Verme	26
1.7.2.1 Stand-By Kredi Kolaylığı (SCF).....	26
1.7.2.2 Genişletilmiş Kredi Tesisi (ECF)	27
1.7.2.3 Hızlı Kredi Kolaylığı (RCF).....	27
1.7.2.4 Politika Destekleme Aracı (PSI)	28
1.7.2.5 Dışsal Şok Kolaylığı- Yüksek Erişim Bileşeni (ESF-HAC).....	28
1.7.3 Program Sonrası İzleme (PPM)	29
1.7.4 Özel Çekme Hakkı (SDR).....	30

İKİNCİ BÖLÜM

IMF İLE ANLAŞMA YAPAN ÜLKELERİN GENEL İKTİSADİ ANALİZİ.....	32
2.1 IMF'nin Politik İktisadi Analizi	36
2.2 IMF Programlarına Katılım	37
2.3 IMF Programlarına Katılım Sonuçları.....	46
2.4 Makroekonomik Göstergelerin Seçimi.....	50
2.5 IMF ile Anlaşma Yapan Ülkelerin Makroekonomik Göstergelerinin İncelenmesi	52
2.5.1 Ödemeler Dengesine İlişkin Verilerin Analizi.....	54
2.5.2 Genel Makroekonomiye İlişkin Verilerin Analizi	59
2.5.3 Bütçe ve Borç Göstergelerine İlişkin Verilerin Analizi.....	64
2.5.4 Kredi göstergelerine ilişkin verilerin analizi.....	71

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

TÜRKİYE IMF İLİŞKİLERİ	76
3.1 Türkiye'nin IMF ile Anlaşmaları.....	76
3.2 Türkiye'de Dönemler İtibarıyla Uygulanan İktisadi Politikalar ve IMF Programları	83
3.2.1 1946 Yılı Devalüasyonu.....	83
3.2.2 1947-1953 Dönemi	85
3.2.3 1954-1960 Dönemi	86
3.2.4 1961-1969 Dönemi	88
3.2.5 1970-1979 Dönemi	89
3.2.6 1980-1990 Dönemi	91
3.2.7 1991-1999 Dönemi	94
3.2.7.1 5 Nisan Kararları ve Amaçları.....	95
3.2.7.2 5 Nisan Kararlarının Sonuçları.....	96
3.2.8 2000-2001 Dönemi	98
3.2.9 2002-2007 Dönemi	101
3.2.10 2008-2010 Dönemi	105
3.2.11 2011-2018 Dönemi	108
3.3 Son Dönemde IMF ile Anlaşma Yapan Ülkelerin Türkiye İle Kıyaslanması ...	113
3.3.1 Karşılaştırma Yapılacak Ülke Grubunun Belirlenmesi.....	113
3.3.1.1 Gelir Gruplarına Göstergelere Göre Ülke Verilerinin Karşılaştırılması	114
3.3.1.2 Ödemeler Dengesine İlişkin Verilerin Karşılaştırılması	115
3.3.1.3 Genel Makroekonomiye İlişkin Verilerin Karşılaştırılması.....	116
3.3.1.4 Bütçe ve Borç Göstergelerine İlişkin Verilerin Karşılaştırılması	117
3.3.1.5 Kredi göstergelerine ilişkin verilerin karşılaştırılması	118
3.3.2 Türkiye'nin İktisadi Göstergelerine Göre Yapılan Analizlerin Değerlendirilmesi.....	119
3.4 Geleceğe Dönük Tahminler	127

DÖRDÜNCÜ BÖLÜM

SONUÇLAR.....	128
4.1 Analiz Sonuçları	132
4.2 Riskler	134
4.3 Sonuç	137
KAYNAKÇA	139
ÖZET	149
ABSTRACT	150
EKLER	151



TABLÖLER DİZİNİ

Sayfa No:

Tablo 1: IMF Kredi Türleri	29
Tablo 2: Ülkeleri IMF ile Anlaşmaya Neden Olan Faktörlere İlişkin Çalışmalar	39
Tablo 3: Ülkeleri IMF ile Anlaşmaya Neden Olan Faktörlere İlişkin Çalışmalar-II	42
Tablo 4: Ülkeleri IMF ile Anlaşmaya Neden Olan Faktörlere İlişkin Çalışmalar -III ...	43
Tablo 5: IMF Politika Uygulamalarının Sonuçları Üzerine Yapılan Çalışmalar	47
Tablo 6: IMF Politika Uygulamalarının Katalizör Etkisi Üzerine Çalışmalar	49
Tablo 7: Gelir Grubuna Göre IMF Anlaşmalarının Dağılımı.....	53
Tablo 8: Uluslararası Rezervlerin İthalatı Karşılama Oranı (ay)	54
Tablo 9: Kısa Vadeli Borcun Uluslararası Rezervlere Yüzde Oranı.....	55
Tablo 10: Cari Açığın Milli Gelire Göre Yüzdesi	56
Tablo 11: Dış Ticaret Açığının Milli Gelire Göre Yüzdesi	57
Tablo 12: Nominal Kurdaki Yıllık Yüzde Değişim	58
Tablo 13: Anlaşma Türlerine Göre Ülkelerin Yıllık Reel Yüzde Büyümesi	59
Tablo 14: İşsizlik Oranı (yüzde)	60
Tablo 15: Ortalama Yıllık Enflasyon Oranları	61
Tablo 16: Borç Verme Faiz Oranları	62
Tablo 17: Yatırımların Yıllık Yüzde Değişimi	63
Tablo 18: Bütçe Açığının Milli Gelire Yüzde Oranı	64
Tablo 19: İç Borç Stokunun Milli Gelire Yüzde Oranı	65
Tablo 20: Rezervlerin Toplam Dış Borçlara Yüzde Oranı	66
Tablo 21: Kısa Vadeli Dış Borçların Toplam Dış Borçlara Yüzde Oranı	67
Tablo 22: Toplam Dış Borçların Gayri Safi Milli Hasıla İçindeki Yüzde Payı	68
Tablo 23: Faiz Ödemelerinin Toplam Harcamalar İçindeki Yüzde Payı	69
Tablo 24: Faiz Ödemelerinin Toplam Gelirler İçindeki Payı Yüzde	69
Tablo 25: Vergi Gelirlerinin Milli Gelir İçindeki Yüzde Payı	70
Tablo 26: Kredilerin Milli Gelir İçindeki Yüzde Payı	71
Tablo 27: Özel Sektöre Verilen Kredilerin Milli Gelir İçindeki Yüzde Payı.....	72
Tablo 28: Hükümete Verilen Kredilerin Milli Gelir İçindeki Yüzde Payı.....	73
Tablo 29: Tahsili Gecikmiş Alacakların Oranı	74
Tablo 30: Türkiye'nin IMF Kotası (SDR).....	77
Tablo 31: Türkiye'nin IMF'den Kullandığı Krediler ve Tutarları	78

Tablo 32: Türkiye'nin IMF Nezdindeki Borç Stoku	82
Tablo 33: Türkiye'nin İkinci Dünya Savaş Yıllarındaki Göstergeleri	83
Tablo 34: Konsolide Bütçe Gelir, Gider ve Açıkları (Milyon TL)	84
Tablo 35: 1946-1953 Döneminin Temel İktisadi Göstergeleri	85
Tablo 36: 1954-1960 Döneminin Temel İktisadi Göstergeleri	87
Tablo 37: 1961-1969 Döneminin Temel İktisadi Göstergeleri	89
Tablo 38: 1970-1979 Döneminin Temel İktisadi Göstergeleri	91
Tablo 39: 1980-1990 Döneminin Temel İktisadi Göstergeleri	94
Tablo 40: 1991-1999 Döneminin Temel İktisadi Göstergeleri	98
Tablo 41: 2000-2001 Döneminin Temel İktisadi Göstergeleri	101
Tablo 42: 2002-2007 Döneminin Temel İktisadi Göstergeleri	104
Tablo 43: 2008-2010 Döneminin Temel İktisadi Göstergeleri	106
Tablo 44: 2011-2018 Döneminin Temel İktisadi Göstergeleri	112
Tablo 45: IMF Anlaşmalarının Türleri ve Tutarı (SDR).....	114
Tablo 46: Gelir Grubuna Göre IMF Anlaşmalarının Dağılımı.....	115
Tablo 47: Türkiye İle Ülke Grubunun Ödemeler Dengesi Göstergelerinin Karşılaştırılması.....	116
Tablo 48: Türkiye İle Ülke Grubunun Genel İktisadi Göstergelerinin Karşılaştırılması.....	117
Tablo 49: Türkiye İle Ülke Grubunun Bütçe ve Borç Göstergelerinin Karşılaştırılması.....	118
Tablo 50: Türkiye İle Ülke Grubunun Kredi Göstergelerinin Karşılaştırılması	119
Tablo 51: Üretim Yönünden Reel Büyüme Oranları (yüzde)	124
Tablo 52: Harcamalar Yönünden Reel Büyüme Oranları (yüzde)	124
Tablo 53: Türkiye'de IMF Programlarının Başarısına Etki Eden Faktörler	126
Tablo 54: Türkiye Ekonomisine Dönük Tahminler	127

GRAFİKLER DİZİNİ

Sayfa No:

Grafik 1: Dünya Ticaret Hacmi Endeksi	11
Grafik 2: Dünya Ticaret Hacmi (milyar ABD doları)	16
Grafik 3: Özel Çekme Hakkı'nın ABD doları Cinsinden Değeri.....	31
Grafik 4: IMF ile Anlaşma Yapan Ülke Sayısı	32
Grafik 5: Kota Reformu Öncesi ve Sonrası Olan Değişimler	34
Grafik 6: Opsiyonların İma Ettiği Kur Oynaklığı* (1 Ay Vadeli, %).....	111
Grafik 7: Türkiye GSYİH (cari fiyatlarla ABD milyar dolar).....	120
Grafik 8: Dış Borç Stoku Vade Yapısı (cari fiyatlarla ABD milyar dolar).....	120
Grafik 9: Dış Borç Stokunun Yapısı (cari fiyatlarla ABD milyar dolar)	121
Grafik 10: Ödemeler Dengesi Cari İşlemler Hesabı Kalemleri (yıllık, ABD milyon dolar).....	122
Grafik 11: Ödemeler Dengesi Finans Hesabı Kalemleri (yıllık, ABD milyar dolar)...	123
Grafik 12: Türkiye'de IMF Programlarının Başarısına Etki Eden Faktörler	126

KISALTMALAR

AB	Avrupa Birliği
ABD	Amerika Birleşik Devletleri
BDDK	Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu
BM	Birleşmiş Milletler
DGÜ	Düşük Gelirli Ülkeler
ECF	Extended Credit Facility (Genişletilmiş Kredi Tesisi)
EFF	Extendend Fund Facility (Uzatılmış Fon Kolaylığı)
ESF	The Exogenous Shocks Facility (Dışsal Şok Kolaylığı)
EVDS	Elektronik Veri Dağıtım Sistemi
FCL	Flexible Credit Line (Esnek Kredi Hattı)
GSYİH	Gayri Safi Yurtiçi Hasıla
IEO	Independent Evaluation Office (Bağımsız Değerlendirme Ofisi)
IMF	International Monetary Fund (Uluslararası Para Fonu)
MONA	Monitoring of Fund Arrangements, (Kredi Anlaşmalarının Gözetimi)
OECD	Organisation for Economic Co-operation and Development Ekonomik Kalkınma ve İşbirliği Örgütü
PCI	Policy Coordination Instrument (Politika Koordinasyon Aracı)
PLL	Precautionary and Liquidity (İhtiyati ve Likidite Hattı)
PPM	Post-Program Monitoring (Program Sonrası İzleme)
PRGF	Poverty Reduction and Growth Facility (Yoksulluğu Azaltma ve Büyüme Kolaylığı)
PSI	Policy Support Instrument (Politika Destekleme Aracı)
RCF	Rapid Credit Facility (Hızlı Kredi Kolaylığı)
RFI	Rapid Financing Instrument (Hızlı Finansman Aracı)
SBA	Stand-By Arrangement (Stanby Anlaşması)
SDR	Special Drawing Right (Özel Çekme Hakkı)
TCMB	Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası
SCF	Standby Credit Facility (Standby Kredi Kolaylığı)
TGA	Tahsili Gecikmiş Alacaklar
TIM	Trade Integration Mechanism (Ticaret Entegrasyon Mekanizması)
YEP	Yeni Ekonomi Programı
WDI	World Development Indicators, Dünya Kalkınma Göstergeleri

GİRİŞ

44 müttefik ülke, 1944 yılındaki Bretton Woods Konferansında, ekonomik işbirliğini kolaylaştıracak ve Büyük Buhran döneminin hazırlayıcısı olan kur savaşlarının tekrar yaşanmasını önleyecek bir mali düzen oluşturmak üzere toplanmıştır. Yeni rejim, sürdürülebilir istikrarlı iktisadi büyümeyi teşvik etmek, daha yüksek yaşam standartlarını temin etmek ve yoksulluğu azaltmak üzere tasarlanmıştır.

44 ülkenin imzaladığı tarihi anlaşma ile ikiz kurumlar olarak adlandırılan Dünya Bankası ve IMF kurulmuştur. Uzun vadeli ekonomik kalkınma ve sosyal projelere odaklanan ve bu doğrultuda kredi veren bir kurum olarak tasarlanan Dünya Bankası'nın aksine, IMF küresel piyasalar için hayati önem taşıyan para ve kur politikalarının bekçisi olarak görevlendirilmiştir. IMF, üyelerinin ortak bir kaynak havuzuna erişmesine izin veren bir kredi birliğine benzemektedir. Üye ülkenin büyüklüğüne bağlı olarak her ülkenin katıldığı finansal taahhüdü veya kotayı temsil eden fonlar bulunmaktadır. Ödemeler dengesi sorunu olan üyeler, IMF ile iktisadi politikalarını düzeltmek ve iktisadi büyümeyi sağlamak için IMF kredisine başvurabilmektedir. Ayrıca bu anlaşmaya göre üye ülkeler para birimlerini Amerika Birleşik Devletleri (ABD) dolarına sabitlemişti. Bununla birlikte, sabit döviz kurları sistemi 1960'ların sonlarında ve 1970'lerin başında, ABD dolarının aşırı değerlenmesi ve ABD Başkanı Richard Nixon'ın doların altına konvertibilitesini askıya alması nedeniyle çökmüştür (IMF, 2019a).

1944 Temmuz ayında kurulduktan sonra, küresel finansal sistemde çıkan yangının itfaiyecisi (Economist, 2011a) rolünde olan IMF, birçok yönden değişim geçirerek küresel finansal sisteme uyum sağlamaya çalışmaktadır. Bretton Woods sabit kur rejiminin çökmesiyle 1973 yılı sonrasında IMF, ilk olarak kendi rolünün kapsamını, küresel finansal sistemde uygulanan kur rejimlerinin ve ülkelerin birbiriyle ticaret yapmalarına imkan sağlayan uluslararası ödeme sistemlerinin sağlıklı işleyişini sağlamak şeklinde güncellemiştir. IMF bir küresel finansal kuruluş olarak Latin Amerika ülkelerinden Uzak Doğu Asya ülkelerine kadar uzanan coğrafyada aktif bir rol oynamaktadır.

IMF kredileri ve anlaşma koşulluluğu, özel finansal sözleşmelerle genel olarak aynı ilkeleri izlemektedir; ancak bazı detaylar IMF kredilerini niteliksel olarak farklı kılmaktadır. IMF, "yeterli güvenceler altında" ödemeler dengesi güçlüğü çeken üye

ülkelere geçici mali yardım sağlamak için IMF Ana Sözleşmesine göre yetkilendirilmiştir (Madde 1). IMF, her kredi veren kuruluş gibi borçlularından kendilerine ödünç verilen fonların, yapılan anlaşmada belirlenen amaçlara dönük ve geri ödemelerini tehlikeye atmayacak şekilde kullanılacağına dair güvencelere ihtiyaç duymaktadır. Diğer finansal kuruluşlardan sağlanan kredilerde belirtilen birçok şartın benzeri IMF kredileri için de geçerlidir. IMF kredilerinin önemli bir özelliği, IMF kredilerine ihtiyaç duyan ülkelerin genellikle uluslararası değerli teminatlara sahip olmamalarıdır. Borç almak isteyen ülkenin zaten böyle bir teminata sahip olması durumunda, krediyi diğer özel finansal kuruluşlardan borç almak için kullanabilirlerdi ve IMF kaynaklarına ihtiyaç duymazlardı. Ancak kriz durumunda, bir ülkede uluslararası kabul edilebilir bir teminat olsa bile, bunu özel sermaye piyasalarından borç almak için kullanamayabilir. IMF koşulluluğu, kredi anlaşmasına yazılan karmaşık bir anlaşma olarak görülebilir. IMF destekli programlardaki politika reçeteleri esas olarak ülkenin makroekonomik ve yapısal dengesizliklerini düzeltmeye ve krediyi geri ödeme yapacak konumda olmasını sağlamaya dönüktür. Dolayısıyla, bir anlamda IMF programlarıyla ilişkili koşulsallık, teminatın yerine geçmektedir.

Ülke borçlanmasıyla ilgili koşulluğun uzun bir geçmişi vardır. Birçok analist için, teminatın yokluğunda egemen hükümetlere şartlı borç verme için modern model, Osmanlı İmparatorluğu'nda uygulanan ve Muharrem Kararnamesi olarak bilinen 1881 tarihli Türk anlaşmasıdır. Karar, farklı borç gruplarını temsil eden yedi üyeden oluşan Osmanlı Borç Konseyi (Duyunu Umumiye İdaresi)'ni oluşturmuştur. Hükümet gelirinin büyük bir kısmı konseyin doğrudan kontrolü altına alınmıştır (Khan, 2003:230).

IMF yalnızca kriz dönemlerinde hizmetine başvurulmuş bir kuruluş olması nedeniyle, çoğu zaman iktisadi zorluklar ve siyasi karmaşa ile anılmıştır. Genellikle ekonomilerin içine düştüğü finansal dar boğazdan çıkış için müdahalelere hazır olan tek kuruluştur. IMF'nin kuruluşundan bugüne uyguladığı programlar açısından başarısını değerlendirmek oldukça zor bir iştir. Harvard ekonomisti Benjamin M. Friedman (Globalization and Its Discontents, 2002) bu konuyu, "IMF politikalarının sonuçlarının, alternatif politikaların sonuçlarını bilmeden başarısız olup olmadığını güvenilir bir şekilde tahmin edemeyiz." şeklinde ifade etmiştir. Bazı ekonomistler, IMF'nin 1997-1998 Asya finansal krizindeki performansını başarı olarak nitelendirmektedir (Economist, 2007b). IMF'nin uyguladığı iktisadi reformların, ülkelerin hızlı bir şekilde toparlanmasını sağladığını ve 2000'li yıllarda istikrarlı büyümenin temelini oluşturduğunu savunmaktadırlar. Başka bir örnekte ise IMF'nin 2002 yılında Brezilya'daki rolünün

olumlu olduğu ifade edilmekte, IMF programı sonrası iktisadi faaliyette erken toparlanmayı ve IMF kredilerinin planlanandan önce ödenmesini sağladığı belirtmektedirler.

IMF'nin başarılı bir finansal kuruluş olduğu ifade edilse de, sonuçları yönüyle yıllar boyunca IMF programları birçok eleştiri de almıştır. Örneğin 2002 yılında “Küreselleşme ve Hoşnutsuzluk” adlı kitabında Nobel Ödüllü ekonomist Joseph Stiglitz, dünyanın en fakir bazı ülkelerinde uygulanan başarısız iktisadi politikaların ana sorumlusu olarak IMF'yi göstermiştir (Global Policy Forum, 2011). IMF'nin mali tasarruf, yüksek faiz oranları, ticaretin serbestleştirilmesi, özelleştirme ve finansal liberilizasyon gibi kredi verme şartları olarak sunduğu reformların çoğunun program ülkeleri için ters etki yarattığını ve halk için yıkıcı etkiler oluşturduğunu savunmuştur. Başka bir yazar (Easterly, 2007a) ise IMF'nin 1990'ların ortalarında Meksika ve Doğu Asya ülkelerinde yaşanan finansal krizlerle mücadeledeki bazı başarılarını kabul etmesine rağmen, IMF'nin birçok fakir ülkede, özellikle Afrika ve Latin Amerika'da aşırı hırslı ve müdahaleci olmasını eleştirmiştir. Ayrıca, IMF'nin kredi koşulları ve teknik tavsiyelerinin üye ülkenin iktisadi temellerinin gerektirdiği gerçeklikle örtüşmediğini iddia etmiştir.

Tarihsel olarak, IMF anlaşmalarının çoğu Arjantin, Brezilya, Endonezya, Meksika ve Türkiye gibi gelişmekte olan ülkeler ile yapılmıştır. Bununla birlikte, 2008 küresel finansal krizi ve ardından Avrupa Birliği (AB) borç krizi sonrası Yunanistan, İzlanda, İrlanda ve Portekiz gibi gelişmiş Euro bölgesi ekonomileri IMF kredisine ihtiyaç duyacak duruma gelmişlerdir. AB borç krizi esnasında, IMF bu kriz ile mücadelede aktif rol oynamış ve bir kez daha ön plana çıkmıştır. 2010 yılında başlayan AB borç krizi esnasında genelde %600 olan ancak Yunanistan'a kotasının %3200 katı ile bir üye ülkeye kotasına göre tahsis edilen en yüksek krediyi sağlaması, IMF'nin bir kez daha finansal krizlerle mücadeledeki öncü rolünü göstermiştir (Masters ve Andrew, 2019).

IMF kredisi alan ülkelerdeki derin durgunluklara ve yıllarca süren yüksek işsizliğe dikkat çekilmektedir. Bu anlamda son dönemde IMF'nin gelişmiş ekonomilerdeki programları ise yoğun toplumsal tepkilere neden olmuştur. Yunanistan'da Troyka (AB, Avrupa Merkez Bankası ve IMF)'nin uyguladığı kemer sıkma önlemleri ülkenin iktisadi daralmasını derinleştirmiş, Yunan halkı IMF programına uzun süre sert bir direniş göstermiştir. Vergilerin artırılması, emekli aylıkları ve diğer sosyal harcamaların azaltılması ve özelleştirme gibi IMF'nin kredi koşullarının kabul edilip edilmeyeceğinin sorulduğu Temmuz 2015 referandumunda, “hayır” oyu çıkmıştır. Ancak, hükümet

referandum sonuçlarına rağmen IMF programını kabul etmek zorunda kalmıştır. Uygulanan IMF programlarına rağmen Yunanistan'ın ekonomisi krizden önceki seviyesine nazaran %25 daha küçük ve borç yükü gayri safi yurtiçi hasıla (GSYİH)'nın yaklaşık yüzde 180'ini oluşturmaktadır. Ayrıca AB içerisinde en yüksek genç işsizlik oranına sahip ülkeler, program ülkeleri olan Yunanistan ve İspanya'dır. IMF programlarının destekçileri ise IMF programı uygulayan AB ülkelerinin hepsinin yeniden büyümeye başladığını ve çoğunda GSYİH'nın kriz öncesi seviyelerin çok üstünde olduğunu ifade etmekte ve İrlanda gibi büyük başarı hikâyelerini örnek göstermektedir. 2016 yılında IMF baş ekonomisti Olivier Blanchard, 2013 yılındaki çalışmasında daha fazla tasarrufun verimsiz olabileceğini ve kriz dönemlerinde kamu harcamalarının kısılması yerine arttırılmasının olumlu etkilerinin olabileceğini ifade etmiştir. Buna göre çalışmada hükümetlerin bütçelerinden kestikleri her dolar, iktisadi faaliyeti 1,50 dolar düşürdüğü ifade edilmiştir.

AB kurtarma paketleri sonrasında yapılan eleştiriler IMF'nin, kendini güncelleyerek ülkelere sunduğu programlarda ve kendi yapısında değişikliklere yol açmıştır. IMF'ye başvurmayı düşünen ancak bazı nedenlerden dolayı çekingen davranan ülkelere esneklik sağlamak amacıyla "esnek kredi hattı" ve "ihtiyat likidite hattı" programlarını sunmuştur. 2012 yılında IMF, yaklaşık 430 milyar dolarlık yeni üye taahhüdünü açıklayarak kurumun kredi verme kapasitesini neredeyse iki katına çıkarmıştır. Nisan 2018 itibarıyla, toplam borç verme gücü yaklaşık 1 trilyon dolar seviyesine yükseltilmiştir (Nytimes, 2012). Ayrıca yapılan kota reformuyla birlikte bazı gelişmekte olan ülkelerin oy gücü artırılsa da başta ABD olmak üzere gelişmiş ülkelerin oy gücü değişmemiştir. Yapılan kota reformu aslında son dönemde küresel ekonomi ve siyasette ağırlığı artan Çin, Brezilya, Hindistan ve Türkiye gibi gelişmekte olan ülkelere, diğer az gelişmiş ülkelerin oy gücünün transferi şeklinde olmuştur. Önemli kararlarda aranan %85'lik oy çoğunluğunun gerekli olması nedeniyle ABD %16.73'lük oy gücüyle tek başına veto etme hakkını korumuştur (Weisbrot ve Johnston, 2016). Bunun yanında IMF başkanının seçimi ayrı bir tartışma alanıdır. Onlarca yıldır, Avrupa ile ABD arasında IMF başkanının bir Avrupalıya ve Dünya Bankası başkanının ise bir Amerikalıya verilmesi geleneği bulunmaktadır. 2016'daki mütevazı kota değişikliklerine rağmen, ABD ve Avrupa kadar büyük oy payına sahip bir başka ülke olmadığından bu durumun değişmesi de muhtemel değildir.

2019 yılı itibarıyla IMF otuz beşten fazla ülkeye 200 milyar dolar borç vermiştir. Son on yılda, aynı zamanda IMF az gelişmiş olan ülkelerin eleştirilerine de kulak vererek

çeşitli girişimler başlatmıştır. 2005 yılında, bazı ülkelerin Binyıl Kalkınma Hedefleri'ne (Birleşmiş Milletler'de en yoksul ülkeler için temel yaşam standartlarını yükseltmek için belirlenen kriterler) ulaşmalarına yardımcı olmak amacıyla uygun ülkeler için bir borç hafifletme programı ilan etmiştir. 2009 yılında düşük gelirli ülkelere özgü tasarlanmış ve “yoksulluğun azaltılması ve iktisadi büyümenin sağlanması” temasını öne çıkaran bir anlayışla borç verme koşullarında reform yaptığını açıklamıştır (Masters ve Andrew, 2019).

IMF üyelerine sağladığı mali yardımının "geçici" niteliğini özellikle belirtmektedir. Bununla birlikte, tekrarlanan kredi verme alışkanlığı, 1980'lerde ve 1990'larda IMF operasyonlarının belirgin bir özelliği haline gelmiştir. 2001 yılında, daha önce kredi kullanmış ülkelere verilen kredilerin payı tüm IMF kredilerinin yarısından fazlasını oluşturmaktadır. IMF Bağımsız Değerlendirme Ofisi (IEO)'nin 2002 yılında yaptığı bir çalışmada, uzun süreli IMF kredi kullanıcısı, herhangi bir on yıllık süre içinde yedi yıl boyunca IMF programı altında olan bir ülke olarak tanımlanmıştır (IEO, 2002). Bu kritere göre kırk dört ülke, 1971-2000 dönemi için IMF bağımlısı olarak ifade edilmiştir. Bağımsız Değerlendirme Ofisi çalışmasında tespit edilen uzun süreli kullanıcılardan biri olan Türkiye, 1961 yılından itibaren IMF ile yirmi anlaşma yapmıştır. Popülist döngüler ve periyodik finansal krizler Türkiye ekonomisinin kalıcı özellikleri olmuş, bu nedenlerden dolayı da Türkiye ekonomisinin IMF programlarına katılımı neredeyse sürekli olmuştur. Türkiye, 2010 yılında IMF desteği olmadan ekonomisini yönetmeyi ve “baston olmadan ilerlemeyi” tercih ettiğini açıklamıştır. Türkiye, IMF desteğine başvurmadan küresel finansal krizden çıkmayı başarmış bir ülke örneğidir ve 2013 yılında da IMF'ye olan borçlarını tamamen ödemiştir (Arconian, 2013).

Yaklaşık on yıl boyunca hem Türkiye'ye dönük riskler hem de küresel riskler nedeniyle Türkiye ekonomisinde dönem dönem dalgalanmalar yaşansa da, Türkiye IMF ile anlaşma yapmadan ekonomisini başarıyla yönetmiştir. 2018 yılının özellikle ikinci yarısında küresel finansal piyasalarda görülen ABD ile Çin arasındaki ticaret ve kur savaşı, Amerikan Merkez Bankası'nın faiz artırması sonrası yarattığı belirsizlik ortamı gibi nedenlerle gelişmekte olan ülkelere yoğun sermaye çıkışları başlamıştır. 2018 yılında Suriye'ye ilişkin devam eden jeopolitik riskler, yüksek cari açık, yüksek dış borç seviyesi, ABD yaptırımları, çift haneli enflasyon ve düşük büyüme gibi nedenler sonrası Türkiye'nin kredi notunun üç derecelendirme kuruluşu tarafından da indirilmesi TL'nin hızla değer kaybetmesine yol açmıştır. Özellikle 2018 yılının son çeyreğinde enflasyondaki artışla beraber iktisadi faaliyetlerdeki daralma Türkiye'de bir stagflasyon

yaşandığını göstermiştir. Gerek Türkiye'ye özgü olumsuz gelişmeler gerekse küresel finansal piyasaların risk algılamasındaki bozulma sonrası hızlanan sermaye çıkışları, Türkiye'yi diğer gelişmekte olan ülkelerden daha fazla etkilemiştir (Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası - TCMB, 2019a). Bu durum yaklaşık 10 yıl sonra Türkiye'nin IMF ile bir anlaşma yapması gerektiği konusunun yeniden tartışılmasına neden olmuştur. Uluslararası bazı yayın organlarında çıkan yazılarda Türkiye'nin bir IMF kredisine ihtiyacı olduğu belirtilse de hükümet tarafından yeni bir IMF anlaşmasına kesinlikle ihtiyaç duyulmadığı vurgulanmıştır (Euronews, Bloomberg).

Tezin amacı ülkelerin IMF ile anlaşmasına neden olan faktörlerin analiz edilerek Türkiye'nin gerçekten bir IMF anlaşmasına ihtiyacının olup olmadığını mümkün olduğunca objektif parametreler ışığında analiz etmektir. Bu amaca dönük olarak tezin ilk bölümünde IMF'nin nasıl ortaya çıktığı, bir finansal kuruluş olarak IMF'nin küresel finansal sistem içindeki rolü, üyelerine sağladığı mali imkânlar ve IMF'nin kredi verme koşulları gibi IMF'ye ilişkin temel bilgiler verilecektir. Tezin ikinci bölümünde ise ülkelerin IMF ile anlaşmasına neden olan faktörleri analiz eden literatür çalışmaları ve 2003 yılı sonrasında IMF ile anlaşma yapan ülke verilerinin analizine yer verilecektir. Literatür taramasında bir ülkenin IMF ile anlaşmasına neden olan faktörler gruplandırılmaya çalışılmış ve bu gruplandırmaya göre ülkelerin IMF ile anlaşmaya neden olabilecek parametreler ödemeler dengesi, genel makroekonomi, bütçe ve borç göstergeleri ve kredi göstergelerine göre ayrıştırılmıştır. IMF ile anlaşma yapan ülke verileri, IMF ile 31 Mart 2003 tarihinden 2 Ekim 2019 tarihine kadar olan 100 ülkeyle toplam 283 anlaşma göz önüne alınarak analiz edilmiştir. Tezin üçüncü bölümünde ise bir önceki bölümde belirlenen ülkelerin IMF ile anlaşmasına yol açan göstergeler bazında, Türkiye'nin IMF ile ilişkileri 1946 yılından başlayarak incelenmiştir. Ayrıca 2008 yılında IMF ile tekrar anlaşma imzalanmaması sonrası, Türkiye ekonomisinde yaşanan gelişmeler 2019 Kasım ayına kadar incelenmiştir. 2019 yılı ile birlikte IMF ile son üç yılda anlaşma yapan ülkelerin belirlenen göstergelere göre ortalama değerleri bulunmuş, bu değerler Türkiye'nin son dönem verileri ile karşılaştırılmıştır. Bu ülkeler arası karşılaştırma ile Türkiye'nin son dönemde IMF anlaşması yapan ülkelere göre IMF ile anlaşma yapma ihtimali değerlendirilmiştir. Tezin son bölümünde ise bulunan sonuçlar, yapılan tahminlere ilişkin riskler ve yazarın değerlendirmeleri bulunmaktadır.

BİRİNCİ BÖLÜM

IMF'NİN OLUŞUMU

İnsanların medeni bir toplum olarak yaşamaya başlamasının ardından, benimsenen ticaret anlayışının temeli geçmiş dönemlerde görülen on altıncı yüzyıl Merkantilist düşünceye kadar gitmektedir. Altın tacirlerinin emanet olarak aldıkları altınlara karşılık verdikleri altın senetlerinin, mal ve hizmet ticaretinde yoğun olarak kullanılmasıyla birlikte, piyasadaki sirkülasyonu artmış ve karşılığı altın olan kâğıt paranın (banknot) ortaya çıkmasına neden olmuştur. Bu sistemin sağlıklı ve güvenilir şekilde işleyebilmesini teminen başta İngiltere Merkez Bankası olmak üzere diğer merkez bankaları ortaya çıkmıştır. Birinci Dünya Savaşı'na kadar tüm ülkeler paralarını altına belli bir oranda sabitlemekte, parite adı verilen bu oranlar sayesinde ülke para birimleri arasında dönüşüm (konvertibilite) sağlanabilmekteydi. Parasını altına sabitleyen bir ülke finansal sisteme kolaylıkla girebilmekteydi. Ancak Birinci Dünya Savaşı, 1929 yılı Büyük Buhranı ve son olarak İkinci Dünya Savaşı altına dayalı kâğıt para sisteminin işleyişinde sorunlar meydana getirmiş, basılan banknotların altın karşılığı ortadan kalkınca altın para standardı sistemi sürdürülemez hale gelmiştir.

1945 yılında Bretton Woods toplantısında Türkiye'nin de içinde olduğu kırk dört ülkenin aldığı kararla yeni uluslararası parasal sistemin temelini oluşturan maddeler kabul edilmiştir. Bu anlaşmanın ardından yeni parasal sistemin sağlıklı olarak işleyebilmesi için IMF ve Dünya Bankası kurulmuştur.

IMF ve Dünya Bankası, Birleşmiş Milletler sisteminde yer alan kuruluşlardır. Her ikisinin de ortak hedefi, üye ülkelerdeki yaşam standartlarını yükseltmektir. Bu hedefe olan yaklaşımları birbirini tamamlar niteliktedir; IMF makroekonomik konulara odaklanırken, Dünya Bankası uzun vadeli ekonomik kalkınma ve yoksulluğun azaltılmasına odaklanır. IMF, uluslararası mali işbirliğini teşvik eder ve ülkelerin güçlü ekonomiler oluşturup bunları sürdürmesine yardım etmek için politik tavsiyeler ve teknik destek sağlar. Fon aynı zamanda üye ülkelere kredi verir ve uluslararası ödemeleri gerçekleştirmek için uygun koşullarda yeterli finansman bulunmadığında ödeme dengesi sorunlarını çözmek için politika programları tasarlamalarına yardımcı olur. IMF kredileri kısa ve orta vadelidir ve temel olarak üyelerinin sağladığı kota katkı havuzundan verilir. IMF personeli başlıca makroekonomik ve mali politikalar alanında engin deneyime sahip

ekonomistlerden oluşur. Dünya Bankası, ülkelerin belirli sektörlerde reform yapmalarını veya belirli projeleri uygulamalarını (örneğin okullar ve sağlık merkezleri kurma, su ve elektrik sağlama, hastalıkla savaş ve çevreyi koruma) sağlamak üzere teknik ve mali destek vererek, uzun vadeli ekonomik kalkınmayı ve yoksulluğun azaltılmasını teşvik eder. Dünya Bankası'nın desteği genellikle uzun vadelidir ve finansmanı hem üye ülkelerin katkılarıyla, hem de tahviller basımı ile yapılır. Dünya Bankası personeli genellikle belirli konularda, sektörlerde veya tekniklerde uzmandır. IMF ve Dünya Bankası üye ülkelere destek olmak için çeşitli seviyelerde düzenli olarak işbirliği yapar ve pek çok girişimde birlikte çalışır.

Bretton Woods Sistemi 1946 ile 1973 yılları arasında uluslararası finansal sistemde döviz kurlarının istikrarının sağlanması ve ödemeler sistemindeki işleyişinin sorunsuz tesis edilmesi amacıyla uygulanmış, ancak bu sistem değişen küresel finansal piyasalardaki gereklilikleri karşılamada yetersiz kalmasının ardından terk edilmiştir. 1974 yılından itibaren yeni finansal sistemin temelini dalgalı döviz kuru sistemi oluşturmuştur.

Bretton Woods Sisteminin çökmesinin ardından IMF ve Dünya Bankası'nın varlığı devam etmekle beraber kurumların var oluş nedeninin çökmesine rağmen yeni sistemdeki rolleri sorgulanmıştır. IMF küresel finansal sistemde ortaya çıkan değişimlere göre yeni roller üstlenmekle beraber IMF'nin varlığı her zaman sorgulanmıştır.

1.1 ALTIN STANDARDI VE BİRİNCİ DÜNYA SAVAŞI

19. yüzyıldaki teknolojik ilerlemeler küresel ekonomide hem ürün sayısında hem de ürün çeşitliliğinde artış yaşanmasına neden olmuş, bu ürünlerin daha ucuz ve hızlı bir şekilde diğer ülkelere ulaştırılması sağlanmıştır. Hükümetler bu anlamda daha kolay ve uygun bir döviz kuru sistemine ihtiyaç duymuştur. Dönemin finansal ve iktisadi merkezi olan İngiltere'nin 19. yüzyılın başından itibaren para birimini altına sabitletmesinin ardından Almanya ve diğer ticaret merkezleri de altın standardını uygulamaya başlamıştır.

1870'li yıllardan Birinci Dünya Savaşına kadar olan süreçte, İngiltere dünyanın bankacılık ve finans merkezi olarak öncü bir rol üstlenmiştir. Altın bu dönemde tüm

önemli ticaret merkezlerinin kullandığı başlıca standart para birimi olmuştur. Altın standardı sisteminde her ülke kendi para birimini sabit ve değişmeyen bir oranda altına sabitlemiştir (Eğilmez, 1996). Uluslararası altın standardı daha önce küresel ekonomide benzeri görülmemiş bir istikrar ve refah döneminin yaşanmasına yol açmıştır. Bu refah dönemi sanayileşmiş ülkelerin orta ve üst gelir grubunda daha belirgin olarak yaşanmıştır.

Altın standardı sistemi parasal disiplinin sağlanmasında öncü rol oynamıştır. Çünkü ülke merkez bankaları yerli para birimlerini altına çevirmekle yükümlü olmakla birlikte basabilecekleri para miktarı sahip oldukları altın rezervinin miktarı ile sınırlı kalmaktaydı. Döviz kuru sistemi istisnalar dışında klasik altın standardında değişiklik gösteremezdi. Altına dayalı finansal sistemin öngörülebilirliği ve güvenilirliği uluslararası ticaretin gelişmesinde ve büyümesinde önemli bir etken olmuştur.

Birinci Dünya Savaşı bu iktisadi refahın bitmesine neden olmuştur. Savaş harcamalarını finanse etmek amacıyla acil likidite ihtiyacı içine giren ülkeler, altın standardını terk etmek zorunda kalmış ve karşılıksız para basmaya devam etmişlerdir. Bu durum savaş sonrasında da devam ederek yüksek enflasyon oranlarının yaşanmasına neden olmuştur.

Birinci Dünya Savaşı sonrası yapılan barış anlaşmaları büyüme ve işbirliğinin kalıcı olarak oluşmasından ziyade finansal piyasalarda oynaklığın ve risk algısının yükselmesine neden olmuştur. Avrupalı itilaf devletleri başta Fransa ve İngiltere olmak üzere, oluşan zararın tazmini için savaşı kaybeden ülkelere yüksek savaş tazminatı talep etmişlerdir. Örneğin 1921 yılında, Almanya'dan ödenmesi istenen savaş tazminatı savaş öncesi yıllık milli gelirin iki katı olan 132 milyar altın markıdır. Ancak yenilen ülkelerin hazinelerinde bu altını ödemek için yeterli kaynak olmamakla birlikte yapılan anlaşmaların içerdiği koşullar da bu savaş tazminatının ödenmesini imkânsız kılıyordu. Savaş tazminatı olmadan da İtilaf devletlerinin ABD'den aldığı borcu ödemesi mümkün görünmüyordu. ABD'de aynı şekilde verilen bu borcun kendisine ödenmesini talep ediyordu.

Polonya, Almanya, Macaristan, Bulgaristan ve Avusturya'da yaşanan yüksek enflasyon oranları nedeniyle bu ülkelerin finansal sistemleri çökmüştü. ABD, Almanya'ya Dawes Planı çerçevesinde kredi vermişti; ancak bu kredi savaş tazminatının küçük bir kısmının ödenmesi için yeterli olmuştur. ABD en sonunda tüm bu borçları silmek zorunda kalmıştır.

1.2 BÜYÜK BUHRAN

1920'lerin ortalarına doğru altın standardı yeniden kurulmaya çalışılmış, ancak İkinci Dünya Savaşı öncesi dengesizlikler parasal sistemin yeniden kurulmasına imkân vermemiştir. Döviz kurları ülkelerin iktisadi parametrelerini doğru bir şekilde yansıtmadığından İngiltere para birimi aşırı değerli hale gelirken, Fransa ve ABD para birimleri değerinin altında işlem görmüştür. 1920'lerin sonuna doğru küresel ekonomi, finansal bir darboğazın içine girmiştir. Bu küresel krizin dünya geneline yayılmasında önemli birkaç olay ön plana çıkmıştır. İlk olarak hammadde fiyatlarında yaşanan belirgin düşüşler Arjantin, Şili ve Avusturya gibi hammadde ihracatçısı ülkelerin ekonomilerini ciddi ölçüde etkilemiştir. 1928 yılının başlarında ABD'nin yurt dışına yaptığı yatırımlar, ABD borsalarında yaşanan yükseliş nedeniyle bu yatırım fonları Amerikan finansal sistemine yönelmiştir. Almanya gibi savaş tazminatının ödenmesi ABD'den gelen yatırımlara bağlı olan ülkeler, yoğun sermaye çıkışları sonucu savaş tazminatını ödeyememiştir. İtilaf devletlerinin ekonomilerinin ayakta kalması savaş tazminatına bağlı olmasından dolayı kriz itilaf devletlerine de sıçramıştır. Son olarak da 1929 yılında ABD'de yaşanan hisse senetlerinde ani ve sert çöküş Amerikan ekonomisini derin bir finansal krize sürüklemiş ve yurt dışındaki fonların çıkışını hızlandırmıştır. Küresel düzeyde işsizlik oranları yükselmiş, uluslararası ticaret durmuş ve küresel iktisadi faaliyet durma noktasına gelmiştir.

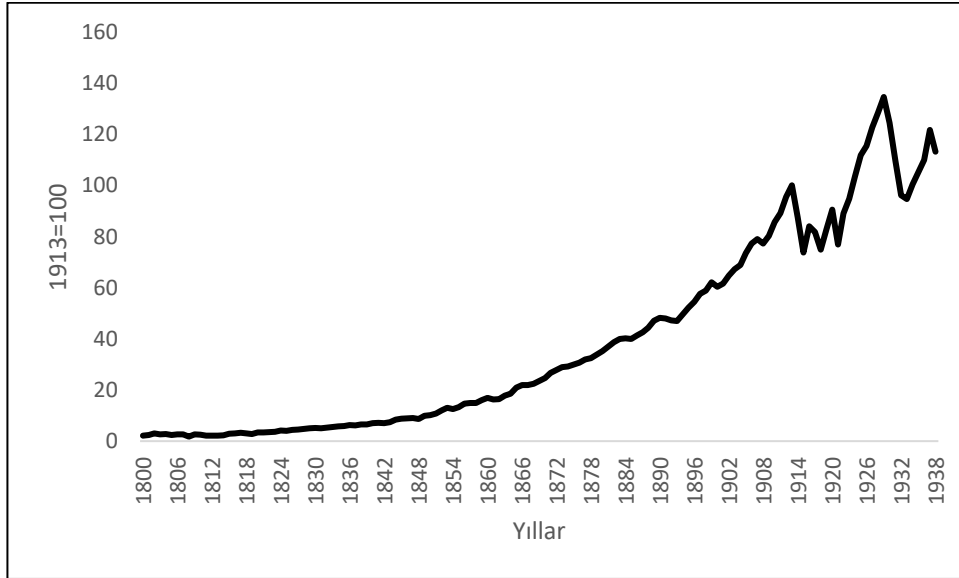
Küresel bir sorun haline gelen Büyük Buhran'ın çözümü ancak küresel aktörlerin bir araya gelerek ortak bir karar almasıyla mümkünken, tek taraflı kısa vadeli çözüm yollarına başvurulmuştur. Genel olarak birçok ülke kendi para birimlerinin değerini düşürerek (komşudan dilenme politikası) ihracatın artırılması ve ithalatın düşürülmesi yoluyla ekonomilerini canlandırmaya çalışmıştır. Ayrıca ülkeler korumacılık politikası ile gümrük vergilerini yüksek seviyelere çıkarmışlardır. Korumacılık tedbirleri çözüm yerine küresel ticaretin daha da daralmasına ve ekonomik krizin daha da derinleşmesine neden olmuştur.

Küresel ekonomide yaşanan riskten kaçınma eğilimi neticesinde altına hücum başlamış, sınırlı bir kaynak olan altının üzerinde fiyat baskısı artmış, altın fiyatlarının yükselmesi ile küresel ekonomide yüksek enflasyon dönemi yaşanmaya başlamıştır.

Küresel krizin en önemli tetikleyicisi Avusturya'nın en büyük bankası olan The Vienna Kreditanstalt'ın 1931 yılında batması olmuştur. Bankacılık sektöründe baş gösteren bu panik kısa sürede Almanya ve Macaristan'a sıçramıştır. Akabinde ise İngiltere'yi etkisi altına alan kriz sonucu İngiltere 1931 yılında, ABD 1933 yılında ve Fransa da 1936 yılında altın standardından ayrılmak zorunda kalmıştır. Altın standardı sisteminin çöküşüyle birlikte, ulusal para birimlerinin birbirine dönüştürülme olanağı ortadan kalkmış, döviz kurlarındaki aşırı dalgalanmalarla birlikte uluslararası ödemelerde ciddi sıkıntılar ortaya çıkmıştır (Oksay, 2001).

Küresel kriz ile başa çıkabilmek için gösterilen çabalardan bir sonuç çıkmaması küresel boyuttaki krizin etkilerini kötüleştirmiştir. Küresel işsizlik oranları yüzde 30 seviyelerine gelirken, 1930'lu yılların sonuna kadar da işsizlik oranları çift haneli rakamlarda kalmıştır. Almanya ve ABD gibi ülkelerde üretim seviyesi Büyük Buhran öncesi seviyelerine göre yüzde 50'lere kadar düşerken, ülkeler tekrar altın standardından çıkmaya başlamıştır. Bölgesel ticaret alanları ve ikili mutabakat sistemlerinin yerini ticaretin daha kısıtlı olarak yapılabildiği çoklu ticaret anlaşmaları almıştır. Aşağıdaki şekilden de görüleceği üzere dünya ticaret hacmi 1929 seviyesine göre yüzde 35 kadar daralmıştır.

Grafik 1: Dünya Ticaret Hacmi Endeksi



Kaynak: Dünya Ticaret Örgütü, 2019

Ülkelerin tek taraflı olarak çözüm bulamadığı bu kriz sonrasında, işbirliğine dayalı bir anlayışla iktisadi krizle başa çıkılabileceği umuduyla 1933 yılında Londra'da

Dünya Para Konferansı toplanmıştır. Konferansta katılımcılar altın standardının yeniden tesisi, ticaretin önünde engel olan tarifelerin, ithalat vergileri ile kotaların kaldırılması ve iktisadi politikaların küresel düzeyde koordinasyonu konuları üzerinde çalışmışlardır. Ancak konferanstan bir sonuç çıkmamıştır.

Bu kez 1936 yılında İngiltere, ABD ve Fransa krize çözüm bulmak adına Üç Ülke Anlaşması'nı yaparak; döviz kurlarında oluşacak aşırı dalgalanmalara karşı yeni tedbirler ile (devalüasyon kastedilmekte) mücadele edilemeyeceğini, kurlardaki aşırı dalgalanmalar karşısında alınabilecek tedbirler konusunda ortak hareket edileceğini açıklamışlardır. Küresel ekonominin öncü üç büyük ekonomisinin imzaladığı bu anlaşma, sonraki dönemde Bretton Woods Konferansı'nın sonuçlarının ortaya çıkmasının bir hazırlayıcısı olmuştur (Friedman,1981).

Büyük Buhran'dan çıkış olarak bazı ülkeler ünlü ekonomist John Maynard Keynes tarafından ileri sürülen iktisadi teoriler çerçevesinde kamu mali harcamalarını artırmışlardır. Keynes kriz dönemlerinde ekonomiyi canlandırmak için hükümetin kamu harcamalarını artırarak istihdamı ve toplam talebi canlandırması gerektiğini ifade etmiştir. Bu bağlamda ABD'de uygulanan İşler İleri İdaresi (Works Progress Administration) ve Yeni Anlaşma (New Deal) Programı Keynesyen düşüncenin bir uygulamasıdır. Bu politika sonrası yüksek kamu harcamaları özellikle askeri harcamalar ekonominin toparlanmasında öncü rol oynamıştır (Weber, 1991).

Birinci Dünya Savaşı ve Büyük Buhran döneminde uygulanan yanlış politikaların sonuçları totaliter rejimlerin ve İkinci Dünya Savaşının ortaya çıkmasına neden olmuştur. Bu dönemde küresel düzeyde ortaya çıkan yüksek enflasyon, finansal istikrarsızlık ve yüksek işsizlik oranları küresel seviyede işbirliğinin gerekliliğini ortaya koymuştur.

1.3 BRETTON WOODS

Mevcut iktisadi darboğazdan çıkmak için ABD ve İngiltere, 7 Nisan 1943 tarihinde, devam etmekte olan İkinci Dünya Savaşı'nın ardından uluslararası parasal bir kuruluşa ihtiyaç olduğunu açıklamışlardır (Özkan, 1997). İkinci Dünya Savaşının ardından 1-22 Temmuz 1944 tarihleri arasında ABD'de bulunan New Hampshire eyaletinin Bretton Woods kasabasında ABD ve İngiltere'nin öncülüğünde 44 ülke milletlerarası bir toplantı gerçekleştirmiştir. Bu toplantının amacı, Büyük Buhran

döneminde ve sonrasında yaşanan küresel krizin ortaya çıkardığı yüksek işsizlik ve enflasyon sorununun temel nedeni olan yüksek kur devalüasyonlarının önüne geçmek ve yeni sistemle öngörülebilir bir uluslararası ödeme sistemi oluşturabilmektir. Bu toplantı savaşın ardından uygulanacak olan sabit döviz kuru parasal sisteminin temelini ortaya çıkarmıştır (Ener ve Demircan, 2004:10).

Özellikle Birinci Dünya Savaşı sonrası dönemde ayarlanabilir sabit kur sistemi düşüncesinin ortaya çıkmasında ABD'nin resmi küresel altın rezervlerinin yaklaşık yüzde 71'ine sahip olması belirleyici olmuştur. Birinci Dünya Savaşı'ndan yenik ayrılan ülkelerin ABD'den yoğun ürün alması ABD dolarına olan talebi güçlendirmiştir. ABD'nin de bu dönemde yurt dışına yoğun mal ve mali kaynak aktarmasına zemin hazırlamıştır. ABD'nin yurt dışına sağladığı dolar ve altın, küresel ekonominin tekrar altın rezervlerini oluşturmaya katkı sağlamıştır (Bordo ve Humpage, 2014). Ayarlanabilir sabit döviz kuru sistemi, dönemin ABD Hazine Bakanı Henry Morgenthau'nun başdanışmanı olan Dexter White ile arkadaşlarının hazırladığı White Planı ve İngiltere Devleti'ni temsil etmek üzere görevlendirilen ünlü ekonomist John Maynard Keynes tarafından ileri sürülen Keynes Planı etrafında şekillenmiştir.

1.3.1 İngiltere'nin Keynes Önerisi

Bretton Woods konferansının temel amacı uluslararası iktisadi sistemin yeniden yapılandırılmasıdır. Bu çerçevede, ülkeler tarafından savunulan ana düşünce, hükümetlerin ulusal ve uluslararası ekonomik oluşumlarda ortak bir politika izleyerek merkezi bir rolü üstlenmeleri gereği olmuş ve 1930'lu yıllarda konunun teorik temelleri Keynes tarafından atılmıştır (Taylor, 1997).

Keynes uluslararası ödemelerde merkez bankası gibi davranan bir takas kuruluşunun kurulmasını önermiştir. Uluslararası ödemelerde sistem “bancor” olarak adlandırılan bir hesap birimini temel almıştır. Bancor'un altın cinsinden değerinin sabit olarak belirlenmesi ve altına dönüştürülebilir olması nedeniyle üye devletler altın karşılığında takas kuruluşundan altın alışverişi yapabilecektir (Güran ve Aktürk, 1992:34). Takas işlemlerinin sağlıklı bir şekilde işleyebilmesi ve bancor alacak – borç bakiyelerinin takibi için teknik düzenlemelere yer verilmiştir. Bu taslak öneriye göre altın rezerv gereksinimleri, uluslararası ödeme-takas kuruluşunca bancor karşılığı temin edilecek, takas kuruluşuna üye olan ülkelerin para birimi ise bancor cinsinden belirlenecektir. Takas kuruluşu üyelerine belli bir kota belirleyecek ve ödemeler dengesinde açık veren ülkeler bu kotaya bağlı olarak kredi kullanabilecektir (Yeager,

1968). Aslında Keynes'in önerisinde nasıl bir döviz kuru rejimi uygulanması gerektiği belirtilmemiştir. Bununla birlikte olası kur dalgalanmalarına karşın kuruluşun denetiminin söz konusu olacağının ifade edilmesi, ayarlanabilir kur sistemine benzeyen bir yapının ortaya konduğunu göstermektedir (Ener ve Demircan, 2004:10).

1.3.2 ABD'nin White Önerisi

Bu öneride Uluslararası Para Fonu ve Dünya Bankası olarak iki ayrı küresel finans kurumunun kurulması ve ABD dolarının altına sabit oranda konvertibl olabildiği, ABD doları temelinde sabit kur rejiminin oluşturulması hedeflenmekteydi. Bu planda üye ülkelerin para birimleri dolar karşısında aşağı ve yukarı yönlü yüzde 1 seviyesinde dalgalanabilecek, ancak yüzde 10'dan daha yüksek bir değişim için fondan izin alması gerekecektir (Ganitsen, 1986). White ödemeler dengesinde dış açık veren bir ekonominin devalüasyon yapması gerekliliğini ortaya koymuştur. Öneride ulusal para birimi olarak "unitas" 10 ABD dolarına eşittir (Ener ve Demircan, 2004:12).

Gerek John Mynard Keynes gerekse Harry Dexter White 1940'lı yıllardan itibaren planlarında spekülasyon ve dengesiz sermaye akımlarını eleştirerek, yeni refah devletinin kendi politik bağımsızlığını korumak amacıyla sermaye denetimleri uygulamasına gitmesi gerektiğini belirtmişlerdir. Konferansta tartışılan bu iki önerinin temelde birbirine çok benzer yapıda olduğu görülmüştür (Helleiner, 1994). Uluslararası para ve sermayenin denetlenmesi ve dünya üretim ve ticaret hacminin artırılmasına yönelik bazı ayrıntılarda farklı müdahale biçimleri önerilmiştir. Konferansta, ABD tarafının baskın olmasıyla beraber White önerisinin ağırlıklı olduğu karma bir Bretton Woods Sistemi üzerinde karar kılınmıştır (Ener ve Demircan, 2004:13).

Sonuçta ayarlanabilir sabit döviz kuru sistemi kabul edilmiştir. ABD haricindeki diğer üyeler, kendi ulusal paralarını ABD dolarının değerine göre sabitlemiştir. Buna göre, üye ülkelerin ulusal parasını ABD doları cinsinden belli bir değere sabitlediği ve ABD dolarının da altına sabitlendiği (35 ABD doları 1 ons altına eşit) bu sistemde, dolaylı olarak diğer paraların altın cinsinden sabit bir değeri oluşturulmuştur. Özünde altın standardı sisteminden farklı olmayan yeni sistemde, altın standardından farklı olarak ABD Merkez Bankası kendisine getirilen ABD doları karşılığında altın alma ve satma yükümlülüğü altına girmiştir (Bordo ve Humpage, 2014).

1.4 IMF’NİN KURULMASI VE KURULUŞ AMAÇLARI

IMF, Bretton Woods Konferansı’nda 27 Aralık 1945 tarihinde 44 devletin anlaşması ile konferansta kabul edilen maddeler üzerine Vaşington’da kurulmuştur. Kuruluş işleyiş esaslarının ve operasyonel yapısının tamamlanmasıyla birlikte 1 Mart 1947’de iktisadi faaliyetlerine başlamıştır. Kuruluşun temel esasları Ana Sözleşme ile belirtilmiştir. IMF’nin temel kuruluş hedefi Ana Sözleşmesi’nde; "Uluslararası parasal işbirliğinin geliştirilmesini sağlamak; uluslararası ticaretin dengeli bir şekilde gelişmesine yardımcı olmak; çok taraflı ödemeler sisteminin kurulmasına destek olmak; ödemeler dengesi sıkıntısı çeken üye ülkelere gerekli geri dönüş önlemlerini alma kaydıyla yeteri kadar maddi destekte bulunmak; üye ülkelerin ödemeler dengesi sorunlarının derecesini ve süresini düşürmek” (IMF, 2016) olarak ifade edilmiştir.

Bretton Woods Konferansında bulunan 44 ülkeden 39’unun yanı sıra, 6 ülke IMF’nin kurulmasından bir yıl sonra kuruluşu katılarak kurucu üye statüsü kazanmıştır. Sonrasında IMF’ye üye olan ülkelerin sayısı hızla yükselmiş ve 1965 yılında 100’e ulaşmıştır. 2019 yılı Aralık ayı itibarıyla toplam 189 üyesi bulunan IMF’ye, en son üye olan ülke Nauru, 12 Nisan 2016 tarihinde katılmıştır. Türkiye’nin IMF’ye üye olması ise kuruluşun operasyonel yapısının tamamlanmasının ardından 11 Mart 1947 tarihinde gerçekleşmiştir.

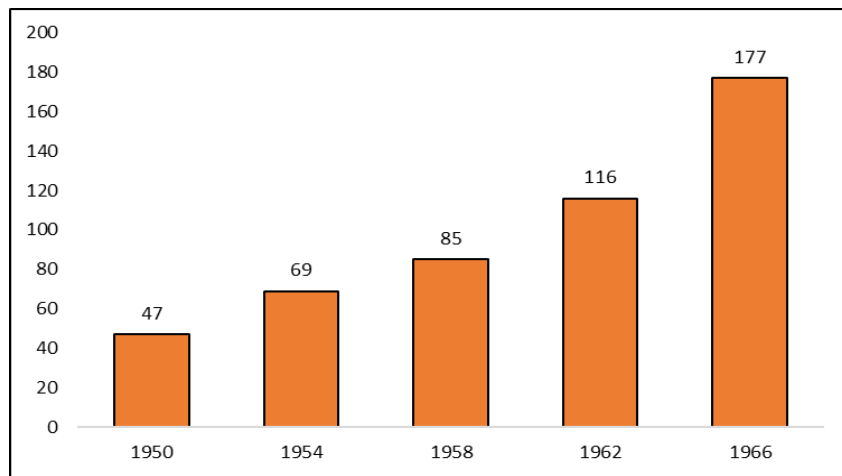
1.5 BRETTON WOODS SİSTEMİNİN ÇÖKÜŞÜ

İkinci Dünya Savaşı sonrası küresel iktisadi durum oldukça kötü görünmektedir. 44 ülke Bretton Woods’taki uluslararası ekonomik işbirliğini kabul etmiştir; ancak IMF ve Dünya Bankası’nın henüz gerekli alt yapısı bulunmamakta, ayrıca kuruluşlar yeterli uzmanlığı ve finansal yardımı da sağlayacak konumda da değildir. Ülkelerin ihtiyacı olan finansal kaynak olarak dolar veya altın ya dış ticaret fazlasıyla, ya ABD’nin yatırımları veya kredileri ile ya da ABD hükümetinin devlet yardımıyla mümkün olabilecektir. Ancak savaş uluslararası ticaret için uygun iktisadi konjonktürü temelinden sarsmıştır. Kredi ve yardımlara muhtaç olan Avrupa’nın ise iktisadi görünümü ABD’den gelebilecek yatırım veya krediler için oldukça riskli olarak gözükmektedir. Sonuçta ABD’nin Avrupa devletlerine yardım planını içeren Marshall Planı 1948-1951 yılları arasında yürürlüğe

konmuştur. Ülke para birimlerinin zaman içinde konvertibl olması gibi bazı şartlar ihtiva eden yardım paketi uyarınca, 16 ülke ABD'den ekonomik kalkınma yardımı almıştır. Marshall Planı sonrasında da ABD yardımları devam etmiş, özellikle Soğuk Savaş ve Kore Savaşı döneminde ABD askeri harcamaları yükselmiş, küresel ekonomide dolar likiditesi artmıştır. Avrupa, savaş öncesi üretim kapasitesi seviyesine 1950 yılında, Japonya ise 1952 yılında ulaşmıştır. Küresel ekonomi on yılda hızla büyümüş, ülkelerin ödemeler dengesi yavaş yavaş pozitif alana yaklaşmış, dolar likiditesi bolluşmuştur. 1958 yılında on bir Avrupa ülkesinin paralarını konvertibl ilan etmesiyle Bretton Woods Konferansında amaçlanan parasal sistemin ilk adımı atılmıştır. Konferansa katılan diğer ülkeler de kısa süre içerisinde paralarını konvertibl duruma getirmişlerdir (Bordo ve Humpage, 2014).

1950 yılı sonrası, ABD ödemeler dengesi açığı vermeye başlamıştır. İlk başta, ülkeler cari açık verilmesini memnuniyetle karşılamıştır; çünkü ABD'nin ticaret dengesinin sağlam olması ve güçlü altın rezervlerinin varlığı nedeniyle az miktarda yurt dışına çıkan sermaye akımıyla oluşan cari açık bir problem olarak görülmemiştir. ABD ise cari açığı ekonomisinin büyüyen pazar payı ve küresel ekonominin finansman rolündeki liderliğinin bir göstergesi olarak kabul etmiştir. ABD cari açığı, 1950'lerde küresel ekonomide 8,5 milyar dolarlık likidite artışının 7 milyar dolarını karşılamıştır. Şekilden de görüldüğü üzere likiditedeki bu artış küresel ticaretin rekor düzeyde büyümesini sağlamıştır (IMF, 2019a).

Grafik 2: Dünya Ticaret Hacmi (milyar ABD doları)



Kaynak: Dünya Ticaret Örgütü, 2019

ABD doları likiditesi küresel ekonominin büyümesinin önünü açmıştır, fakat bu

durum ABD'de enflasyonun yükselmesine ve altın stoklarının azalmasına neden olmuştur. 1950'li yıllarda ABD'nin devamlı cari açık vermesi, dünyaya sürekli dolar likiditesi sağlamakla birlikte Avrupa ve Japonya merkez bankalarının dolar rezervlerinin yükselmesine sebep olmuştur. Merkez bankalarının biriken dolarları altın satın almak için kullanması, ABD altın stoklarının tehlikeli bir şekilde azalmasına neden olmuştur.

1960 yılında ekonomist Robert Triffin uluslararası parasal sistemdeki temel bir problemi ortaya koymuştur. ABD cari açık vermezse, küresel ekonomi önemli bir rezerv ekleme kaynağından mahrum kalacaktır. Sonrasında oluşacak likidite kıtlığı, küresel ekonominin yavaşlamasına ve tekrar küçülme kısır döngüsüne girmesine neden olabilecektir. ABD cari açık vermeye devam ederse, küresel ekonominin büyümesi devam edecektir. Ancak; ABD dolarının bol likiditesi ABD dolarına duyulan güveni eninde sonunda sarsacaktır. Doların güçlü olmadığına olan inanç, rezerv para birimi olarak kabul edilmemesine yol açacaktır. Sonuçta Bretton Woods sisteminde tesis edilen sabit kur sistemi zarar görecektir. Bu durum küresel finansal piyasalarda ABD'nin sonuç olarak ya ABD dolarının değerinin düşürüleceği ya da dolar karşılığı altın satılmayacağı düşüncesinin güçlenmesine zemin hazırlamıştır.

1960'lı yılların başında Bretton Woods sistemindeki sıkıntılara çare bulmak için bazı çözüm yolları aranmıştır. 1961 yılında ABD, İngiltere, İsviçre, Fransa, Batı Almanya, Belçika, İtalya ve Hollanda 35 ABD dolarının 1 ons altına eşit olduğu ortak bir altın havuzu kurmuşlarsa da, sistem aşırı altın talebi ile 1968 yılında çökmüştür. ABD ise yurt dışı yardımlarını önemli ölçüde azaltmış, yurt dışı yerleşiklerin ABD varlık alımını yasaklamış, yurt içi yerleşiklerin ise yabancı varlık alımını kısıtlamıştır. Bu önlemler 1950-1965 yılları arasında en düşük cari açığın gerçekleşmesini sağlamıştır; ancak bu durum sürekli olmamıştır. 1967 yılında İngiltere'nin ulusal para biriminin devalüe edilmesinin ardından, ABD dolarının da benzer bir durumla karşılaşacağı ihtimalini gün yüzüne çıkartmıştır.

1970 yılında IMF küresel para arzını artırmak için, altın veya dolardan bağımsız olarak yeni bir varlık olan SDR (Özel Çekme Hakkı) para birimini piyasaya sürmüştür. Ancak bu dönemde ABD'nin rekor seviyedeki cari açığı sonucu oluşan likidite bolluğu, asıl sorunun güvenilir yeni bir para birimiyle oluşacak likiditeden ziyade altın kıtlığına işaret etmektedir. 1971 yılında Japonya ve Batı Almanya merkez bankaları kendi para birimlerinin dolar karşısında değerlenmesini önlemek amacıyla dolar karşılığı yen ve

mark satmışlardır; ancak ABD'nin altın rezervlerinin erimesinin ardından 15 Ağustos 1971 yılında ABD Bretton Woods sistemini terk etmiştir. Doların değerinin düşürülmesine rağmen dolar, yen ve mark gibi güçlü para birimlerine karşı değer kaybetmeye devam etmiştir. 1973 yılına kadar küresel ekonomi Bretton Woods parasal sistemini sürdürmüştür ancak sonrasında para birimleri dalgalı kur rejimine geçmiştir (Binay, 2004)

Bretton Woods parasal sisteminin çöküşüyle birlikte, ülkeler dalgalı döviz kuru rejimini benimsemiştir. Bu kur rejiminde taahhüt edilen bir kur seviyesi yoktur ve merkez bankaları belli bir seviyenin üstündeki oynaklıklara müdahale etmektedirler. Yeni sistem IMF ile üye ülkelerin ilişkilerinde zayıflamaya yol açmıştır. Sonrasında küresel petrol krizi küresel ekonomide tekrar istikrarsızlığın oluşmasına yol açmış dolayısıyla finansal sistemi gözetim ve istikrarsızlıklara çözüm bulma kapasitesi bulunan IMF'nin önemini yeniden artırmıştır. İlk başta petrol fiyatlarındaki yükseliş sadece gelişmiş ülkelerde işsizlik ve enflasyonun aynı anda yükselmesi sorunu olan stagflasyon sorununu yaratmıştır. Fakat gelişmekte olan ülkelere krizin bulaşmasıyla birlikte kriz, küresel bir boyut kazanmıştır. Küresel talepteki düşüş ile birlikte gelişmiş ülkelerdeki yüksek enflasyon sorunu, gelişmekte olan ülkelerin ihracatını düşürmüştür. Bu durum gelişmekte olan ülkeleri bir kez daha cari açık sorunu ile karşı karşıya bırakmıştır (Çörtük, 2006).

Cari açığın giderek büyümesi sorunu ile karşı karşıya kalan az gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler, küresel finans piyasalarından fon ve sermaye talep etmeye başlamıştır. Sermaye piyasalarından alınan kredilere rağmen az gelişmiş veya gelişmekte olan ülke ekonomilerinin kendi yapısal sorunları nedeniyle cari açık vermeye devam etmeleri kredilerin vade bitiminde ödenmemesine, sorunun bir borç krizi haline almasına sebep olmuştur. Bundan dolayı küresel ekonomide devletler ile finans kuruluşları arasında borç / alacak ilişkisinin düzenlemesi hususunda bir kuruluşa ihtiyaç doğmuştur (Binay, 2004:41). Bu durum IMF'nin 1977 yılından itibaren az gelişmiş veya gelişmekte olan ekonomilere kredi sağlama kararı almasına neden olmuş, IMF'yi küresel ekonominin önde gelen kredi veren kuruluşu haline getirmiştir. IMF verilen kredilerin geri ödenebilmesi için ülke ekonomilerinin taahhüt ettiği yükümlülükleri yerine getirmesi için belli koşullar ileri sürmüştür. Geçmişten bugüne kredi sağlayan bir kuruluş olarak “gözetim”, “yapısal uyum fonu” ve ülke ekonomilerinin borç yükünü yönetme ve düzenleme faaliyetleri gibi rolleri üstelenen bir kuruluş olarak IMF'nin yapısında meydana gelen değişikliklerin temeli bu dönemde oluşmuştur (Arın, 1995, s.544-558).

Özellikle 1980li yıllarda Meksika ve Polonya gibi ülkelerin borçlarını ödeyememesi ve bu durumun küresel kriz halini alması nedeniyle küresel finans sisteminin çökme riski oluşmuş ve IMF'nin kredi verme ve yönetme rolü önemli hale gelmiştir (IMF, 2019a).

IMF ifade edilen bu gelişmeler ışığında tamamen az gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelere uzun vadeli finansal kaynak sağlayan bir kurum haline dönüşmüştür. Bu mali kaynakların hedefi, dışa kapalı ekonomilerin iktisadi liberalizasyon süreçlerinde mali ve yönetsel katkı sağlamak, borç yönetiminde ülkeye danışmanlık yapmak ve ülke ekonomisinin refah düzeyini artırmaktır. Bu süreçte temel hedef ülkenin ihracata dönük sektörlerinin rekabet gücünün artırılması, yurt içi ve yurt dışından IMF çıpası sayesinde daha düşük maliyetli ve uzun süreli kaynak sağlanabilmesi olarak gösterilmiştir.

1.6 IMF'NİN SAĞLADIĞI İMKÂNLAR

IMF'nin temel görevi, uluslararası sistemde finansal istikrarı sağlamaktır. IMF bu görevini küresel ekonomiyi ve üye ülkelerin ekonomilerini takip ederek; ödemeler dengesi güçlüğü çeken ülkelere borç vererek ve üye ülkelere teknik yardım sağlayarak yerine getirmektedir.

1.6.1 Gözetim Mekanizması

IMF, uluslararası finansal sistemi denetlemekte ve üyelerinin finansal ve ekonomik politikalarını izlemektedir. İktisadi gelişmeleri ulusal, bölgesel ve küresel bazda takip etmekte, üye ülkelere düzenli olarak danışmanlık yapmakta ve onlara makroekonomik ve finansal politika önerileri sunmaktadır. Bir ülke IMF'ye üye olduğunda, ekonomik ve finansal politikalarını IMF'nin incelemesine açmayı kabul etmektedir. Aynı zamanda, sağlıklı iktisadi büyüme ve sürdürülebilir fiyat istikrarı için uygun politikalar izlemeyi, adil olmayan ve rekabeti zedeleyen döviz kuru manipülasyonlarından kaçınmayı ve IMF'ye ekonomisi hakkında veri sağlamayı taahhüt etmektedir. IMF ekonomileri düzenli olarak izleyerek ve bununla ilgili politika önerileri sağlayarak, finansal veya ekonomik istikrarsızlığa neden olan veya yol açabilecek zayıflıkları tespit etmeyi amaçlamaktadır. Bu süreç gözetim mekanizması olarak adlandırılmaktadır. Gözetim mekanizması ülkesel, bölgesel (Euro Bölgesi, Batı Afrika Para ve İktisadi Birliği gibi) ve küresel ölçekte olabilir (IMF, 2019b) .

1.6.2 IMF Şartlılığı

Bir ülke IMF'den kredi kullandığında, finansal yardıma muhtaç olmasına yol açan sorunları aşmak için IMF'nin ekonomik politikalarını uygulamayı kabul eder. Bu politika uygulamaları IMF kredileri için şartlardır ve IMF, bu şartları verdiği kredilerin geri ödenebilmesini teminen uyguladığını ifade etmektedir. Koşulluluk, IMF destekli programların (yani makroekonomik ve yapısal politikaların) ve IMF'nin gözetimi altında taahhüt edilen hedeflerin nasıl izleneceğinin tasarımını kapsar.

IMF destekli programı başarılı kılmak için üye ülkenin uygulanacak politikaları seçme, tasarlama ve uygulama sorumluluğu vardır. Program, genellikle ek kısmında iktisadi ve finansal politikalar ile ilgili bilgileri barındıran bir niyet mektubunda açıklanmaktadır. Program hedeflerinin ve politikaların ilgili ülkenin koşullarına uygun olması beklenmektedir. IMF koşulluluğun amacını sürekli, yüksek ve kaliteli büyümeyi devamlı kılmak ve düşük gelirli ülkelerde (DGÜ) yoksulluğu azaltmak, ödemeler dengesi sorununu çözmek ve makroekonomik istikrarı geri kazanmak veya sürdürmek şeklinde açıklamaktadır (IMF 2019c).

Çoğu IMF programında krediler taksitler halinde ödenir ve taksitlerin ödenmesi programda belirtilen politika hedefleriyle bağlantılıdır. Bu şartlılık, programın IMF'nin istediği şekilde ilerlemesini sağlamak ve IMF'nin kaynaklarına yönelik riskleri azaltmak amacıyla tasarlanmıştır. Program incelemeleri, IMF Yürütme Kurulu için programın istenen şekilde devam edip etmediğini ve programda değişikliklerin gerekli olup olmadığını değerlendirmek için bir çerçeve sunmaktadır. Periyodik gözden geçirmeler, programın yeni gelişmeler ışığında yeniden düzenleme ihtiyacı olup olmadığına bakılarak program hedeflerinin gerçekleşmesinin değerlendirilmesini sağlamaktadır.

Hükümetlerin kararlaştırılan programda politika taahhütleri farklı biçimlerde olabilmektedir.

- Kredinin IMF tarafından onaylanması veya bir kredi taksitinin ödenmesi için incelemenin tamamlanmasına ilişkin fiyat kontrollerinin kalkması veya bütçe kesintileri gibi ülkenin atması gereken adımlar öncelikli eylemler olarak nitelendirilmektedir. IMF kredilerinin onaylanması için hükümetin kontrol edebileceği makroekonomik değişkenlerle ilgili olan spesifik, ölçülebilir koşullar *sayısal performans kriterler* şeklinde nitelendirilmektedir. Bu makroekonomik değişkenler genellikle para miktarını, kredi hacmini, uluslararası rezervleri, mali dengeleri ve dış borçlanmayı kapsamaktadır.

- *Gösterge hedefler* ise sayısal performans kriterlere ek olarak, bir programın hedeflerine ulaşmasındaki ilerlemeyi değerlendirmek için sayısal gösterge hedefler olarak ayarlanabilir. Bazen iktisadi eğilimler konusundaki belirsizlik nedeniyle sayısal performans kriterler yerine belirlenir. Belirsizlik azaldıkça, bu hedefler uygun değişikliklerle birlikte sayısal gösterge performansına dönüştürebilir. Örneğin faiz dışı fazlanın minimum seviyesi, maksimum sosyal yardım harcaması gibi.
- *Yapısal kriterler* ise genellikle ölçülemez olan ancak program hedeflerine ulaşmak için kritik önemi haiz ve programın uygulanmasını değerlendirmek için bir aşama olarak tasarlanan reform önlemleridir. Örneğin kamu finansmanın güçlendirilmesi, finans sektörüne dönük iyileştirilmelerin yapılması gibi.

Üye ülke sayısal gösterge kriterini yerine getirmese, IMF Yürütme Kurulu, programın hala başarılı olacağından emin olduğu takdirde bir feragatname onaylayabilir. Yapısal kriterler ve gösterge niteliğindeki hedeflerin yerine getirilmediği durumlar ise feragatname gerektirmemekte, ancak genel program performansı kapsamında düşünülmektedir. (IMF, 2019c).

1.6.3 Kredi Verme

IMF, uluslararası ödemelerini karşılamakta zorlanan ve uygun koşullarda uygun finansman bulamayan ülkelere kredi sağlamaktadır. Bu IMF kredisi, ülkelerin uluslararası rezervlerini güçlendirerek, döviz kurlarında istikrarı sağlayarak ve ekonominin iç-dış borç açığını finanse ederek iktisadi büyüme için gerekli tüm koşulları sağlayıp makroekonomik istikrarın yeniden sağlanmasına yardımcı olmak için tasarlanmıştır. IMF ayrıca DGÜ'ye ekonomilerini geliştirmeleri ve yoksulluğu azaltmaları için imtiyazlı krediler de sağlamaktadır.

Uluslararası mali yükümlülüklerini yerine getiremeyen ve ciddi finansal sıkıntıda olan bir ülke, uluslararası finansal sistemin istikrarı açısından potansiyel sorunlara neden olmaktadır. Herhangi bir üye ülke (zengin, orta gelirli veya yoksul), ödemeler dengesinde oluşan sıkıntının çözümü için IMF'ye başvurabilir.

IMF kredileri, üye ülkelerin ödemeler dengesi sorunlarını çözmelerine, ekonomilerini istikrara kavuşturmalarına ve sürdürülebilir ekonomik büyümeyi geri kazanmalarına yardımcı olmak içindir. IMF'ye üye beş ülkenin yaklaşık dördü IMF kredisini en az bir defa kullanmıştır. IMF'nin kuruluşunun ilk yirmi yılında, verilen

kredilerin yarısından fazlası sanayileşen ülkelere gitmiştir. Ancak 1970’li yılların sonlarından bu yana, bu ülkeler finansman ihtiyaçlarını sermaye piyasalarından karşılayabilmişlerdir. 1970’li yılların petrol şoku ve 1980’li yılların borç krizi, birçok düşük ve düşük orta gelirli ülkenin IMF'den borçlanmasına neden olmuştur. 1990'larda, Orta ve Doğu Avrupa'daki geçiş süreci ve gelişmekte olan piyasa ekonomilerindeki kriz, IMF kaynaklarına olan talebin artmasına neden olmuştur. 2004 yılında, küresel ekonomideki oldukça olumlu iktisadi koşullar sayesinde birçok ülke IMF'ye olan borçlarını geri ödemiştir. Sonuç olarak, Fon'un kaynaklarına olan talep keskin bir şekilde azalmıştır. Ancak 2008 yılı ve sonrasında IMF, küresel finansal krizden etkilenen ülkelere kredi vermeye başlamıştır (Moser ve Sturm 2011).

1.6.4 Kredi Verme Koşulları

Ulusal para birimi baskı altında olan, uluslararası rezervleri eriyen, iktisadi faaliyetleri durmuş veya daralmakta; hane halkı, reel veya finansal sektörü iflas riski bulunan ve birçok farklı nedenden dolayı iktisadi kriz yaşayan bir ülke, IMF'ye kredi yardımı için başvurabilmektedir.

IMF tarafından verilen kredi parça parça ödenmekte, kredi ödeme taksitleri ise kredi kullanan üye ülkenin iktisadi politikalarında belirlenen hedeflerle ilişkilendirilmektedir. Bu amaçla, IMF ile üye ülke iktisadi politikalara ilişkin müzakereler gerçekleştirmektedir. IMF ve ülke yetkililerinin belirli ve niceliksel hedeflere ulaşmayı amaçlayan iktisadi bir program üzerinde ortak bir noktada anlaşmaları gerekmektedir.

Krediler tipik olarak, programın ömrü boyunca taksitler halinde ödenir ve her taksit hedeflerin yerine getirilmesine bağlıdır. Programlar, ülkenin sorunlarının niteliğine bağlı olarak genellikle 3 yıl kadar sürer; ancak gerekirse başka bir program tarafından da takip edilebilir.

Kriz halindeki ülkeler için IMF kredileri, genellikle ödemeler dengesini finanse etmek için gereken kaynağın küçük bir kısmını sağlar. Ancak IMF kredileri, bir ülkenin ekonomik politikalarının doğru yolda olduğunu, yerel ve küresel yatırımcılara bir anlamda güvence vererek ilgili ülkenin diğer kaynaklardan ek finansman bulmasına yardımcı olur.

1.7 IMF’NİN KREDİ VERME ARAÇLARI

IMF’nin çeşitli kredi araçları; kısa vadeli veya orta vadeli ödemeler dengesi ihtiyacına veya ülkenin kendine has bazı problemlerine göre uyarlanmıştır. DGÜ’ler belli çerçevede imtiyazlı koşullarda borç alabilmektedir.

1.7.1 İmtiyazsız Kredi Verme

İmtiyazsız krediler IMF’nin “kullanım bedeli” olarak bilinen finansal piyasalardaki koşullara bağlı olan faiz oranına tabidir ve büyük dilimli krediler (belirli limitlerin üstünde) ek ücrete tabidir. Kullanım bedeli, uluslararası merkezi para piyasalarındaki kısa vadeli faiz oranlarındaki değişikliklere endeksli olan ve haftalık olarak revize edilen SDR faiz oranına dayanmaktadır. Bir ülkenin, kredi kullanım limiti olarak bilinen IMF'den ödünç alabileceği azami miktar, kredi türüne bağlı olmakla birlikte, genellikle ülkenin IMF kotasının iki katıdır. İstisnai durumlarda bu limit aşılabilmektedir. Örneğin, 2010 borç krizi esnasında Yunanistan kotasının %3200 katı kredi kullanmıştır. Stand-By Düzenlemesi, Uzatılmış Fon Kolaylığı ve Esnek Kredi Hattı kullanımında önceden belirlenmiş bir limit bulunmamaktadır.

1.7.1.1 Stand-By Düzenlemesi (SBA)

IMF’in gelişmekte olan ülkeler için en sık kullandığı kredi aracıdır. Tarihsel olarak, Haziran 1952’de ilk defa kullanılmasından bugüne imtiyazsız IMF yardımlarının büyük kısmı Stand-by anlaşmaları ile sağlanmıştır. SBA, ülkelerin kısa vadeli ödemeler dengesi problemlerini çözmelerine yardımcı olmak için tasarlanmıştır. Program hedefleri de bu sorunları gidermek amacıyla oluşturulmuş ve belirlenen bu hedeflere ulaşmak için ödemeler şartlandırılmıştır. Bir SBA’nın uzunluğu genellikle 12 ila 24 ay arasındadır, geri ödeme ise 3-5 yıllık dönemi kapsamaktadır. SBA’lar, bir ihtiyati önlem olarak da sağlanabilir, bu durum ülkelerin onaylanan miktarları kullanmamayı tercih ettiği; ancak koşullar kötüleştiğinde krediyi kullanma seçeneğini korudukları bir durumdur. SBA’lar, üye ülkelerin ihtiyaçlarına daha esnek ve daha hızlı yanıt verecek şekilde 2009 yılında güncellenmiştir. Borçlanma limitleri iki katına çıkarılmış, koşullar iyileştirilip basitleştirilmiştir (IMF, 2019d).

SBA, ilk olarak 1952 yılında gelişmiş bir ülke olan Belçika ile yapılmıştır. Özellikle bu dönemde IMF kredileri günümüzde amaçlanan gelişmekte olan ülkelerin

ödemeler dengesi problemlerinin çözümünden ziyade, sanayileşmiş ülkelerin savaş zararlarının tazmini için kullanılmıştır (Binay, 2004, s.5).

1.7.1.3 Esnek Kredi Hattı (FCL)

Çok güçlü iktisadi temelleri ve iktisadi politikaları olan, geçmiş politika uygulamalarını başarılı bir şekilde sonuçlandırmış ülkeler için kullanılan kredi türüdür. Esnek kredi düzenlemeleri, üye ülkenin talebi üzerine önceden belirlenmiş yeterlilik kriterlerini karşılayan ülkeler için onaylanmıştır. Herhangi bir koşul veya limite bağlı olmaksızın sağlanan bu kredi, küresel finansal piyasalardaki son gelişmelerin gerekli kıldığı ve IMF'nin değişen piyasa şartlarına göre sunduğu bir kredidir. FCL, ülkenin takdirine bağlı olarak, ilk yıldan sonra uygun olup olmadığının gözden geçirilmesiyle 1-2 yıl boyunca yenilenebilir bir kredi türüdür. Kredi onaylandıktan sonra herhangi bir zamanda kredi hattını ihtiyati tedbir olarak alma veya herhangi bir zamanda kullanma esnekliği vardır. Geleneksel IMF destekli programlarda olduğu gibi ara ödemelerin belirli politikalardaki hedeflere ulaşmaya bağlı olması yerine, FCL kredi limitini ülke önceden belirlenmiş kriterlere göre krediyi kullanma hususunda kalifiye olduktan sonra istediği zaman tamamen kullanabilir. FCL'nin geri ödeme süresi SBA ile aynıdır. Bugüne kadar üç ülke, Kolombiya, Meksika ve Polonya, FCL anlaşması yapmakla birlikte hiçbiri krediyi aktif olarak kullanmamıştır (IMF, 2019e).

1.7.1.4 İhtiyat ve Likidite Hattı (PLL)

Bölgesel veya küresel iktisadi finansal krizden etkilenen ülkeler başta olmak üzere, sağlıklı iktisadi politikalara sahip ülkelere daha esnek koşullar altında likidite desteği sağlamak için tasarlanmıştır. Sağlıklı politikalara sahip ülkelerin mevcut ya da potansiyel ödemeler dengesi ihtiyaçlarını karşılamak için kredi sağlamakta ve bir sigorta görevi görerek krizlerin çözümüne yardımcı olmayı amaçlamaktadır. Kredi yeterlilik süreci esnek kredi hattına benzemekle birlikte, farklı olarak kredi yeterlilik incelemesinde tespit edilen zayıflıkların kredi sonrası değerlendirilmesi de bulunmaktadır. Yeterlilik gereklilikleri ülke temellerinin ve politikalarının gücünü göstermekte, bu durum ülkenin finansal piyasalarda güveninin pekiştirilmesine katkıda bulunmaktadır. Bugüne kadar, iki ülke, Eski Yugoslav Makedonya Cumhuriyeti ve Fas, bu krediyi kullanmıştır.

1.7.1.5 Uzatılmış Fon Kolaylığı (EFF)

Bu kredi türü, ülkelerin temel iktisadi reformlar yapmasını gerekli kılan problemleri barındıran, orta ve uzun vadeli ödemeler dengesi sorunlarının çözülmesine dönük olarak tasarlanmıştır. Bir ülke, çözümü zaman gerektiren yapısal kırılganlıklar nedeniyle ortaya çıkan orta vadeli ödemeler dengesi sorunlarıyla karşılaştığında, IMF EFF kapsamında kredi sağlamaktadır. SBA kapsamında sağlanan yardımlarla karşılaştırıldığında, ülkelerin orta vadeli yapısal reformları uygulamalarına yardımcı olmak için daha uzun program katılımı ve daha uzun bir geri ödeme süresi olanağı sağlanmaktadır. EFF normal olarak üç yılı aşmayan süreler için onaylanır ve uygun olduğunda maksimum bir yıl daha uzatılabilir. On iki eşit altı aylık taksitler halinde geri ödeme planı ile birlikte, 4-10 yıl arası bir geri ödeme süresi vardır. Bu kapsamda EFF borçlanması, bir ülkenin IMF kotasının yıllık yüzde 145'ine kadar olmakta ve planlanan geri ödemeler ile birlikte, kotanın yüzde 435'ine kadar kümülatif bir sınıra tabi olmaktadır.

1.7.1.6 Hızlı Finansman Aracı (RFI)

Acil ödemeler dengesi ihtiyacıyla karşı karşıya kalan tüm üye ülkeler için hızlı bir finansal yardım sağlamayı hedeflemektedir. IMF'nin mali desteğini üye ülkelerin farklı ihtiyaçlarını karşılamak ve daha esnek hale getirmek amacıyla daha geniş bir reformun parçası olarak oluşturulmuştur. RFI, IMF'nin önceki acil durum yardım politikasının yerini almıştır ve çok çeşitli koşullarda kullanılabilmektedir. Tam teşekküllü bir programın uygulanmasına gerek kalmadan üye ülkelere hızlı ve düşük limitli finansal yardım sağlanmaktadır. Emtia fiyat şoklarından, doğal afetlerden, çatışma ve çatışma sonrası durumlardan ve kırılganlıktan kaynaklanan acil durumlar da dahil olmak üzere çok çeşitli acil ihtiyaçların karşılanmasında destek olarak verilmektedir. Bu kredi kapsamındaki erişim, yıllık kotanın yüzde 50'si ve kümülatif bazda kotanın yüzde 100'ü ile sınırlıdır. Bu kapsamda sağlanan mali yardım, FCL, PLL ve SBA ile aynı finansman koşullarına tabidir ve 3 ila 5 yıl içinde geri ödenmesi öngörülmektedir.

1.7.1.7 Politika Koordinasyon Aracı (PCI)

Tüm üye ülkelerin faydalanabildiği, finansal olmayan bir politika aracıdır. Bu aracın amacı ülkenin IMF ile yaptığı anlaşma kapsamında belirtilen reform ajandasına olan bağlılığının gösterilmesini veya kredi sağlayan diğer kuruluşlardan sağlanan kredilerin temin edilmesini ve koordine edilmesini sağlamaktır. Bu araçla ülkenin küresel

finansal piyasalardan finansman temin etmesi kolaylaştırılmaktadır. PCI, IMF ile üye ülke arasında yakın bir politika iletişimini, bu kapsamda iktisadi gelişmelerin ve politikaların düzenli olarak izlenmesi ve bu politikaların IMF Yönetim Kurulu tarafından onaylanmasını sağlar. PCI, ülkelerin makroekonomik politika gündemi oluşturmalarına ve bu belirlenen politika uygulamalarıyla birlikte krizleri önleme ve dış şoklara karşı tampon oluşturma; makroekonomik istikrarı artırma ve makroekonomik dengesizlikler ile mücadele gibi konularda yardımcı olmayı amaçlamaktadır. PCI'nın Fon kaynaklarının kullanımını içermemesine rağmen, bu enstrüman kapsamında desteklenen politikaların, standart bir IMF kredisi için gerekli olanlarla aynı standardı karşılamaları gerekecektir. PCI kapsamında olan bir üyenin, ödemeler dengesi problemlerinde ihtiyaç duyması halinde Fon kaynaklarına erişimini kolaylaştırabilmektedir.

1.7.1.8 Ticaret Entegrasyon Mekanizması (TIM)

Üye ülkelere, diğer ülkelerin uyguladığı ticaret politikalarından kaynaklanabilecek ödemeler dengesi sorunlarını çözmede yardımcı olmak amacıyla Nisan 2004'te devreye alınmıştır. TIM özel bir borç verme aracı olmamakla birlikte, mevcut IMF borç verme araçları altında IMF kaynaklarını daha öngörülebilir hale getirmek için tasarlanmış bir politikadır. TIM, özellikle gelişmekte olan ülkelere, çok taraflı ticari serbestleşmenin bir sonucu olarak ödemeler dengesi açıklarının finanse edilmesine ilişkin endişeleri azaltmayı amaçlamaktadır. Üç üye ülke (Bangladeş, Dominik Cumhuriyeti ve Madagaskar Cumhuriyeti) bugüne kadar bu mekanizmadan faydalanmıştır.

1.7.2 İmtiyazlı Kredi Verme

IMF'nin Yoksulluğu Azaltma ve Büyüme Kolaylığı (PRGF) programı kapsamında DGÜ'nün imtiyazlı imkânları bulunmaktaydı. DGÜ'nün farklı ihtiyaçlarına daha iyi cevap verebilmek için daha geniş kapsamlı çabaların bir parçası olarak 2013 yılı ve sonrasında yapılan iyileştirmelerle yeniden düzenlenmiştir. Bu olanaklar genellikle DGÜ'nün büyüme kapasitesinin artırılması faaliyetlerine ve kamu maliye politikalarına dönük yapısal iyileştirmelere ve finansal sistemin sağlıklı işleyişine odaklanmaktadır.

1.7.2.1 Stand-By Kredi Kolaylığı (SCF)

DGÜ'nün kısa vadeli ödemeler dengesi ihtiyaçları için finansal destek sağlar. SCF, sürdürülebilir makroekonomik görünüme ulaşmış, ancak krizlerin neden olduğu

kısa vadeli finansman ihtiyaçlarıyla karşılaşabilen DGÜ'yü desteklemektedir. SCF, ülkelerin güçlü ve dayanıklı büyüme ve yoksulluğun azaltılmasıyla tutarlı, istikrarlı ve sürdürülebilir bir makroekonomik görünümü elde etmeyi amaçlayan iktisadi programlarını desteklemektedir. Bir SCF düzenlemesi 12 ila 36 ay arasında değişebilir. Bu sınırlara tabi olarak, bir SCF düzenlemesi uzatılabilir veya iptal edilebilir ve ardışık düzenlemeler ile onaylanabilir. SCF finansmanına erişim, bir ülkenin ödemeler dengesi ihtiyacına, iktisadi programının gücüne ve geri ödeme kapasitesine, ödenmiş Fon kredisine ve üye ülkenin Fon kredisinin geçmiş kullanımına ilişkin siciline dayanarak belirlenir. PRGF kapsamında imtiyazlı veya düşük oranlı finansmana toplam erişim, normal olarak her yıl bir ülkenin kotasının yüzde 100'üyle sınırlıdır.

1.7.2.2 Genişletilmiş Kredi Tesisi (ECF)

Uzun vadeli ödemeler dengesi sorunları olan ülkelere finansal yardım sağlamaktadır. ECF, IMF'nin mali desteğini kriz zamanları dahil olmak üzere DGÜ'nün farklı ihtiyaçlarına göre daha esnek ve daha iyi hale getirmek için daha geniş bir reformun parçası olarak PRGF'nin yerine oluşturulmuştur. ECF, IMF'nin DGÜ'lere orta vadeli destek sağlamadaki ana aracıdır. ECF, uzun süren bir ödemeler dengesi sorunuyla karşı karşıya kalan üye ülkelere, örneğin, temel makroekonomik dengesizliklerin çözümünün orta veya uzun vadeye yayılmasının beklendiğinde kullanılmaktadır. ECF düzenlemesi kapsamında yardım, en fazla beş yıl olmak üzere sağlanır. ECF finansmanının kullanım miktarı, ülkenin ödemeler dengesi ihtiyacı, krediyi geri ödeme kapasitesi, ödenmiş IMF kredisi miktarı ve geçmişe ait üye sicil kaydı göz önüne alınarak, durum bazında belirlenir. ECF kapsamında imtiyazlı finansmana toplam erişim, yıllık kotanın yüzde 100'ü ile ve kümülatif olarak yüzde 300'ü ile sınırlıdır.

1.7.2.3 Hızlı Kredi Kolaylığı (RCF)

Acil bir ödemeler dengesi ihtiyacıyla karşı karşıya kalan DGÜ'ye sınırlı, koşullu, hızlı, imtiyazlı finansal yardım sağlama aracıdır. RCF, ülkenin yoksulluğunun azaltılmasına ve büyüme hedeflerine vurgu yapmaktadır. Şoklar, doğal afetler ve kırılganlıktan kaynaklanan acil durumlar dahil olmak üzere çok çeşitli durumlarda destek sağlayabilmektedir. RCF finansmanı bir kereye mahsus bir ödeme şeklini alırken, tekrar kullanım için de imkan bulunmaktadır.

1.7.2.4 Politika Destekleme Aracı (PSI)

IMF ile bir borç anlaşması içermeyen ancak PSI anlaşması yapılan üye ülkeye IMF'nin tavsiye ve desteğini verdiği, finansal olmayan esnek bir politika aracıdır. Bu finansal olmayan araç, IMF'nin PRGF kapsamındaki borç verme olanaklarının bir tamamlayıcısıdır. PSI, bağış yapan taraflara, çok taraflı kalkınma bankalarına ve IMF'nin üyelerine ilgili ülkenin politikalarını onayladığına dair bir göstergedir. PSI, herhangi bir makroekonomik iktisadi istikrar riski olmayan veya potansiyel ödemeler dengesi riski olmayan tüm DGÜ için mevcuttur.

1.7.2.5 Dışsal Şok Kolaylığı- Yüksek Erişim Bileşeni (ESF-HAC)

2008 yılında kurulan ESF-HAC, ani ve dışsal şokların neden olduğu ödemeler dengesi sorunu ile karşı karşıya kalan ülkelere PRGF kapsamında finansman sağlamaktadır. Ülkenin ESF altındaki ekonomik programı, IMF destekli diğer programların genel özelliğini yansıtan yapısal düzenlemeye daha az vurgu yaparak, ani dışsal şokun düzeltilmesine odaklanmıştır.

Tablo 1: IMF Kredi Türleri

Amaç	Kredi Türü	Tür	Kullanım ¹	Şartlılık
Mevcut, muhtemel veya Potansiyel Ödemeler Dengesi Sorunu	SBA	İmtiyazsız	3 Yıla kadar, ama genellikle 12-18 ay arası	Anlaşma sonrası şartlılık
	SCF	İmtiyazlı	1-2 yıl	
Uzun süreli Ödemeler Dengesi Sorunu/ Orta Vadeli Yardım	EFF	İmtiyazsız	4 yıla kadar	Yapısal reformlara odaklı anlaşma sonrası şartlılık
	ECF	İmtiyazlı	3-4 yıl arası, ancak 5 yıla kadar uzayabilir	
Mevcut ve Acil Ödemeler Dengesi Sorunu	RFI	İmtiyazsız	Doğrudan Ödeme	Anlaşma sonrası şartlılık olmakla beraber anlaşma öncesi alınması gereken aksiyonlar olabilir
	RFCF	İmtiyazlı	Doğrudan Ödeme	
Mevcut, muhtemel veya Potansiyel Ödemeler Dengesi Sorunu (Çok güçlü iktisadi temeller)	FCL	İmtiyazsız	1-2 yıl arası	Anlaşma öncesi sayısal performans kriterleri ve 2 yıl boyunca yıllık incelemeler
Mevcut, muhtemel veya Potansiyel Ödemeler Dengesi Sorunu (Sağlıklı iktisadi temeller ve politikalar)	PLL	İmtiyazsız	6 aylık likidite penceresi veya 1-2 yıl arası	Anlaşma öncesi sayısal performans kriterleri ve anlaşma sonrası şartlılık

Kaynak: IMF

1.7.3 Program Sonrası İzleme (PPM)

Bir üye ülke IMF'den borç aldığı anda ülkenin iktisadi ve siyasi gelişmeleri daha yakından incelenir. Bir ülke borç verme programını tamamladığında, IMF'nin Program Sonrası İzleme'sine (PPM) tabi olabilir. Programlarının sona ermesinin ardından, yüksek tutarlı IMF kredisi kullanan tüm üye ülkeler için genel olarak PPM beklenir. Amaç, bu üye ülkelerin orta vadeli risklerini belirlemek ve IMF'nin bilançolarına ilişkin riskler

¹ Kullanım: IMF kredisinin ne kadarlık bir süre içinde IMF tarafından ülkeye ödendiğini göstermektedir.

hakkında erken uyarı sağlamaktır. Gerekirse, IMF makroekonomik dengesizlikleri düzeltmek için politika eylemleri konusunda tavsiyede bulunabilmektedir.

1.7.4 Özel Çekme Hakkı (SDR)

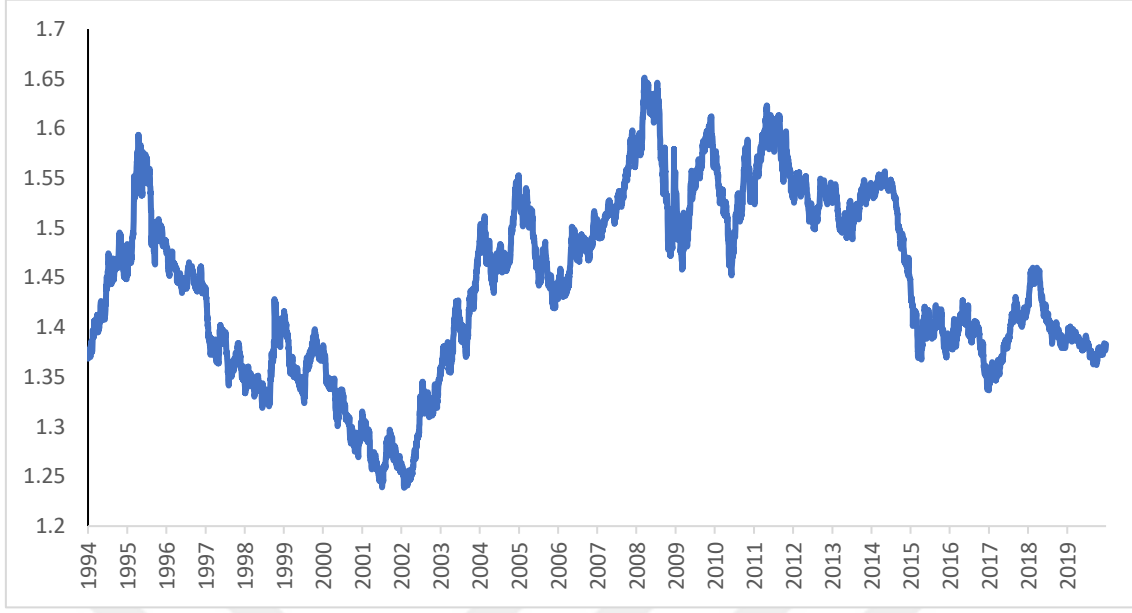
SDR, IMF tarafından 1969 yılında Bretton Woods sabit kur rejimini desteklemek amacıyla oluşturulmuştur. Günümüzde rezerv varlığı olarak sınırlı ölçüde kullanılan SDR'nin asıl işlevi, IMF'nin ve diğer bazı uluslararası kuruluşların hesap birimi olmasıdır. SDR bir para birimi veya IMF'den olan bir alacak değildir. SDR daha çok, IMF üyelerinin serbestçe kullanılabilen para birimlerine ilişkin bir talepte bulunma hakkıdır. Elinde SDR bulunan ülkeler, ellerindeki SDR'leri bu para birimlerine iki şekilde dönüştürebilmektedir: Birinci yöntem üyeler arasında isteğe bağlı takas işlemleri yapılması, ikinci yöntemse IMF'nin dış dengesi güçlü üyelerin dış dengesi zayıf üyelerden SDR satın almasını talep etmesidir.

SDR'nin değeri başlangıçta 0.888671 gram saf altının eşdeğeri olarak belirlenmiştir. Bu miktar o tarihte 1 Amerikan Dolarına karşılık gelmekteydi. Bretton Woods sisteminin 1973 yılında çökmesinden sonra ise, SDR bir döviz sepeti olarak yeniden tanımlanmıştır ve bu sepet günümüzde Euro, Japon Yeni, İngiliz Sterlini ve Amerikan Dolarından oluşmaktadır. SDR'nin Amerikan Doları cinsinden değeri IMF'nin web sitesinde günlük olarak yayınlanmaktadır. Bu değer, söz konusu dört para biriminin ilgili miktarlarının Amerikan Doları cinsinden değerlerinin toplamına eşittir ve bu hesaplamada Londra piyasasında o gün öğlen saatinde geçerli olan döviz kurları kullanılmaktadır.

Sepetin bileşimi, ilgili para birimlerinin dünya ticaret ve finans sistemlerindeki göreceli ağırlığını yansıtabilecek şekilde beş yılda bir gözden geçirilmektedir. Kasım 2005'te yapılan son gözden geçirme kapsamında, mal ve hizmet ihracatı rakamları ve diğer IMF üyelerinin ilgili para birimleri cinsinden tuttuğu rezervler dikkate alınarak, SDR sepetinde yer alan para birimlerinin sepetteki ağırlıkları yeniden belirlenmektedir.

SDR faiz oranı ise, üyelerin normal (imtiyazlı olmayan) IMF kredileri için ödeyeceği faizin, üyelerin ellerinde bulunan SDR'ler için alacağı ve ödeyeceği faizin ve üyelere kota anlaşmalarının bir kısmı için ödenecek faizin hesaplanmasına temel teşkil etmektedir. SDR faiz oranı, SDR sepetinde yer alan para birimlerine ait para piyasalarında kısa vadeli kredilere uygulanan tipik faiz oranlarının ağırlıklı ortalaması esas alınarak, haftada bir belirlenmektedir.

Grafik 3 Özel Çekme Hakkı'nın ABD Doları Cinsinden Değeri



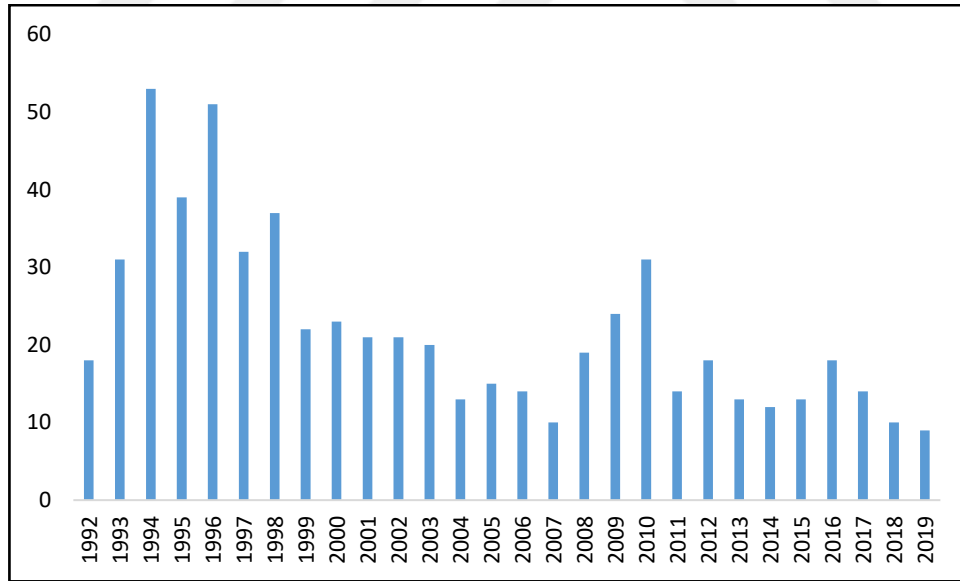
Kaynak: IMF

İKİNCİ BÖLÜM

IMF İLE ANLAŞMA YAPAN ÜLKELERİN GENEL İKTİSADİ ANALİZİ

Gerek Büyük Buhran gerekse İkinci Dünya Savaşı'nın bir sonucu olarak IMF'nin kurulduğu dönem sonrası mal ve sermayenin uluslararası piyasalardaki dolaşımı oldukça sınırlıdır. Savaş, ülke ekonomilerini derinden etkilemiş, hem ülkelerin üretim kapasiteleri zayıflamış hem de uluslararası sistemin sağlıklı işleyişi için yeteli güven oluşmamıştır. IMF, savaş sonrası başta gelişmiş ülkeler olmak üzere ödemeler dengesi sorunu yaşayan ülkelere yoğun bir şekilde kredi sağlamıştır. IMF geçmişte ödemeler dengesi problemi ile karşı karşıya kalan ülkelere yardım etmeye çalışırken, yaşanan iktisadi ve politik olaylar nedeniyle küresel ekonomideki rolü belirgin bir şekilde değişmektedir (Boughton, 2004).

Grafik 4 IMF ile Anlaşma Yapan Ülke Sayısı



Kaynak: IMF

1990'lı yıllarda hız kazanan küreselleşme ile birlikte uluslararası fon transferlerinde köklü değişimler meydana gelmiştir. IMF'nin yapısında değişime neden olan birçok olay olmakla birlikte özellikle komünizmin çöküşü ve 1990 Asya Krizi ayrı bir öneme sahiptir (Moser ve Sturm, 2011). Komünizmin çöküşü ile birlikte IMF'ye üye

ülke sayısı 152'den 172'ye çıkmış, IMF sayısal anlamda tam bir uluslararası kuruluş haline gelmiştir. Grafikten de görüldüğü üzere IMF ile anlaşma yapan ülke sayısı da bu dönemde oldukça fazladır. Komünizmin çöküşü ve küresel sermaye hareketlerinin hızlanması, IMF'nin küresel ve yerel politik iktisadi gelişmelerin üzerinde daha etkin bir rol üstlenmesine neden olmuştur. 1990'lı yılların ortalarında gelişmiş ülkelerin benimsediği mal ve sermayenin serbest dolaşımı, özelleştirme ve deregülasyonlar gibi konular gelişmekte olan ülkelerin gündemine yoğun IMF anlaşmaları ile girmeye başlamıştır (Williamson, 1997). IMF ile yapılan anlaşmalara rağmen, Asya ülkelerinde yaşanan 1997 Asya Finansal Krizi sonrasında ülkelerin durumu oldukça kötüleşmiştir. Latin Amerika ve Afrika ülke ekonomilerinde de benzer durumlar yaşanmış, IMF kredilerine rağmen krizler engellenememiştir. Yaşanan bu olaylar IMF'nin yoğun şekilde eleştirilmesine neden olmuştur (Steinward, 2007).

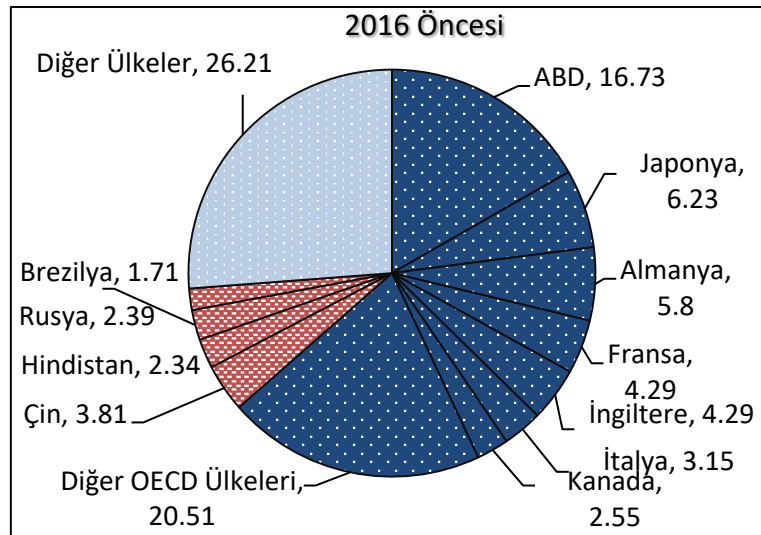
Küresel ekonomideki rolü nedeniyle uyguladığı politikalar sonucu krizlerin etkilerini azaltmaya çalışmasına rağmen bazı ekonomi yazarları IMF'nin uygulanan iktisadi politikalar ile sorunun bir parçası olduğunu savunmuştur. Örneğin 2007 sonlarında ABD konut piyasalarında başlayan ve 2008 yılının son çeyreğinde büyük Amerikan finansal kuruluşlarının iflasına neden olan ABD konut piyasası krizi, küresel bir finansal krize dönüşmüştür. Bir yandan merkez bankaları finansal piyasalara yüksek miktarda likidite sağlarken, öte yandan hükümetler de reel ve mali sektörlere dönük yüksek tutarlı mali paketler açıklamışlardır. Bunun sonucunda oluşan rekor bütçe açıkları ve kamu borç stokları borcun sürdürülebilirliği hususunda şüphe oluşturmuş, hükümetler iflas riski ile karşı karşıya kalmıştır. Borç yükü fazla olan başta Yunanistan, İspanya, Portekiz ve İtalya gibi ülkeler finansal piyasalarda güven ve itibar kaybına uğramış, borçlanma faiz oranları ve iflas-takas primleri tarihi yüksek seviyeleri görmüştür. Borç krizinin derinleşmesi sonrasında AB krizin çözümü için IMF'ye başvurmak zorunda kalmıştır. IMF'nin Ana Sözleşmesi'nde açık olarak sadece ödemeler dengesi problemi yaşayan ülkelere kredi verilmesi gerektiği belirtilmiş olmasına rağmen ödemeler dengesi probleminin iç borç ödeme problemi ile ilişkilendirilmesi sonucu, IMF 9 Mayıs 2010 tarihinde Yunanistan ile SBA programı yapılarak 30 Milyar Euro² kredi sağlanmıştır. Ayrıca AB, Yunanistan'a ek ödeme yapmayı taahhüt etmiştir. Buna rağmen Yunanistan 10 yıllık tahvil faizi ile Almanya 10 yıllık tahvil faizi farkı kriz öncesi seviyelerine dönememiş, farkta sadece 0,5 baz puanlık bir düşüş gerçekleşmiştir. IMF düzenlemesi

² Yunanistan'a rekor düzeyde ve kotasının %3200 katı kredi kullanılmıştır.

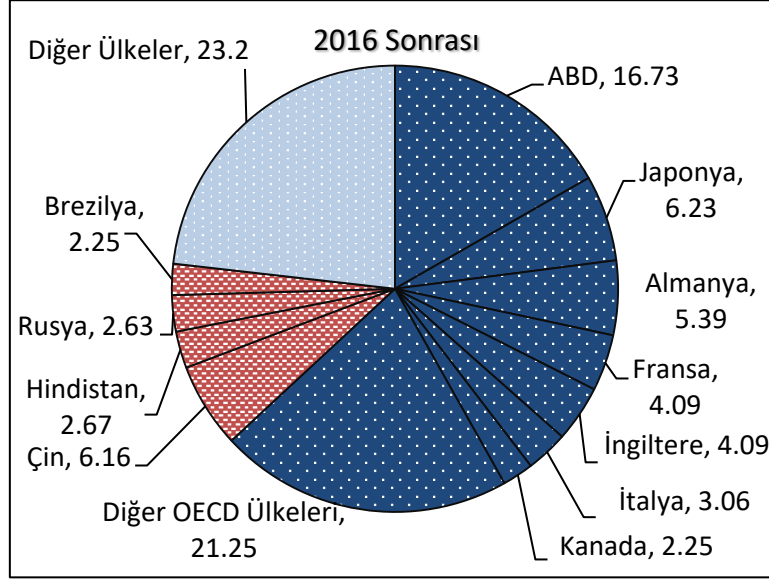
halk tarafından büyük bir tepkiyle karşılanmış, çıkan toplumsal olaylar sonrasında IMF düzenlemesi için bir referandum yapılmıştır. Yüksek işsizlik oranları ve daralan ekonomisi ile Yunanistan, IMF düzenlemesi sonrası finansal piyasalara güven vermemiş, IMF'nin uluslararası bir kuruluş olarak finansal kriz dönemlerinde üstlendiği rolün sorgulanmasına neden olmuştur (Jorra, 2012).

AB kurtarma paketleri sonrasında yapılan eleştiriler IMF'nin, kendini güncelleyerek ülkelere sunduğu programlarda ve kendi yapısında değişikliklere yol açmıştır. IMF'ye başvurmayı düşünen ancak bazı nedenlerden dolayı çekingen davranan ülkelere esneklik sağlamak amacıyla "esnek kredi hattı" ve "ihtiyat likidite hattı" programlarını sunmuştur. 2012 yılında IMF, yaklaşık 430 milyar dolarlık yeni üye taahhüdünü açıklayarak kurumun kredi verme kapasitesini neredeyse iki katına çıkarmıştır. Nisan 2018 itibarıyla, toplam borç verme gücü yaklaşık 1 trilyon dolar seviyesine yükselmiştir. Ayrıca yapılan kota reformuyla birlikte bazı gelişmekte olan ülkelerin oy gücü artırılsa da başta ABD olmak üzere gelişmiş ülkelerin oy gücü pek değişmemiştir. Aşağıdaki grafiklerden görüleceği üzere yapılan kota reformu aslında son dönemde küresel ekonomi ve siyasette ağırlığı artan Çin, Brezilya, Hindistan ve Türkiye gibi gelişmekte olan ülkelere, diğer az gelişmiş ülkelerin oy gücünün transferi şeklinde olmuştur. Önemli kararlarda aranan %85'lik oy çoğunluğunun gerekli olması nedeniyle ABD %16.73'lük oy gücüyle tek başına veto etme hakkını korumuştur.

Grafik 5 Kota Reformu Öncesi ve Sonrası Olan Değişimler



Kaynak: IMF



Kaynak: IMF

IMF başkanının seçimi ise ayrı bir tartışma alanıdır. Onlarca yıldır, Avrupa ile ABD arasında IMF başkanının bir Avrupalıya ve Dünya Bankası başkanının ise bir Amerikalıya verilmesi geleneği bulunmaktadır. 2016'teki mütevazı kota değişikliklerine rağmen, ABD ve Avrupa kadar büyük oy payına sahip bir başka ülke olmadığından bu durumun değişmesi de pek muhtemel değildir.

Küresel finansal krizle birlikte IMF'nin varlığı, IMF tarafından uygulanan politikaların etkisi, küresel finansal piyasaları takip eden uluslararası bir kuruluş olarak krizleri önceden tahmin edip varlık nedeninin gereklerini yerine getirmedeki eksikliği, ülkeleri olası krizlere karşı hazırlama ve kriz dönemlerinde uygun reçeteler hazırlaması gibi konularda birçok soru işareti oluşmuştur. Geçmiş dönemlerde de IMF'nin eleştirildiği birçok görüş bulunmaktadır. IMF özellikle ahlaki çöküntüyü ve iktisadi bağımlılığı teşvik ettiği için eleştirilmiştir (Goldstein 2001, Hills 1999). Diğer taraftan kredi verilen ülkenin şartlarına uygun olmayan ve yatırımcının yararına olmayan ancak gelişmiş ülkelerin menfaatine uygun olan tek bir reçete ile yardım sağladığı gerekçesiyle de yoğun olarak eleştirilmiştir (Meltzer 2000, Easterly 2001b ve Stiglitz 2002). IEO tarafından yapılan çalışmalarda büyük ölçekli krizlere karşı IMF'nin çözüm önerilerine karşı eleştirel yaklaşılmıştır (IEO 2003a, Meltzer 2006, Krueger 2006). Bu nedenle yapılan birçok çalışmada IMF'nin güçlü pozitif veya negatif etkisinin olup olmadığı noktasında karışık ve belirgin olmayan sonuçlar bulunmuştur.

2.1 IMF’NİN POLİTİK İKTİSADİ ANALİZİ

İstatistiksel modeller sadece onları motive eden teoriler kadar iyidir ve IMF’ye dönük oluşturulan istatistiki modeller de son yıllarda daha teorik bir yapıya dönmektedir. Uluslararası kurumların etkileriyle ilgili beklentiler, hangi işlevlere ve kime hizmet ettikleri konusunda yapılan varsayımlara bağlı kalmaktadır.

Uluslararası politik ekonomide öne çıkan teoriler işlevsel, yapısal ve kamu tercihi teorileri olarak üç ana kategoriye ayrılır. İşlevsel görüşler, işbirliğindeki ortak çıkarlara odaklanır ve kurumları açıklamak için işlem maliyetlerine dayalı bir açıklama yapar. Yapısal teoriler çatışma üzerine odaklanır ve kurumları açıklamak için güç kullanımını öne çıkarır. Kamu tercihi yaklaşımı ise siyaset biliminin temel konularını iktisat biliminin araçları ve teknikleri yardımıyla analiz eder (Steinward, 2007).

IMF ve IMF’nin yaptığı yardımlara ilişkin yapılan çalışmalarda en çok benimsenen işlevsel bakış açısı, işbirliğinde ortak beklenti unsurunu vurgulamaktadır (Keohane 1984). Kurumlar, kolektif eylem problemlerine çözüm veya aşırı işlem maliyetleri nedeniyle ortak çıkarların elde edilemeyeceği siyasi piyasa başarısızlıklarına bir tepki olarak ortaya çıkmaktadır. Kurumlar kendi üyelerinin refahını artırırken, üye olmayanların refahını azaltabilmektedir (Oye 1992). Zararlı nitelikleri varsa bile "bunlar olumlu faaliyetlerinin istenmeyen sonuçları olarak ortaya çıkar" görüşü hâkimdir. Örneğin, IMF’nin son çare olarak borç veren bir kuruluş olması ahlaki çöküntüye neden olabilmektedir. Bazı ülkelerdeki siyasetçiler IMF’nin varlığını bir garanti gibi görüp uygulanan yanlış fakat popüler iktisadi politikalara devam edebilmektedir. Buna karşın, yapısal yaklaşım ulusal çıkarlardaki ve gücün dağılımındaki farklılıkları vurgulamaktadır (Krasner, 1985). Yapısal teoriler, çıkar çatışmalarının varlığını ana motivasyon unsuru olarak kabul etse de, çatışma nedenleri uluslararası bağlamda değişiklik gösterebilmektedir. Örneğin Krasner, temel yapısal çatışmanın, mal ve sermaye akımlarının genişlemesinden fayda sağlaması beklenen zengin ülkelerle, oluşan bu akımların risklerine maruz bırakılan fakir ülkeler arasında olduğunu savunmuştur. Bu anlamda bu akımların sağlıklı ve sorunsuz işleyişini teminen oluşturulan uluslararası kurumlar ve bu kurumların kuralları, güçlü devletlerin eserleridir ve onların tercihlerini yansıtır. Bu nedenle daha küçük ülkelerin ve zayıf devletlerin çıkarlarına sıkça zarar vermek durumunda kalırlar. Bu doğrultuda yapılan son araştırmalar; IMF kredilerinin dağılımı, koşullu pazarlık şartları veya IMF performans kriterlerinin uygulanması, önde

gelen uluslararası devletlerin önceliklerini ve müdahalesini yansıttığını göstermektedir (Eichengreen ve Diğerleri 2006, Pop-Eleches 2007).

Kamu tercihi teorisi ise (Vaubel 1996), siyaset biliminin geleneksel problemleriyle başa çıkmak için ekonomik araçların kullanılması olarak tanımlanmıştır. Çalışmalarda oldukça sık olarak ulusal ekonomilerinde reform yapmak isteyen ancak yerel muhalefetin tepkisinden çekinen hükümetlerin, IMF'yi siyasi bir araç olarak kullandığını tartışmaktadır (Putnam 1988; Haggard ve Kaufman 1995; Vreeland 2003). Bu çalışmalarda hükümetler yerel iktisadi politikaları planlama ve şekillendirme sorumluluğunu uluslararası bir kuruluşa devretmekte, bu şekilde kuruluşu bir günah keçisi gibi yansıtarak acı iktisadi reformlar sonucu oluşan toplumsal huzursuzluk (işsizlik gibi) için uluslararası kuruluşu suçlamaktadır. Bu durumu baştan kabul eden uluslararası kuruluşların motivasyonu ise kendi otoritelerinin etki alanını genişletme eğilimidir.

IMF programı için tahmin modellerinde, seçime ilişkin metodolojik endişeler IMF programına katılımı açıklayan modeller üzerine yoğunlaşmıştır. Tahmin etme modelleri iktisadi tahmin modellerinden ulusal siyasi ve uluslararası stratejik faktörlerin de dahil edildiği uluslararası politik iktisadi modellere yönelmiştir. Çalışmalarda doğru ve tarafsız bir tahmin elde edilebilmesi için IMF'nin borç vermesinin ülke ekonomisine olumlu veya olumsuz etkileri olup olmadığına bakılmıştır. İlk olarak da IMF programlarına girme kararını etkileyen faktörleri açıklamaya yönelmişlerdir. Ekonomistler, IMF kredilerini açıklamak için belirli siyasi göstergelerin araştırılmasının da önem arz ettiğini belirtmiş, IMF'nin manipüle edebileceği ancak makroekonomik değişkenlerden bağımsız yeni değişkenler araştırmışlardır. Diğer yandan bazı çalışmalarda bazı siyasi beklentilere dönük IMF kredilerinin verildiği ve bazı güçlü ülkelerin yönlendirmesinin etkili olduğu iddiasını destekleyecek veriler de araştırılmıştır (Steinward, 2007).

2.2 IMF PROGRAMLARINA KATILIM

IMF çalışmalarının artan metodolojik karmaşıklığı, yakın zamanda IMF programlarına katılım konusunda önemli sayıda çalışma ortaya konmasına neden olmuştur. IMF kredisini inceleyen ekonomistler, objektif tahminler elde etmek için verilen kredilerin iktisadi faaliyet üzerinde etkili bir araç olup olmadığını araştırmışlar, bu amaçla IMF programlarına girme kararını etkileyen faktörleri incelemişlerdir. Bu faktörleri belirleme çalışmaları, faktör seçme yanlılığının etkilerine karşı koyma çabasıdır

(Heckman, 1979). Öte yandan, siyaset bilimciler, kurumun hangi amaçlara hizmet ettiğinin önemli bir göstergesi olması açısından IMF kredi verme politikasına ve kredilerin dağılımına önem vermektedirler. Özellikle eğer IMF güçlü devletlerin etkisi altındaysa, kredi verme şablonu bu etkiyi ortaya koymalıdır (Steinward 2002). Bu konu hakkında yapılan çalışmaların genel bir değerlendirmesi aşağıdaki tablolarda incelenebilir.

Tablolarda teorik olarak modellerin temelini oluşturan değişkenlerin katsayı tahminlerinin işaretleri ve genel olarak kullanılan kontrol değişkenleri gösterilmektedir. Yapılan tüm bu çalışmalar IMF programlarına katılımı açıklamaya çalışmış; ancak kullanılan modellerin çeşitliliği ve ortaya çıkan çalışmalardaki sonuçların birbiriyle çoğu durumda çelişkili olması mevcut modellerin kesin olmaktan uzak olduğunu göstermiştir. Bu durum, IMF kredileri konusunda, ülkelerin hangi faktöre bağlı olarak karar verdikleri hakkında nihai bir sonucun olmadığını ortaya koymaktadır. Seçilen değişkenlerin farklılaştırılması veya değişik analiz yöntemlerinin kullanılması farklı farklı sonuçlar ortaya çıkarmaktadır. Bugüne kadar yapılan çalışmalardan üç ana sonuç ortaya çıkmaktadır: (1) IMF'nin kredi vermesi, güçlü pozisyonda olanların dış politika hedeflerine ve tercihlerine göre olmaktadır. (2) IMF programlarına katılımın belirlenmesinde iç politik faktörler önemli rol oynamaktadır. (3) İki değişkenli çalışmaların sonuçları, ülke ve IMF kararlarının tek denklemlilerle yeterince açıklanamadığının ve iki tarafında da farklı motivasyonlara sahip olduğunun göstergesidir (Przeworski ve Vreeland 2000-2002, Vreeland 2003, Stone 2008).

Tablo 2: Ülkeleri IMF ile Anlaşmaya Neden Olan Faktörlere İlişkin Çalışmalar

Bağımsız Değişkenler ³	Atoia n ve Conw ay 2006	Barro ve Lee20 05	Bird ve Rowla nds 2001	Bird20 04a	Broz ve Haw es 2006	Bru ne ve Diğ. 200 4	Dreh er 2006	Edwar ds 2005
Rezerv		_*	_*		-	_*		_*
Bütçe Dengesi				-		+		
Kişi Başı GSYİH		-/+*	-	_*d,f				
GSYİH Büyümesi	_*	_*	-					_*
GSYİH Büyümesindeki Değişim	+							
Cari Açık/GSYİH	_*		_*					
Ticarete Açıklık					+			
Borç Servisi /GSYİH				_*e	+		+	
Borç / GSYİH			_*	0	_*g		_*g	+
Yatırımlar						+		
IMF Program Sayısı			+					
Önceki Programlar	_*		+					
Tamamlanamayan Programlar			+					
Seçimler			-					
Özgürlük ve Demokrasi			+				_*	
BM oy temsili (ABD)		+						
ABD ile Ticaret		+						
ABD Bankalarının Ağırlığı								
Alman Bankalarının Ağırlığı								
IMF personelindeki Ağırlığı		+						
IMF Kotası		+						
a Bağımlı Değişken IMF program sayısı ve program yıllarının sayısıdır b Kişi başı milli gelirin etkisi pozitif, kişi başı milli gelirin karesinin etkisi negatiftir c IMF likiditesinin tersi vb. IMF kotasının krediye oranı d Kişi başı gelirin logaritması e Borç servisi ihracata göre ölçeklenmiştir f Kişi başı milli gelir g Kısa vadeli borçlar								

³ Yazın çalışması özetleyen tablolarda yıldız işareti (*), katsayı tahmini için null hipotezinin p = 0.05 veya daha düşük bir değerle reddedildiğini gösterir. Birkaç model spesifikasyonu olduğunda, yazarların "en iyi" modeli olarak tanımladıkları için sonuçlar gösterilmiştir.

Son dönemde yapılan çalışmalarda IMF'nin kredi vermesinin siyasi belirleyicileri olarak ortaya çıkan en güçlü bulgulardan birisi başta ABD gibi IMF'ye kaynak sağlayan ülkelerin jeopolitik tercihlerinin önemli olduğudur. Thacker'ın (1999) yapısal yaklaşımını izleyen çeşitli çalışmalar, Birleşmiş Milletler (BM) Genel Kurulunda bir ülkenin oy profilinin benzerliği ile ABD'nin oy profilinin benzerliği siyasi yakınlık olarak ölçülmüştür. Thacker, zaman içinde bu uyumun artmasının, IMF borç verme olasılığının daha yüksek olmasıyla ilişkili olduğunu bulmaktadır. Pop-Eleches (2007) aynı etkinin, yalnızca komünizm sonrası ülkelerde olduğunu saptamıştır. Barro ve Lee (2005) ise, IMF kredilerinin, ABD ile yakın iktisadi ilişki ve ABD oylama profili arasındaki benzerlikle ilgili olduğunu ortaya koymaktadır. Stone (2008) ve Eichengreen ve diğerleri (2006) önemli miktarda ABD dış yardımı alan ülkelerin IMF kredileri için uygun olma ihtimalinin daha yüksek olduğunu bulmuştur. Broz ve Hawes, ABD ve Alman bankalarının IMF'den kredi talep eden ülke ile finansal ilişkileri nedeniyle yüksek kredi riskine maruz kalmasının, IMF'nin kredi verme olasılığını artırdığını tespit etmişlerdir. Eichengreen ve diğerleri (2006), ABD yardımlarının etkisi sabitlendiğinde, BM'de ABD'nin oy profili ile benzerliklerin IMF kredisi alma şansını azalttığını ifade etmiştir. Çalışma sayısı hala az sayıda olmasına ve bazı sonuçların değişkenlik göstermesine rağmen bu çalışmalar, güçlü ülke tercihlerinin IMF kredi verme uygulamaları üzerinde önemli bir etkiye sahip olduğunu ortaya koymaktır. Bu nedenle, bu çalışmaların sonuçları, IMF kredisine hak kazanmak için teknik kriterleri karşılayamayan bazı ülkelerin, ABD dış politikasında önemli roller oynadıkları için, yine de, IMF kredisini alabildiklerini gösteren kanıtları desteklemektedir: Örneğin Soğuk Savaş sırasında Zaire ve Filipinler; 1990'lı yıllarda Rusya, Ukrayna, Mısır, Pakistan ve Türkiye bu kategoride değerlendirilebilir. Bu anlamda, IMF desteği, BM oylamaları ve ticaret modelleriyle de güçlü bir şekilde ilişkili olan ve açık bir dış politika aracı olarak kullanılan dış yardımlardan farklı değildir (Alesina ve Dollar 2000).

IMF'nin örgütsel zorunluluklarının etkisini analiz eden bazı çalışmalar yapılmıştır. Przeworski ve Vreeland (2000, 2002), IMF'nin bir finansal kuruluş olarak önemini en üst düzeyde vurgulayan anlaşmalar aradığını savunmaktadırlar. Mevcut durumda birçok ülkenin IMF ile anlaşması varsa yani sayısal olarak anlaşma sayısı fazla ise, IMF'nin yeni kredi vermesinin daha az olası olduğunu belirtmiş ve bu durumu ise organizasyon olarak yeni kredi verme iştahının tatmin olmasıyla ilişkilendirmişlerdir. Barro ve Lee (2005) ise, IMF kredilerinin, IMF personelinin sübjektif değerlendirmeleri ile belirlendiğini savunmaktadır. Birçok farklı model denemelerinde, IMF'de çalışan aynı

milletten kişi sayısı ile bu ülkeye kredi verilmesi arasında pozitif ilişki olduğu görülmüştür.



Tablo 3: Ülkeleri IMF ile Anlaşmaya Neden Olan Faktörlere İlişkin Çalışmalar-II

IMF Kredisi Başvurusu	Eichengr een ve Diğ.	Garuda	Hutchison	Jensen	Noorudin ve Simmons	Pop-Eleches	Sturm ve Diğ.	Thacker
Bağımsız Değişkenler	2006	2000	2003	2004	2006	2007	2005	1999
Rezerv	+	_*	_*	_*		_*	_*	
Bütçe Dengesi		-	+* ^d	+	+			+
Kişi Başı GSYİH			0	+	_*			_* ^m
GSYİH Büyümesi	_*	_*	+	_*	_*		_*	
Cari Açık/GSYİH	+	-	-		_*			_* ⁿ
Ticarete Açıklık	+							
Kurdaki Değişim	+* ^a		+* ^e					
Enflasyon						- */+* ^f		
Borç Servisi /GSYİH	+* ^b							+ ^o
Borç / GSYİH	+	+* ^c		+		+* ^g		_* ^g
Yatırımlar				-			_*	
IMF Program Sayısı				+		+	+* ^l	
Önceki Programlar								+
Seçimler							_*	
Özgürlük ve Demokrasi				+	+	0 ^h		-
Yönetişim						+		
BM oy temsili (ABD)	_*					+* ^{i,j}		+* ⁱ
ABD ile Ticaret								
ABD Yardımı	+					+ ^k		
ABD Bankalarının Ağırlığı	-							

a Sabit Kur Rejimi için kukla değişken

b Borç servisi ihracata göre ölçeklenmiştir

c Kısa vadeli borçlar

d Bütçe fazlasının reel GSYİH oran değişiminin gecikmesi

e Kur krizleri kukla değişkeni

f Latin Amerika 1982-1989 ve Doğu Avrupa 1990-2001 dönemi için pozitif, Latin Amerika 1990-2001 dönemi için negatif

g Latin Amerika 1990-2001 dönemi için anlamlı

h İstatistiki olarak düşük anlamlılık veya anlamsız

i ABD'nin desteklediği pozisyonlardan öte ABD'nin de içinde olduğu durumlar için anlamlı

j Eski komünist ülkelerin içinde olduğu için grup için anlamlı

k ABD ithalat

l Geçmiş program yıllarının sayısı

m Kişi başı milli gelir

n GSMH'ye oranı olarak

o Faiz ödemelerinin GSMH'ye oranı olarak

Kamu tercihi yaklaşımının bir devamı olarak, Przeworski ve Vreeland iç siyasette iktisadi reformlara karşı muhalefetin üstesinden gelmek için hükümetlerin bazen IMF'ye yöneldiğini ifade etmektedirler. Bununla birlikte çalışmada siyasi reform veya siyasi vaatleri IMF koşullarına bağlamanın ileriki dönemde IMF programından çıkmanın maliyetini oldukça artırdığı, çünkü olası IMF programının yarıda kesilmesi veya programın başarısızlığının ülkeye giren sermaye akışının kesilmesine neden olabileceğini iddia etmişlerdir. Hükümetlerin, IMF programının “acı ilacını” seçimden hemen sonra uygulamayı tercih ettiklerini, böylece bir an önce bir yandan ekonomide istenen reformların IMF aracılığıyla hayata geçirilmesi beklenirken diğer taraftan da reformlar sonrası mutlu olmayan seçmenin hükümeti suçlu görmesinin önüne geçilebileceğini belirtmişlerdir⁴ (Przeworski ve Vreeland 2000, 2002, Vreeland 2003).

Tablo 4: Ülkeleri IMF ile Anlaşmaya Neden Olan Faktörlere İlişkin Çalışmalar -III

IMF Kredisi Başvurusu	Przeworski & Vreeland 2000a		Przeworski & Vreeland 2002a		Stone 2008a		Vreeland 2003b	
	Ülke	IMF	Ülke	IMF	Ülke	IMF	Ülke	IMF
Bağımsız Değişkenler								
Rezerv	-		-	-	_*	+	_*	_*
Bütçe Dengesi	_*		_*	+	_*		_*	+
Kişi Başı GSYİH					_*			
Cari Açık/GSYİH		_* ^c		_* ^c	+	+		
Kurdaki Değişim					-	_*		
Borç Servisi /GSYİH	_*		_*	+			_*	+
Borç / GSYİH					_*	+		
Yatırımlar	_*		_*	-			_*	
IMF Program Sayısı	_*	_*		_*	-	+	_*	_*
Önceki Programlar	_* ^b		_* ^b	_* ^b	-		_* ^b	_* ^b
Seçimler	_*		_*	-	_*		_*	-
Özgürlük ve Demokrasi	+			+	_*	+	_*	_* ^b
ABD Yardımı						_*		
IMF kotası						-		
Eksik Veri						_*		
a Model ayrı ayrı IMF'nin ve ülkenin bir anlaşmaya varma ihtimalini tahmin etmektedir								
b Geçmiş program yıllarının sayısı								
c Ödemeler Dengesi								

⁴ Türkiye'de 2000 Kasım ve 2001 Şubat krizi sonrası uygulanan programlarda bu durum görülmüştür.

Bird ve diğerkleri (2004) ise, bazı hükümetlerin IMF'den tekrar tekrar borçlanmalarına, daha önce ifade edildiğı üzere kredi bağımlılığı olarak nitelendirilen bu duruma, neden olan unsurları göz önüne alarak farklı bir yaklaşım geliştirmişlerdir. IMF finansmanının aslında kısa vadeli ödemeler dengesi desteğı amaçlı olduğunu savunurken, uzun süreli IMF kredisi kullanımını hem IMF hem de ülke açısından yapılan hatanın bir kanıtı olarak görmüşler ve IMF'nin kendine müşteri oluşturduğunu ifade etmişlerdir. Tekrar tekrar kredi verme eylemini “residivizm⁵” olarak nitelendirmekte, gerçekten de krediyi tekrar kullanan ülkelerin uluslararası sistemde gelişmişlik olarak alt seviyelerde, zayıf kurumsal yapılarıyla beraber alt gelir ülkeler grubunda, yüksek borç oranıyla yetersiz varlıkları bulunan ülkeler olduğunu iddia etmişlerdir. Bu çalışmanın önemli bir diğerk sonucu ise alt gelir grubunda olan ülkeler için IMF programlarına katılım nedenlerinin oldukça farklı olduğunu bulunmasıdır.

Birçok farklı çalışma daha önce IMF kredisi kullanan ülkelerin tekrar kredi kullanma ihtimallerinin daha yüksek olduğunu ortaya koymaktadır. Çalışmalarda bu faktörün sıklıkla kullanılan bir değişken olduğu göze çarpmaktadır (Atoian ve Conway 2006, Jensen 2004, Pop-Eleches 2007, Sturm ve diğerkleri 2005). IMF ve hükümet kararlarını bağımsız olarak inceleyen çalışmalarda belirleyici faktörün IMF'nin krediyi tekrar kullandırma isteğinden ziyade siyasal iradenin tercihinin daha belirleyici olduğu ifade edilmektedir (Przeworski ve Vreeland 2000, 2002, Vreeland 2003, Stone 2008). Bunun yanında, Przeworski ve Vreeland, bir IMF programına katılım ile mevcut IMF programlarının devamı konusunda tahmin ettikleri modelde, IMF programına katılıma neden olan faktörler ile var olan bir programın devam ettirilmesine neden olan faktörlerin farklı olması gerektiğini vurgulamışlardır. Tablo 4'te yer alan iki farklı sütunda, belirtilen faktörlerin IMF ve ilgili ülkenin bir anlaşma yapma konusundaki kararlarını farklı olarak etkileyebildiğı görülmektedir. IMF programına katılmama, IMF'nin kredi verme isteksizliğinden veya hükümetin yardım alma konusundaki isteksizliğinden de kaynaklanabilir. Yapılan çalışmalarda daha önce IMF'den kredi kullanmayan bir ülkenin IMF'den kredi talep edip reddedilen bir durumla, kredi anlaşması hali hazırda devam ederken anlaşmanın uzatılması için talepte bulunmayan fakat talepte bulunsaydı anlaşmanın uzatılacağı bir durumun ayırt etmenin imkansız olduğu ifade edilmiştir. İkili tahmin modeli kurularak, iki taraftan birinin daha önce hangi kararı vereceğini tahmin

⁵ Residivism, bir davranışın olumsuz sonuçlarına maruz kaldıktan ya da bu davranışı söndürmek için eğitildikten sonra istenmeyen bir davranış tekrar eden bir insanın eylemidir.

ederek diğer tarafın nasıl karar vereceği tahmin edilmeye çalışılsa da, ortaya çıkan tahmini sonucun güvenilirliği daha önceden varsayılan diğer tarafın tahmini kararının varsayımının güvenilirliği kadar olacaktır (Steinward, 2007). Birçok araştırma ülkelerin ödemeler dengesi sorunuyla yüz yüze iken, bu ülkelerin makroekonomik değişkenlerinin IMF kredisine başvuracağı beklentisine paralel hareket ettiğini göstermiştir. Düşük seviyedeki uluslararası rezervler ve yüksek cari açıklar IMF yardımına olan ihtiyaç ihtimalini artırmaktadır.

Sabit döviz kuru rejimi üzerine bina edilen Bretton Woods sisteminin çöküşünden sonra uluslararası finansal sistemin köklü değişimler geçirmesine rağmen IMF'nin hala son kredi verme mercii olarak işlevselliğini koruduğu gözlemlenmektedir. IMF tarafından verilen kararlar ile kredi kullanan ülkenin kararları ayrıştırıldığında IMF'nin son kredi mercii rolü daha az belirgin olarak ortaya çıkmaktadır. Ülkeler yüksek cari açığa ve düşük uluslararası rezervlere sahipken ve belirgin bir şekilde IMF anlaşmasına daha yatkınken, bu sonuçlar IMF için belirgin ve şeffaf değildir. IMF'nin, cari işlemler açığı olan ülkelere kredi vermesinin daha yüksek bir olasılık olduğu iddia edilse de Przeworski ve Vreeland, döviz rezervleri ile IMF'nin bir anlaşma önerme kararı arasındaki ilişkiyi istatistiki olarak anlamsız bulmaktadır (Przeworski ve Vreeland 2002, Vreeland 2003). Aynı metodu kullanarak, ancak daha yakın zaman aralığını içine alan ve daha belirgin varsayımlar kullanan metodlarla, Stone (2008), ülkenin döviz rezervleri düşük ve cari açığı yüksek olduğunda IMF'nin kredi verme olasılığının düşük olduğunu bulmaktadır. IMF'nin mali kurtarma paketleri ile ilgili son dönem başarısız deneyimlerinden sonra bunun değişmiş olabileceğini savunmakta ve IMF'nin riskten kaçınma davranışı gösterip muhtemel başarısız olabilecek programlardan kaçınarak itibarını korumaya çalıştığını tartışmaktadır. Bu durum IMF'nin son kredi verme mercii olan işlevsel rolünün, kamu tercih teorisi bakış açısıyla teorik olan bazı kısıtlamalara tabi olduğunu göstermektedir.

Borç servisi, birçok modelde belirgin bir etki göstermektedir. Yüksek borç servisi oranları IMF programına katılım olasılığını artırmaktadır. Bu durum, IMF'nin yüksek borç stokuna sahip hükümetler için son kredi verme mercii rolü ile paraleldir. Ancak IMF ile anlaşma konusunda IMF ve ülke kararlarının ayrıştırılması sonucu ortaya çıkan analizler, bu etkinin, IMF'nin kredi verme istekliliğinden değil, siyasi otoritenin krediye olan ihtiyaç konusundaki istekliliğinin artmasından kaynaklandığını ortaya koymaktadır (Stone 2008).

GSYİH büyümesinin IMF'nin kredi verme olasılığı üzerindeki olumsuz etkisi aynı şekilde beklenildiği gibidir. Bu değişkeni barındıran on çalışmadan sekizi istatistiki

olarak büyümenin IMF anlaşmasına etkisini istatistiksel olarak anlamlı bulunmaktadır. Kişi başına milli gelirin etkilerini test eden sekiz araştırmadan beşi ise istatistiksel olarak anlamlı olduğunu, yani zengin ülkelerin IMF kredisi alma olasılıklarının daha düşük olduğunu bulmaktadır. Yapılan bir çalışmada lineer olmayan bir model test edilmekte ve karesi alınan değişkenin katsayısı negatif olurken, lineer değişkenin katsayısı pozitif olmaktadır. Buna göre yazarlar bu durumun, IMF'nin en yoksul ve en az itibar sahibi ülkelere kredi verme konusunda isteksizliğini gösterdiğini ancak aynı durumun zengin ülkeler için geçerli olmadığını ifade ettiğini belirtmiştir (Barro ve Lee 2005). Yapılan diğer çalışmalarda olduğu gibi, ortalamada kişi başı milli gelirin genel etkisinin negatif olduğunu bildirmektedir. Düşük yatırım harcamalarının, IMF'nin kredi sağlama olasılığını artırdığı görünmektedir. Yapılan dokuz çalışmadan yedisi, biri ters yönde bir ilişki bulmakla birlikte (Brune ve diğerleri 2004) değişik istatistiki anlamlılık seviyelerinde benzer yönlü ilişkiyi bulmaktadır. Bütçe dengesinin ve GSYİH'ye oran olarak borç stoklarının etkilerine ilişkin ise karışık bir tablo ortaya çıkmaktadır. İstatistiksel olarak bazı olumlu ve bazı olumsuz anlamlı sonuçlar ile bazı istatistiksel olarak önemsiz katsayıların olduğu görülmektedir.

2.3 IMF PROGRAMLARINA KATILIM SONUÇLARI

Birçok iktisadi kriz, çözüm stratejisinin bir parçası olarak, IMF'nin katılımını içermektedir. Bu gibi durumlarda, IMF son çare uluslararası kredi veren rolünü üstlenmekte ve krizden etkilenen ekonomilere, bu ülkelerin makroekonomik bir uyum programı uygulaması koşuluyla şartlı bir finansman sağlamaktadır. IMF'ye göre mali yardım, ekonomilere geçici finansman sorunlarını çözecekleri nefes alma alanı sağlamak üzere tasarlanmıştır. Bu yaklaşım yapılan çalışmalarda hem olumlu hem de olumsuz eleştirilere sahiptir. IMF'nin kendisi uyguladığı bu strateji ile ülke yatırımcılarına krizden çıkış konusunda güvence vermekte ve uygulanan politikaların ani ve sert bir çöküşü engellediğini savunmaktadır (Cottarelli ve Giannini, 2002).

Tablo 5: IMF Politika Uygulamalarının Sonuçları Üzerine Yapılan Çalışmalar

	Büyüme	İşgücünün gelir payı	Gini katsayısı	Eğitim harcaması	Sağlık harcaması	Bütçe açığı	Parasal büyüme	Reel faiz	Faktör seçimi
Bordo ve Schwartz (2000)	—								Yok
Dicks-Mireaux (2000)	+*								Yok
Garuda (2000)		—/+* ^a	—*/+* ^b						Var
Lee ve Rhee (2000)	+								Yok
Przeworski ve Vreeland (2000)	—*								Var
Evrensel (2002)	+*					-	+/- ^c		Yok
Hutchison (2003)	—*								Var
Vreeland (2003)	—*	—*							Var
Dreher ve Vaubel (2004a)						—*	—*		Yok
Barro ve Lee (2005)	—*								Var
Butkiewicz ve Yanikkaya (2005)	—*								Var
Easterly (2005)						—	—	—* ^f	Yok
Atoian ve Conway (2006)	+/- ^c					—*			Var
Dreher (2006)	—*								Var
Eichengreen (2006)	—*								Var
Nooruddin ve Simmons (2006)				—*	—*				Var
a Orta ve yüksek gelir grubundaki ülkeler için olumlu etki. Düşük gelirli ülkeler için sadece zayıf anlamlı negatif etki. b Düşük ekonomik sağlık göstergesindeki ülkeler için artan eşitsizlik. Orta ila yüksek olanlar için azalan katsayı. c Farklı borç verme olanakları için değişken etkiler, hiçbirisi istatistiksel olarak anlamlı değildir.									

IMF programların sonuçlarını değerlendirmek, ilk olarak, programın başarısını etkileyen faktör seçiminin program sonuçlarını üzerindeki etkilerinin henüz yeterince ele alınmadığı için sağlıklı yorum yapmanın uygun olmayacağıdır (Steinward, 2007). Bu nedenle IMF kredilerinin etkilerinin güvenilir bir şekilde değerlendirilmesi, IMF kredi anlaşmasına neden olan faktörlerin seçiminin genel olarak kabul edilen bir norm haline gelinceye kadar beklenmesi gerekecektir. Bu çalışmalar, borçluların gözlemlenmeyen farklılığı ve farklı program uygulamaları nedeniyle çalışma sonuçlarının sağlıklı olmadığı

değerlendirilebilir. Koşulsallık IMF programlara göre değişmektedir ve farklı koşulların farklı etkileri olmaktadır. Koşusallığın uygulanması borçlular arasında değişiklik göstermekte ve reformlar yalnızca uygulandıkları takdirde sonuçları etkilemektedir. Reformların hayatı geçirilmesi borçlu ülkeler arasında değişmektedir, bu da hem IMF koşullarının uygulanmasını hem de reform olasılığı konusunda piyasa beklentilerini etkilemektedir.

Bu zorluklara rağmen, son beş yıldaki metodolojik gelişmeler IMF kredilerinin etkileri hakkında önemli yeni bulguların ortaya çıkarılmasına yardımcı olmuştur. Özellikle, faktör seçim etkilerini kontrol etmenin önemli olduğuna dair bulgular bulunmaktadır. Son yıllarda en çok dikkat çeken program etkileri ile ilgili soru IMF kredilerinin ekonomik büyümeyi nasıl etkilediğidir. Tablo 5’de görüldüğü üzere faktör seçimi etkilerini kontrol etmeyen dört çalışmadan ikisi istatistiksel olarak anlamlı bir bulgu üretememekte ve iki çalışma ise büyüme ile programa katılım arasında pozitif bir ilişki olduğunu belirlenmektedir. Buna karşılık, faktör seçimini kontrol eden sekiz çalışmadan yedisi tutarlı bir şekilde istatistiksel olarak anlamlı bir negatif ilişki tanımlamaktadır. Yapılan çalışmalara bakıldığında, IMF programlarının etkisi karışık bir görünüm arz etmektedir. Olumsuz tarafta, programa katılım ekonomik büyümeyi azaltmakta ve emeğin azalan gelir payı ile sağlık ve eğitim için kamu harcamalarının azalmasıyla daha fazla eşitsizliğe yol açmaktadır. Olumlu tarafta ise, IMF müdahalesi enflasyon, bütçe açıklarının ve diğer önemli makroekonomik göstergelerin dengelenmesinde etkili görünmektedir.

Tablo 6: IMF Politika Uygulamalarının Katalizör Etkisi Üzerine Çalışmalar

	Sermaye ani duruşu	Özel borçlanma	Portfolio hareketleri	Özelleştirme	Tahvil farkı	FDI	Faktör seçimi
Bird ve Rowlands (2002)		+, -* ^a	+, -* ^a			-* ^a	Yok
Brune ve diğerleri (2004)				+			Var
Edwards (2005)				+			Var
Eichengreen ve diğerleri (2007)	-*						Var
Jensen (2004)						-*	Var
Mody ve Saravia (2003)					+, -* ^b		Var
^a Tam örnekleimde olumsuz etkiler, yalnızca orta gelirli ülkeler için olumlu etkiler ^b IMF programı kapsamında döviz rezervlerinin orta vadeli değerleri için tahvil spreadleri düşüktür. Çok yüksek ve çok düşük rezerv değerleri için tahvil spreadleri daha yüksektir. ^c Başarılı program uygulamasına bağlı							

Yakın zamanda yapılan önemli bir araştırma dalgası da, IMF programlarının özel sermaye akışlarını teşvik etmek için katalizör görevi gördüğüne ilişkin iddiaya odaklanmaktadır. IMF kaynakları, birçok borçlu hükümetin mali ihtiyaçlarına ve sermaye akımlarının büyüklüğüne göre küçüktür. Bu nedenle finansal krizler sırasında IMF müdahalesinin başarısı, bir IMF programı veya katalitik etkileri nedeniyle bir ülkeye ne kadar ilave sermayenin aktığına bağlıdır. Tablo 6'da, katalizör etkilerinin program sonuçlarının geleneksel ölçümlerden farklı olduğu ve IMF kredilerinin katalizör etkilerinin ülkeler arasında aynı olmadığı görülmektedir. IMF programının olumlu etkisi, özelleştirilmesi gündemde olan iktisadi teşekküllerin piyasa değerini artırıyor gibi görünmesi (Brune ve diğerleri, 2004), özel sermaye akışlarını artırması (Edwards 2005) ve sermaye akışlarının ani duruşlarını daha az olası hale getirmesi (Eichengreen ve diğerleri 2006) olarak sıralanabilir. Olumsuz etkileri tarafında ise, iki çalışma IMF kredilerinin doğrudan yabancı yatırımlardaki düşüşle ilişkili olduğunu bulmuştur (Bird ve Rowlands 2002, Jensen 2004). IMF programı altına giren ülkelere sermaye akımlarının büyüklüğünün yönü incelenmiştir. Teorik olarak Corsetti ve diğerleri (2006), IMF kredilerinin yabancı sermaye girişleri için bir katalizör gibi etki etme potansiyeline sahip olduğunu göstermektedir. Bununla birlikte ampirik olarak yapılan çalışmalarda böyle bir olumlu etkinin varlığından şüphe duyulmuştur. Eleştirmenler, IMF politikalarının çok

kısıtlayıcı olduğunu ve hem borçlular hem de alacaklılar üzerinde ahlaki tehlike oluşturduğunu iddia etmekte ve IMF'nin bir katalizör etkisi oluşturduğunun ispatının ampirik olarak mümkün olmadığını belirtmişlerdir (Birds ve Rowlands, 2002).

Sonuç olarak yazın taramasına bakıldığında yapılan çalışmalar birbirini teyit etmemekte, bir ülkenin IMF ile kredi anlaşmasını belirleyen kesin ve belirgin bir faktörün olmadığı görülmektedir.

IMF'nin anlaşma yaptığı ülkelere ilişkin veriler, IMF'nin kendi web sitesinde kamuya açık olarak MONA (Kredi Anlaşmalarının Gözetimi) adı altında ayrı bir veri seti olarak yayımlanmaya başlamıştır. Bu veri seti son döneme kadar devam etmekte ve 2003 yılı ve sonrası yapılan anlaşmalar hakkında daha detaylı bilgi vermektedir. Veri setinde anlaşma yapılan ülkeler, anlaşma türleri, anlaşma tarihleri, anlaşma tutarları, anlaşmada belirlenen hedefler gibi IMF ile üye ülke arasında yapılan anlaşmaya ilişkin veriler bulunmaktadır. Makroekonomik göstergelere ilişkin olarak yurt içi gayri safi hasıla, dış borçlar, borç stoku ve bütçe açığı gibi belli başlı göstergeler verilmiştir. Bunun dışındaki veriler ise Dünya Bankası'nın Dünya Kalkınma Göstergeleri (WDI) veri setinden alınmış ve kullanılan bu veriler de aynı şekilde ekte sunulmuştur.

Veriler yıllık frekansla verilmektedir. Makroekonomik değişkene ilişkin veriler anlaşma yapıldığı yıldan önceki üç yıl ve sonrası 4 yıl olmak üzere 8 yıllık bir zaman aralığını kapsamaktadır. Bununla birlikte tezin çalışma kapsamı IMF ile anlaşma öncesi makroekonomik göstergelerin durumunu analiz ettiğinden dolayı anlaşma yılına ve öncesine bakılması daha anlamlı olacaktır. Anlaşma yılı "T" ile gösterilirken, anlaşma öncesi birinci yıl "T-1", anlaşma öncesi ikinci yıl "T-2", anlaşma öncesi üçüncü yıl "T-3", anlaşma sonrası birinci yıl "T+1", anlaşma sonrası ikinci yıl "T+2", anlaşma sonrası üçüncü yıl "T+3", anlaşma sonrası dördüncü yıl "T+4" olarak gösterilmiştir.

2.4 MAKROEKONOMİK GÖSTERGELERİN SEÇİMİ

Yazın taramasından çıkan sonuçlara göre IMF ile anlaşmaya sebep olabilecek başlıca ekonomik değişkenler üzerinde durulacaktır. Aşağıda bu ekonomik değişkenlerin neden seçildiğinin arkasında yatan iktisadi düşünce açıklanacaktır. IMF programlarının belirleyicileri üzerine yapılan ampirik çalışmalarda en sık kullanılan ekonomik değişkenlere yer verilecektir.

Uluslararası rezervlerin ithalatı karşılama oranı: İthalatına kıyasla düşük seviyede uluslararası rezervlere sahip olan ülkelerin ödemeler dengesi problemleri ile karşılaşmaları daha yüksek bir ihtimaldir. Bu ülkelerin spekülâtif kur ataklarına karşı daha duyarlı olmaları nedeniyle IMF kredisini talep etme ve almaları daha yüksek bir ihtimal olarak gözükmektedir.

Reel büyüme oranı: Düşük büyüme oranlarına sahip olan ülkelerin finansal kısıtlara maruz kalmaları ve IMF kredisini talep etmeleri daha yüksek bir ihtimaldir. Ayrıca düşük büyüme oranları bir ülkenin borçlarını geri ödemeyebilme ihtimalini de zayıflatmaktadır.

Kişi başı milli gelir: DGÜ'nün IMF'den imtiyazlı kredi alma ihtimalleri yüksektir. Diğer yandan sermaye piyasalarına erişimi olan gelişmiş ve gelişmekte olan bazı ülkelerin ise imtiyazsız kredileri talep etme ihtimali daha yüksektir.

İhracatın borç servisini karşılaşama oranı: Milli gelire oranla ağır borç yükü altında olan ülkelerin borçlarını ödeyebilmesi için dış kaynağa ihtiyacı olabilir. IMF kredisine başvurması beklenebilir.

Dış borçların milli hasılaya oranı: İlk olarak yüksek borç oranına sahip olan bir ülkenin kredibilitésinin düşmesi beklenen bir sonuçtur. Kredibilitésinin yeniden tesisi için IMF kredisine başvurması mümkündür. İkinci olarak sadece “yüksek borçlu fakir ülkeler” olarak tanımlanan grubun içinde yer alan ülkeler borcun vadelendirilmesi, maliyetinin düşürülmesi gibi kolaylıklara sahiptir. Ancak bu kolaylıklardan faydalanabilmesi için IMF'nin ECF programı altında makroekonomik istikrarı çerçevesinde IMF şartlılığını sağlaması beklenmektedir.

Ticaret açığının milli gelire oranı: IMF'nin tarihi misyonu ödemeler dengesi sorunları ile karşı karşıya kalan ülkelere kredi sağlamaktır. Bu anlamda ticaret açığı yüksek olan ülkelerin finansal kaynağa ihtiyaç duyması yüksek ihtimaldir, bu nedenle IMF kredisine başvurabilir.

Enflasyon: Yüksek enflasyon yaşayan ülkelerin IMF kredisine başvurma ihtimali yüksektir. Ancak yüksek enflasyona maruz kalan ülkelere IMF'nin kredi verme istekliliği belirsizdir.

Bütçe açığının milli gelire oranı: Yüksek bütçe açıklarına sahip ülkelerin bir reform sürecine ihtiyaç duymaları muhtemeldir ve hükümetler kaynak için IMF'ye başvurabilir.

Kısa vadeli borçların uzun vadeli borçlar içindeki payı: 1997/1998 Asya krizinden çıkarılan önemli derslerden biri de sadece borçların seviyesinin değil aynı zamanda

borcun yapısının da önem arz ettiğidir. Kısa vadeli borçların yüksek olması borçların kısa vadede ödenmeme riskini yükselteceğinden finansal krizin çıkma ihtimalini yükseltecektir.

Yatırımların milli gelir içindeki payı: Milli gelir içindeki yatırım payının düşük olması ülkelerin uluslararası sermaye piyasalarına erişiminde sıkıntı yaşamasının bir göstergesi olabilir, bu nedenle IMF kredisine ihtiyacı olabilecektir.

2.5 IMF İLE ANLAŞMA YAPAN ÜLKELERİN MAKROEKONOMİK GÖSTERGELERİNİN İNCELENMESİ

MONA veri setinde tarihsel olarak ilk veri 31 Mart 2003 tarihinde IMF ile Tanzanya arasında imzalanan 135 milyon SDR büyüklüğündeki PRGF (Yoksulluğu Azaltma ve Büyüme Kolaylığı) programıdır. Buna göre 31 Mart 2003 tarihi ile 2 Ekim 2019 tarihi (Sao Tome ve Principe ile imzalanan 13,32 milyon SDR büyüklüğündeki ECF programı) arasındaki döneme ilişkin veriler üzerinden analiz yapılacaktır.

Yapılan çalışmalarda özellikle gelir grubunun IMF ile anlaşma yapan ülkeleri gruplandırmanın önemli bir faktörü olduğu ifade edilmiştir. Buna göre ülkeler, Dünya Bankası tarafından 2019 yılında en son açıklanan gelir gruplarına göre sınıflandırılmıştır.

Tablo 7: Gelir Grubuna Göre IMF Anlaşmalarının Dağılımı

		Düşük Gelir	Orta Düşük Gelir	Orta Yüksek Gelir	Yüksek Gelir
İmtiyazlı	PRGF	31	24	6	0
	ECF	36	15	2	0
	PSI	12	6	0	0
	PCI	1	1	1	1
	ESF	2	1	0	0
	SCF	3	2	0	0
	Toplam	85	49	9	1
Karma	PRGF-EFF	1	0	2	0
	SBA-SCF	0	5	1	0
	SBA-ESF	0	3	1	0
	ECF-EFF	0	0	1	0
	Toplam	1	8	5	0
İmtiyazsız	SBA	0	13	52	11
	EFF	0	7	10	7
	PCL	0	0	1	0
	FCL	0	0	14	6
	PLL	0	4	0	0
	Toplam	0	24	77	24
	Genel Toplam	86	81	91	25

Kaynak: MONA, WDI, yazarın kendi hesaplamaları

IMF 2003-2019 yılları arasında 100 ülkeyle toplam 283 anlaşma yapmıştır. Ekte anlaşma yapılan ülke isimleri, anlaşma yapılan yıl ve program isimleri bulunmaktadır. Beklendiği üzere IMF gelir grubu düşük olan ülkelere PRGF ve ECF programları ağırlıklı borç verirken, Türkiye'nin de içinde olduğu orta-üst gelir grubuna SBA programı ağırlıklı kredi sağlamıştır. Gelir gruplarına göre bakıldığında beklenildiği gibi üst gelir grubunda olan ülkelerin IMF ile anlaşma sayısı oldukça düşüktür.

2.5.1 Ödemeler Dengesine İlişkin Verilerin Analizi

Tablo 8: Uluslararası Rezervlerin İthalatı Karşılama Oranı (ay)

		T-3	T-2	T-1	T	T+1	T+2	T+3	T+4
İmtiyazlı	Genel	3,9	4,1	4,0	4,4	4,6	4,6	4,6	4,6
	PRGF	3,0	3,3	3,2	3,6	3,9	4,1	4,3	4,4
	ECF	4,4	4,6	4,5	4,6	4,6	4,3	4,5	4,4
	PSI	5,3	4,4	4,9	5,1	4,8	4,4	4,9	4,5
	PCI	4,6	4,6	4,3	4,1	3,2	NA	NA	NA
	ESF	3,4	3,2	2,7	2,7	3,9	3,9	2,9	2,9
	SCF	3,6	3,6	3,8	4,3	5,1	5,6	5,9	7,1
Karma	SBA-SCF	3,8	3,8	3,9	4,1	4,0	3,5	3,6	3,7
	PRGF-EFF	2,4	2,8	2,8	3,2	3,3	3,3	3,1	3,4
	ECF-EFF	4,5	3,6	4,7	4,8	4,7	4,7	4,9	3,5
	SBA-ESF	2,6	1,9	1,2	1,9	2,2	1,6	1,6	1,7
İmtiyazsız	SBA	4,2	4,4	4,3	4,7	5,1	5,1	5,0	5,0
	EFF	3,2	3,2	3,0	3,3	3,5	3,5	3,1	2,9
	PCL	3,5	5,1	4,7	4,4	5,0	4,6	4,6	4,2
	FCL	4,6	4,8	5,0	5,2	5,1	5,2	5,3	5,2
	PLL	5,8	5,6	5,4	5,0	5,6	5,3	6,1	5,7

Kaynak: MONA, WDI, yazarın kendi hesaplamaları

Rezerv yeterliliği konusunda, ülkenin ithalat göstergesinin kullanılmasında, bir ülkenin üretim için gerekli olan girdileri dışarıdan bir desteğe ihtiyaç olmadan ne kadarlık bir zaman için finanse edebileceğinin belirlenmesi düşüncesi ön plana çıkmaktadır (TCMB, 2011a:4). Bu davranış, ülkeye sermaye akımlarının durduğu varsayımı ile ülkenin yaptığı ithalatı karşılama amacıyla rezerv biriktirmesi gerektiği görüşüne dayanmaktadır. Buna göre tabloda görüldüğü gibi IMF ile anlaşma yapan ülkeler anlaşma yılından önceki yılda (T-1) rezervlerin ithalatı karşılama oranı sonraki yıllara göre oldukça düşüktür (Barro ve Lee, 2005; Brune ve Diğerleri 2004).

Tablo 9: Kısa Vadeli Borcun Uluslararası Rezervlere Yüzde Oranı

		T-3	T-2	T-1	T	T+1	T+2	T+3	T+4
İmtiyazlı	Genel	16,5	13,3	14,4	13,5	12,1	12,0	11,0	10,3
	PRGF	24,2	15,2	12,7	9,3	8,5	6,8	5,9	5,6
	ECF	6,9	6,8	11,4	11,3	6,9	11,5	11,3	5,9
	PSI	-0,7	-0,7	-0,9	-0,9	-0,7	0,4	0,4	1,0
	PCI	2,7	3,0	3,4	8,8	7,7	NA	NA	NA
	ESF	10,9	8,4	5,5	0,7	-1,3	0,5	0,1	2,6
	SCF	-0,4	-0,1	-0,7	-2,0	-3,2	-4,5	-4,7	-8,7
Karma	SBA-SCF	3,6	3,1	2,6	3,3	4,2	5,2	2,9	0,4
	PRGF-EFF	13,1	6,3	11,5	15,8	33,1	23,2	17,3	16,7
	ECF-EFF	10,3	11,4	9,0	10,9	14,3	14,5	26,1	30,5
	SBA-ESF	2,7	0,3	2,2	13,2	24,6	24,0	25,8	26,2
İmtiyazsız	SBA	20,7	17,4	19,0	17,9	16,8	14,7	14,4	14,2
	EFF	21,2	20,7	23,8	22,1	19,2	22,3	20,1	22,0
	PCL	-1,3	-0,6	2,7	0,1	4,8	6,8	4,7	8,5
	FCL	16,9	16,7	17,2	17,8	17,9	18,5	17,7	17,5
	PLL	26,1	30,7	33,0	35,8	35,4	38,0	37,0	40,1

Kaynak: MONA, WDI, yazarın kendi hesaplamaları

Rezervin ülkenin kısa vadeli borçlarını -bir yıl içinde vadesi gelecek olan yükümlülüklerini- yerine getirecek seviyede olması gerektiği ifade edilmektedir. Bu düşünce, rezerv yeterliliğinin değerlendirilmesinde sadece rezervin ithalat üzerinden yeterliliğinin araştırılmasını eksik kabul etmektedir. Kısa vadeli borçların rezervlere oranı, hem rezerv düzeyinin yeterliliğini test etmek amacıyla hem de muhtemel finansal kırılganlıkların veya krizlerin öncü sinyali olması hasebiyle ön plana çıkmaktadır. Aslında bu oran, ülkenin yabancı para cinsinden borçlanması halinde, kısa vadeli borçlarının ne kadarını ödeyebileceğinin göstergesidir (Sümmeoğlu, 2010:134). Bu bağlamda ülkelerin rezerv seviyesinin en az kısa vadeli borçlarını karşılayacak düzeyde olması umulmaktadır (Bussiere ve Mulder, 1999:5). Buna göre, uluslararası rezervlerin kısa vadeli borçlara oranlarına bakıldığında farklı bir tablo karşımıza çıkmaktadır. Bu tabloda bir önceki ithalatı karşılama oranından farklı olarak tüm ülkelerin ortalama kısa vadeli borçları karşılama oranı IMF ile anlaşma yılı sonrası düşmeye başladığı gözlemlenmektedir. Buna karşın FCL anlaşması yapan ülkeler bu noktada diğer ülkelere ayrılmaktadır. FCL anlaşması yapan ülkelerin IMF tarafından sağlam iktisadi temellere sahip olduğu doğrulanmaktadır. FCL anlaşması yapan ülkelere doğrudan kredi desteği de verilmemektedir. Bu durum IMF anlaşması sonrası ülkeye giren sermaye

akımlarındaki artış sonucu bir rezerv artışı yaşandığının ve kısa vadeli borca göre rezervlerdeki artış hızının daha fazla olmasıyla açıklanabilir.

Ödemeler dengesi istatistikleri üç ana kalemden oluşmaktadır: Cari işlemler hesabı, sermaye hesabı ve finans hesabı. Cari işlemler hesabı ile sermaye hesabı, mal-hizmet ve gelir akımlarının yanı sıra transferleri de içeren reel işlemleri gösterirken; finans hesabı ise cari işlemler hesabı ile sermaye hesabı toplamının nasıl finanse edildiğini, bir başka deyişle, net finansal varlık edinimi ile net finansal yükümlülük oluşumunu göstermektedir (TCMB, 2003). Dolayısıyla, ödemeler dengesinde finansman ihtiyacının kaynağını büyük oranda cari işlemler hesabı oluşturmaktadır. Cari işlemler hesabının eksi bakiye vermesi cari açık olarak nitelendirilmektedir.

Tablo 10: Cari Açığın Milli Gelire Göre Yüzdesi

		T-3	T-2	T-1	T	T+1	T+2	T+3	T+4
İmtiyazlı	Genel	-7.6	-7.7	-8.3	-7.2	-6.8	-7.3	-7.5	-7.4
	PRGF	-7.0	-7.5	-8.5	-7.7	-8.2	-7.8	-8.8	-9.4
	ECF	-11.6	-11.4	-12.0	-10.1	-10.6	-10.6	-9.2	-9.5
	PSI	-7.2	-8.5	-8.0	-8.0	-10.1	-11.6	-10.6	-11.5
	PCI	-11.6	-9.3	-9.6	-12.4	-16.9	NA	NA	NA
	ESF	-5.0	-7.0	-5.7	-8.0	-3.8	-6.9	-5.3	-10.1
	SCF	-17.3	-16.2	-18.7	-17.8	-10.7	-8.0	-11.6	-3.9
Karma	SBA-SCF	-7.9	-9.2	-7.9	-7.1	-6.1	-7.1	-8.0	-8.1
	PRGF-EFF	-11.0	-7.3	-8.3	-9.5	-9.9	-20.3	-24.4	-25.7
	ECF-EFF	-7.4	-8.7	-8.0	-6.3	-7.3	-9.3	-6.2	-6.9
	SBA-ESF	-19.2	-14.4	-26.9	-9.4	-7.6	-13.8	-6.4	-3.9
İmtiyazsız	SBA	-4.5	-5.2	-5.9	-4.6	-2.9	-4.3	-4.8	-3.9
	EFF	-8.2	-7.5	-7.4	-6.8	-6.9	-5.6	-4.7	-6.0
	PCL	-12.5	-6.5	-2.1	-2.5	-3.3	-1.6	-0.6	-1.9
	FCL	-3.0	-2.9	-3.0	-2.6	-2.7	-2.6	-2.5	-2.5
	PLL	-5.7	-6.0	-5.2	-6.3	-4.3	-5.2	-2.7	-4.7

Kaynak: MONA, WDI, yazarın kendi hesaplamaları

Kendi kuruluş sözleşmesinde ifade edildiği üzere, IMF'nin geleneksel görevi ülkelerin ödemeler dengesi sorunu ile karşı karşıya kaldıklarında IMF kredisi sağlayarak makroekonomik istikrarı yeniden tesis etmelerine yardımcı olmaktır. Tabloda ülkelerin ödemeler dengesi pozisyonunun T-1 yılında T-2 yılına göre kötüleştiği, ancak IMF anlaşması ile birlikte ödemeler dengesi sorununun düzelmeye başladığı görülmektedir. DGÜ için PRGF düzenlemesinin kaldırılması ve bu program yerine daha esnek bir IMF programı olan ECF programından faydalanan ülkeler ile gelişmekte olan ülkelerin yoğun

olarak kullandığı SBA anlaşması yapan ülkelerin durumu göze çarpmaktadır. T-1 döneminde cari açık tüm dönemler içinde en yüksek seviyeye çıkmıştır. Sonrasında ise bir düzelme gözlemlenmektedir. Ödemeler dengesinde görülen bu durum, IMF’ye başvurmadan önce ülkelerin cari açığın finansmanında sıkıntı yaşadığı ve dış kaynağa ihtiyaç duyduğunun bir göstergesi olarak kabul edilebilir (Atoian ve Conway, 2006; Bird ve Rowlands, 2001).

Tablo 11: Dış Ticaret Açığının Milli Gelire Göre Yüzdesi

		T-3	T-2	T-1	T	T+1	T+2	T+3	T+4
İmtiyazlı	Genel	-13.7	-13.6	-14.0	-12.5	-12.3	-13.0	-12.9	-12.7
	PRGF	-12.5	-13.5	-15.6	-14.7	-15.4	-15.4	-16.4	-17.5
	ECF	-20.5	-19.0	-19.4	-17.8	-18.9	-20.6	-19.0	-17.9
	PSI	-14.5	-15.3	-14.6	-15.2	-16.8	-17.1	-15.7	-16.6
	PCI	-14.9	-11.9	-12.1	-9.6	-11.4	NA	NA	NA
	ESF	-15.8	-23.6	-22.6	-22.9	-20.0	-21.8	-16.9	-23.8
	SCF	-24.6	-22.9	-25.5	-22.8	-13.8	-11.5	-15.1	-7.0
Karma	SBA-SCF	-18.0	-18.8	-16.9	-15.0	-13.9	-15.7	-17.7	-17.2
	PRGF-EFF	-40.6	-46.1	-39.9	-36.9	-35.5	-21.0	-26.1	-29.0
	ECF-EFF	-25.7	-26.4	-21.6	-19.4	-18.9	-26.9	-26.2	-24.7
	SBA-ESF	-17.1	9.0	-4.7	9.9	12.1	5.3	11.8	15.4
İmtiyazsız	SBA	-8.8	-9.3	-9.7	-7.6	-6.2	-7.5	-7.6	-6.6
	EFF	-10.4	-9.9	-9.0	-7.9	-9.1	-8.2	-5.8	-6.0
	PCL	-25.9	-22.7	-19.7	-20.4	-22.5	-18.3	-17.3	-16.2
	FCL	-1.8	-1.5	-1.5	-1.1	-1.0	-0.9	-0.6	-0.8
	PLL	-11.8	-12.1	-11.3	-12.0	-10.4	-11.0	-8.7	-10.4

Kaynak: MONA, WDI, yazarın kendi hesaplamaları

Cari işlemler hesabının ana kalemleri ise dış ticaret dengesi, hizmetler dengesi, birincil gelir ve ikincil gelir (karşılıksız transfer) olarak ayrılmakta, bunlar arasında cari işlemler hesabını etkileyen en önemli kalem ise dış ticaret dengesi olarak ön plana çıkmaktadır (TCMB, 2003). Tabloda görüldüğü üzere, dış ticaret açığının, cari işlemler açığında olduğu gibi IMF ile anlaşma yılı öncesinde genel olarak arttığı gözlemlenmektedir. İktisadi krizin ilk etkisi en hızlı şekilde kendisini finansal piyasalarda ve dolayısıyla kurlar üzerinde göstermektedir. Kriz esnasında ulusal para birimi hızla değer kaybeder. J eğrisi, kurda görülen değer kaybının ilk etapta dış ticaret dengesini olumsuz etkileyeceğini, fakat bu olayın belli bir dönem sonra tersine döneceğini iddia eden teoridir. Söz konusu etkiye göre; devalüasyonun ilk etkisi, düşük döviz kuru nedeniyle ihraç mallarının ucuzlaması, ithal mallarının ise pahalı hale gelmesidir. IMF

anlaşması öncesi J eğrisi teorisinin ifade ettiği etki genel olarak görülmektedir. IMF ile anlaşma yılına kadar dış ticaret dengesi genel olarak kötüleşmekte, sonrasında ise dış ticaret dengesinin düzeldiği görülmektedir (Eichengreen, 2006).

Tablo 12: Nominal Kurdaki Yıllık Yüzde Değişim

		T-3	T-2	T-1	T	T+1	T+2	T+3	T+4
İmtiyazlı	Genel	3.5	4.1	5.4	5.1	2.7	1.4	3.4	3.1
	PRGF	8.0	5.0	2.0	0.9	2.1	-1.0	2.0	2.6
	ECF	2.8	5.1	4.9	4.8	1.5	4.5	4.6	5.5
	PSI	1.8	-1.8	4.3	4.6	-0.1	5.7	8.3	3.8
	PCI	9.6	2.6	-1.0	-2.3	1.9	NA	NA	NA
	ESF	-1.2	0.0	-2.8	4.7	15.0	9.8	0.1	5.1
	SCF	3.0	4.5	5.1	6.5	11.2	0.7	3.9	5.9
Karma	SBA-SCF	2.2	2.8	2.4	4.0	2.1	2.6	8.4	3.1
	PRGF-EFF	0.0	0.7	3.3	0.8	1.7	-1.1	5.9	5.9
	ECF-EFF	-6.2	-3.3	19.8	5.1	-3.6	-0.7	2.9	6.5
	SBA-ESF	NA	NA	NA	NA	NA	14.1	5.2	0.0
İmtiyazsız	SBA	4.8	3.9	8.9	8.0	6.2	-0.2	1.9	2.7
	EFF	4.3	9.7	10.0	16.9	8.6	1.3	2.6	-2.5
	PCL	-6.4	5.3	5.4	-4.9	8.3	-3.1	0.1	19.6
	FCL	0.6	4.0	5.3	6.3	1.0	4.6	3.6	7.4
	PLL	3.4	2.9	2.1	1.0	4.1	-0.9	7.5	-1.4

Kaynak: MONA, WDI, yazarın kendi hesaplamaları

Kur krizleri birçok çalışmada ele alınan ve sabit döviz kuru rejimi uygulayan genellikle gelişmekte olan ülkelerin sıklıkla yaşadığı bir kriz türüdür. Kriz dönemlerinde herhangi bir sebepten dolayı bir ülke ekonomisine duyulan güvenin sarsılmasıyla birlikte, o ülkenin para biriminin hızlıca değer kaybetmesi beklenen bir gelişmedir (Krugman ve diğerleri, 1999). Tablodan da görüldüğü gibi IMF anlaşması dönemi ve bir önceki dönemde genel olarak değer kaybeden para birimleri, ülkelerin oluşan kur krizi ve ödemeler dengesi sorununun çözümü için IMF kredisi almasına neden olabilecek bir durumu ortaya koymaktadır. Bu durum, özellikle gelişmekte olan ülkelerin sıklıkla başvurduğu SBA ve EFF düzenlemesinde oldukça belirgin bir biçimde gözlemlenebilmektedir (Hutchison, 2003).

2.5.2 Genel Makroekonomiye İlişkin Verilerin Analizi

IMF ile anlaşma yapan ülkelerin ödemeler dengesi sorununa ilişkin veriler incelendikten sonra büyüme, enflasyon, faiz, işsizlik ve yatırım oranlarına ilişkin veriler analiz edilecektir.

Tablo 13: Anlaşma Türlerine Göre Ülkelerin Yıllık Reel Yüzde Büyümesi

		T-3	T-2	T-1	T	T+1	T+2	T+3	T+4
İmtiyazlı	Genel	4.5	4.1	4.0	3.7	4.2	4.3	4.6	4.3
	PRGF	5.2	5.0	5.4	5.2	5.5	5.7	5.3	4.7
	ECF	2.4	4.2	4.1	4.4	3.2	2.9	4.4	3.9
	PSI	7.6	7.1	5.9	6.4	6.9	6.1	5.0	5.3
	PCI	4.2	4.6	5.2	4.3	3.6	NA	NA	NA
	ESF	5.0	5.6	7.5	6.8	6.3	5.1	7.6	2.9
	SCF	6.3	4.7	5.2	7.4	6.9	5.3	3.7	3.9
Karma	SBA-SCF	3.5	5.1	3.7	4.9	4.4	4.8	4.2	3.2
	PRGF-EFF	5.6	4.0	6.3	6.3	5.6	6.6	6.4	6.2
	ECF-EFF	8.7	7.1	-2.9	5.4	5.7	4.5	6.2	4.3
	SBA-ESF	26.1	7.7	9.5	-7.2	7.3	8.6	2.5	7.3
İmtiyazsız	SBA	4.7	3.1	3.5	2.2	2.6	3.9	4.6	3.7
	EFF	2.3	2.0	0.8	0.8	2.3	2.7	3.2	4.4
	PCL	5.5	-0.4	3.4	2.3	-0.5	2.9	3.6	3.9
	FCL	3.5	3.4	2.6	3.1	3.5	3.3	3.0	3.0
	PLL	4.6	2.7	4.6	2.4	4.4	2.2	4.3	2.0

Kaynak: MONA, WDI, yazarın kendi hesaplamaları

IMF anlaşması öncesi ve sonrası durumuna bakıldığında ülkelerin büyüme performansının farklılaştığı belirgin bir şekilde göze çarpmaktadır. İmtiyazlı olarak kredi kullanan ülkelerde IMF anlaşması öncesi aynı seviyede büyüme oranları mevcutken, anlaşma sonrası büyüme oranları yükselmiştir. Türkiye gibi imtiyazsız olarak IMF kredisi kullanan gelişmekte olan ülkelerde ise IMF anlaşması öncesi büyüme oldukça sert düşerken, sonrasında ise toparlanmıştır. Bu durum IMF anlaşması öncesi yaşanan bir krizden dolayı üretimin düştüğü şeklinde yorumlanabilir (Bird ve Rowlands, 2001).

Tablo 14: İşsizlik Oranı (yüzde)

		T-3	T-2	T-1	T	T+1	T+2	T+3	T+4
İmtiyazlı	Genel	8.5	8.3	8.4	8.5	8.5	8.6	8.4	8.2
	PRGF	7.5	7.3	7.1	7.2	7.3	7.1	7.0	6.9
	ECF	6.6	6.5	6.6	6.3	6.4	7.0	7.2	6.8
	PSI	4.9	4.7	4.8	4.6	4.5	4.6	4.6	4.4
	PCI	10.4	9.5	8.9	13.5	NA	NA	NA	NA
	ESF	5.0	4.9	4.7	4.8	5.0	5.1	5.1	5.0
	SCF	2.1	2.2	2.3	2.3	2.2	2.4	2.4	2.1
Karma	SBA-SCF	8.4	8.0	8.0	9.2	9.0	8.1	7.9	7.8
	PRGF-EFF	9.2	9.1	9.2	8.9	8.9	7.7	7.5	7.4
	ECF-EFF	6.1	7.0	8.0	8.3	7.9	11.4	10.6	10.7
	SBA-ESF	3.0	3.0	3.1	3.7	4.1	4.4	4.6	5.0
İmtiyazsız	SBA	11.1	11.0	10.8	10.8	10.9	10.9	10.6	10.3
	EFF	11.4	11.5	12.6	14.5	15.1	16.6	15.3	14.4
	PCL	33.8	32.2	32.0	31.4	31.0	29.0	28.0	26.1
	FCL	8.1	7.8	7.6	7.6	7.2	7.5	7.1	6.7
	PLL	9.1	9.3	9.2	9.3	9.2	9.5	9.3	9.2

Kaynak: MONA, WDI, yazarın kendi hesaplamaları

Diğer bir önemli makro iktisadi gösterge ise işsizlik oranıdır. Kriz dönemlerinde iktisadi faaliyetteki yavaşlamaya paralel olarak ortaya çıkan yüksek işsizlik oranları krizin etkilerinin derinleşmesine neden olmaktadır. IMF anlaşmasının olduğu T döneminde veya öncesinde işsizlik oranlarının görece yüksek olması beklenmekle beraber tablodan anlaşılacağı üzere bu durum gözlemlenmemiştir. Bu durumun bir nedeni, çalışmalarda istihdam yaratmayan büyüme olarak geçen durumun yaşanması olabilir. Kriz dönemleri öncesinde ekonominin birçok alanında verimsiz ve düşük kapasiteli sektörler oluşabilmektedir. Kriz döneminde genellikle verimliliği artırmaya yönelik alınan tedbirlerin etkisi ile üretkenlik artırılarak büyüme sağlanmakta, dolayısıyla işsizlik bu süre zarfında değişmemekte, hatta işsizlik sermaye kullanımına bağlı olarak artabilmektedir.

Tablo 15: Ortalama Yıllık Enflasyon Oranları

		T-3	T-2	T-1	T	T+1	T+2	T+3	T+4
İmtiyazlı	Genel	5.97	6.37	6.63	6.36	6.08	5.26	5.47	4.63
	PRGF	6.73	6.51	7.44	7.71	7.28	6.41	6.88	6.25
	ECF	5.45	6.64	5.82	5.91	5.44	5.51	5.38	3.75
	PSI	5.80	7.64	7.21	5.40	6.31	6.91	5.71	4.63
	PCI	3.32	4.48	0.60	2.41	3.70	NA	NA	NA
	ESF	6.66	8.25	19.73	14.49	4.44	14.58	15.27	4.33
	SCF	10.76	8.24	5.84	7.89	7.35	4.28	5.38	3.26
Karma	SBA-SCF	6.30	6.63	5.69	5.93	6.06	5.15	4.60	5.24
	PRGF-EFF	5.83	7.93	7.77	8.72	5.98	7.43	6.91	8.76
	ECF-EFF	5.99	6.82	3.57	5.69	5.65	2.65	5.19	4.04
	SBA-ESF	2.74	6.79	12.04	4.53	6.15	11.27	10.88	3.81
İmtiyazsız	SBA	8.97	8.15	8.14	7.34	8.32	5.50	5.64	5.10
	EFF	5.10	5.17	6.62	8.56	5.86	2.82	2.85	2.38
	PCL	8.33	-0.74	1.51	3.90	3.32	2.79	-0.28	-0.30
	FCL	3.63	3.84	3.48	3.52	3.38	3.19	3.02	2.67
	PLL	1.33	1.09	1.28	1.32	1.40	1.33	1.16	1.77

Kaynak: WDI, MONA, yazarın kendi hesaplamaları

IMF şartlılığı, ülkelerdeki makroekonomik istikrarın yeniden tesis edilmesinin sıkı maliye ve sıkı para politikası uygulanması ile mümkün olabileceğini ifade etmektedir. Yüksek enflasyon oranlarının, hükümetlerin IMF ile anlaşma yapması için zorlayıcı bir unsur olabileceği daha önce belirtilen çalışmalarda ifade edilmiştir. Bu anlamda tüm ülkelerin ortalama enflasyon rakamlarına bakıldığında anlaşma döneminden önce yükselen enflasyon rakamlarının T yılından başlayarak düştüğü görülmektedir. Bu nedenle yüksek enflasyon oranlarının ülkeleri IMF ile anlaşmaya götüren bir neden olabileceği düşünülmektedir (Pop-Eleches, 2007).

Tablo 16: Borç Verme Faiz Oranları

		T-3	T-2	T-1	T	T+1	T+2	T+3	T+4
İmtiyazlı	Genel	16.1	15.5	15.4	15.4	14.7	14.1	13.7	13.4
	PRGF	21.7	20.4	19.4	18.6	17.6	16.7	16.0	15.4
	ECF	14.3	14.1	13.9	14.2	14.6	13.8	11.9	10.7
	PSI	16.1	15.7	15.4	14.9	14.8	15.0	16.0	16.4
	PCI	10.9	13.0	12.8	12.2	12.3	NA*	NA	NA
	ESF	13.0	11.8	12.0	15.4	15.8	14.4	14.5	14.0
	SCF	13.0	13.1	14.3	15.1	15.7	16.6	12.6	12.4
Karma	SBA-SCF	18.2	17.6	17.5	17.4	16.6	15.3	16.2	17.0
	PRGF-EFF	15.7	13.8	13.8	12.6	12.6	12.7	13.1	14.5
	ECF-EFF	13.5	13.6	14.7	13.8	11.9	13.2	14.1	13.7
	SBA-ESF	13.0	13.0	13.0	13.0	10.4	10.2	10.5	11.1
İmtiyazsız	SBA	20.1	18.2	17.9	18.4	16.2	14.4	14.0	13.8
	EFF	13.1	12.6	12.3	13.4	13.1	12.4	12.7	10.9
	PCL	10.2	11.2	10.7	9.6	9.1	8.5	7.8	7.5
	FCL	9.5	9.5	9.0	8.6	8.5	8.5	8.4	7.9
	PLL	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA

Kaynak: WDI, MONA, yazarın kendi hesaplamaları.

* Veri bulunmamaktadır

Bilindiği üzere enflasyon oranları ile faiz arasında doğal bir ilişki bulunmaktadır. Enflasyon oranlarının yüksek olması karşısında fon fazlası olanlar, fon talep edenlerden en az enflasyon oranı kadar veya buna ek olarak bir miktar da risk primi yani faiz talep ederler. T döneminden önce yüksek enflasyon oranlarının beklenildiği gibi faiz oranları üzerinde etkili olduğu görülmekte, IMF anlaşması sonucu uygulanan sıkı maliye ve para politikası uygulamaları sonrası faiz seviyesinin düştüğü gözlemlenmektedir. Bir ekonomide yüksek faiz oranları, yatırımların durmasına, üretimin düşmesine ve işsizliğe neden olacağından hükümetlerin IMF ile anlaşması yönünde bir baskı unsuru olabileceği düşünülmektedir.

Tablo 17: Yatırımların Yıllık Yüzde Değişimi

		T-3	T-2	T-1	T	T+1	T+2	T+3	T+4
İmtiyazlı	Genel	10,3	10,4	5,4	4,8	8,7	9,0	8,7	9,8
	PRGF	12,2	26,7	6,3	9,7	13,3	13,8	10,4	13,5
	ECF	16,7	6,1	10,1	6,2	12,1	8,9	9,7	14,2
	PSI	11,5	18,0	13,3	11,2	16,3	12,6	8,5	11,6
	PCI	11,0	4,4	9,4	13,2	NA	NA	NA	NA
	ESF	26,4	22,6	28,1	12,9	-8,0	-0,6	20,9	5,2
	SCF	43,2	19,8	16,8	3,3	10,5	3,8	2,7	9,3
Karma	SBA-SCF	10,5	4,9	-1,0	8,2	7,9	7,4	3,6	7,7
	PRGF-EFF	10,3	0,7	12,6	10,9	54,6	11,4	14,1	8,2
	ECF-EFF	22,2	14,1	-18,9	2,4	4,7	6,8	2,7	0,8
	SBA-ESF	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA
İmtiyazsız	SBA	7,2	6,9	3,3	0,1	2,1	8,8	8,8	3,7
	EFF	-2,7	-4,8	-2,2	-0,1	5,4	3,7	5,4	16,7
	PCL	22,3	-0,6	-3,8	17,9	10,2	0,5	10,7	8,3
	FCL	6,7	4,9	1,9	2,7	5,2	3,3	2,9	2,9
	PLL	3,4	1,2	5,0	2,4	3,3	3,5	2,4	6,4

Kaynak: WDI, MONA, yazarın kendi hesaplamaları.

* Veri bulunmamaktadır

Yatırım, toplam talebin bir bileşeni olduğundan ve daha da önemlisi ekonominin üretken kapasitesini etkilediği için ekonomik büyüme oranını etkiler. Eğer yatırım harcamaları etkiliyse, ekonominin üretken kapasitesini de arttırmalıdır. Örneğin, becerilere ve eğitime yatırım yapmak, emek verimliliğini artırabilir. Yeni teknolojiye ve sermayeye yatırım, ekonominin üretkenliğini ve verimliliğini artırabilir. Uzun vadeli iktisadi büyüme için bu harcama artışı bir esastır; bu harcamalar enflasyon olmadan iktisadi büyümeyi artırabilir. Eğer yatırım verimlilikte önemli bir artışa yol açarsa uzun vadede ekonomik büyüme eğiliminde bir artışa yol açabilmektedir. Kriz dönemlerinde ilk vazgeçilen harcama türü olması nedeniyle, ilk olarak yatırım harcamalarının azalması beklenir. Tabloda genel olarak IMF anlaşması öncesi görülen yatırım harcamalarındaki düşüş oldukça anlamlıdır. Anlaşma yılından sonra aynı şekilde yatırım harcamalarındaki hızlı artış iktisadi faaliyetteki hızlanmanın önemli bir nedeni olmaktadır (Brune ve Diğerleri, 2004).

2.5.3 Bütçe ve Borç Göstergelerine İlişkin Verilerin Analizi

Sabit kur politikalarının geçmişte tercih edilmesinin en önemli nedeni, özellikle gelişmekte olan ülkelerde para piyasalarında istikrar yaratarak, yatırımların ulusal ve uluslararası piyasalar aracılığıyla finansmanını kolaylaştırmasıdır. Ancak, ülkeye ilişkin finansal ve/veya risklerin artması sabit kur politikalarının ulusal paraların değerinde şiddetli kayıplar yaratmasına ve bu durumda da ülkelerin borç yükünün hızlı bir şekilde artmasına yol açmaktadır. Öte yandan, mali açığı kapatmak amacıyla uygulanan esnek para politikaları para otoritelerini büyük bir devalüasyon kararına zorlayarak, kurun dalgalanmaya bırakılmasıyla sonuçlanmıştır (Floyd ve Marion, 1996: 3-5). Kurun dalgalanmaya bırakılması da benzer sorunların tekrar ortaya çıkmasına engel olamamıştır. Dolayısıyla hükümetlerin kriz dönemlerinde veya öncesinde ekonomide oluşan daralmayı ve kötü gidişi önlemek için borçlanmak durumunda kalmaları sıklıkla yaşanan bir durumdur. Örneğin, 1929 yılındaki Büyük Buhran döneminde veya 2008 yılındaki küresel mali krizde hükümetler gerek vergi indirimi yapmak gerekse kamu harcamalarını artırmak suretiyle mali canlandırma paketleri oluşturmuşlardır (Eğilmez, 2008). Borç göstergeleri olarak hem iç borç hem dış borç göstergeleri analiz edilerek IMF ile anlaşma yapan ülkelerin anlaşma öncesi ve sonrası durumuna bakılacaktır.

Tablo 18: Bütçe Açığının Milli Gelire Yüzde Oranı

		T-3	T-2	T-1	T	T+1	T+2	T+3	T+4
İmtiyazlı	Genel	-2.3	-2.3	-3.1	-3.0	-2.6	-1.3	-1.8	-1.5
	PRGF	-1.7	-0.2	-1.5	-0.6	-1.8	0.9	-1.1	-0.8
	ECF	-2.1	-2.0	-2.5	-1.5	-1.6	-0.6	-2.2	-2.4
	PSI	-2.5	-3.0	-1.3	-2.5	-2.0	-1.8	-1.9	-2.0
	PCI	-0.3	-1.0	-0.4	NA	NA	NA	NA	NA
	ESF	-4.2	-2.8	-1.9	-2.2	-2.7	-1.3	0.7	-1.5
	SCF	-1.3	-0.9	-1.9	0.8	1.2	2.1	1.8	0.9
Karma	SBA-SCF	-3.8	-3.4	-4.7	-4.4	-4.6	-5.5	-2.5	-2.2
	PRGF-EFF	-5.7	-6.2	-7.6	-6.9	-7.3	-7.0	-6.9	-6.5
	ECF-EFF	-1.2	-1.0	-4.6	-3.4	-2.5	-1.5	-1.5	-1.6
	SBA-ESF	-4.5	-3.2	-9.9	-17.9	-13.4	-6.8	NA	NA
İmtiyazsız	SBA	-1.6	-1.7	-2.8	-3.4	-2.6	-1.9	-1.7	-1.6
	EFF	-3.9	-4.7	-5.2	-4.4	-4.3	-2.3	-2.5	-0.6
	PCL	-1.0	-2.7	-2.5	-2.6	-3.9	-4.0	-4.3	-3.6
	FCL	-3.3	-3.9	-3.4	-3.7	-2.8	-2.5	-3.0	-2.9
	PLL	-3.1	-5.1	-3.5	-5.4	-2.5	-4.5	-1.2	-4.2

Kaynak: WDI, MONA, yazarın kendi hesaplamaları

IMF ile anlaşma yılı olarak tabloda gösterilen T döneminde DGÜ grubunda ülkelerin genel olarak başvurduğu PRGF ve ECF programları öncesi bütçe açıklarında kötüleşme görülürken, gelişmekte olan ülkelerin yoğun olarak başvurduğu SBA programları öncesinde başlayan bütçe açığındaki yükselişin T döneminden sonra birçok ülkede belirgin olarak düştüğü görülmektedir. Klasik IMF reçetesinin önemli unsurlarından olan sıkı maliye politikasının göstergesi, sayısal performans kriteri olarak genellikle bütçe açığı görülmektedir. Dolayısıyla IMF anlaşmasıyla beraber bütçe açığındaki düzelme beklenen bir sonuç olarak ifade edilebilir (Hutchison, 2003).

Tablo 19: İç Borç Stokunun Milli Gelire Yüzde Oranı

		T-3	T-2	T-1	T	T+1	T+2	T+3	T+4
İmtiyazlı	Genel	60.0	59.1	58.1	60.7	60.0	56.6	55.2	51.6
	PRGF	61.3	51.8	45.5	41.7	44.6	31.5	29.5	28.9
	ECF	NA	NA	30.5	35.4	36.0	9.9	30.8	39.7
	PSI	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA
	PCI	68.8	63.3	NA	NA	NA	NA	NA	NA
	ESF	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	10.7
	SCF	NA	NA	NA	15.9	14.4	12.2	10.7	8.8
Karma	SBA-SCF	34.6	36.8	32.5	32.5	33.9	35.4	41.3	44.4
	PRGF-EFF	96.9	103.2	105.5	102.3	102.3	90.6	55.2	52.9
	ECF-EFF	21.6	19.6	24.5	26.9	19.8	20.3	19.9	20.8
	SBA-ESF	29.5	29.2	30.3	46.2	54.9	57.3	NA	NA
İmtiyazsız	SBA	55.6	56.8	52.0	62.4	61.1	57.9	55.3	55.3
	EFF	74.8	69.0	86.2	82.5	89.2	103.6	110.8	86.4
	PCL	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA
	FCL	67.4	66.9	69.8	66.0	67.6	65.5	67.4	71.2
	PLL	51.6	51.0	55.6	NA	NA	NA	NA	NA

Kaynak: WDI, MONA, yazarın kendi hesaplamaları

Brüt borç stoku verilerine bakıldığında ise IMF anlaşması öncesi görülen görece yüksek seviye anlaşma sonrası daha düşük seviyelere gerilediği görülmektedir. Bu durumun ülkelerin IMF ile anlaşması sonrasında aşağı yönlü bir etki yaptığı düşünülmektedir. Daha önce ifade edildiği gibi IMF klasik reçetesi bütçe performansını ön plana çıkarmaktadır. Bütçe performansının sayısal göstergesi olarak bir diğer unsur olan borç stoku verilerinin sıklıkla IMF anlaşmalarında sayısal gösterge olarak kullanıldığı görülmektedir (Broz ve Hawes, 2006).

Tablo 20: Rezervlerin Toplam Dış Borçlara Yüzde Oranı

		T-3	T-2	T-1	T	T+1	T+2	T+3	T+4
İmtiyazlı	Genel	43,7	47,0	39,6	41,5	45,9	42,6	41,8	48,0
	PRGF	51,5	54,9	38,2	42,3	54,6	53,6	56,8	64,9
	ECF	64,3	62,4	59,4	64,1	64,3	61,4	49,0	60,1
	PSI	26,5	27,4	21,5	21,9	21,3	20,7	23,1	21,0
	PCI	24,4	14,7	19,9	16,4	NA	NA	NA	NA
	ESF	33,1	40,6	35,7	33,5	34,6	37,4	27,7	26,5
	SCF	4,7	13,2	12,7	17,9	15,1	18,5	21,8	18,1
Karma	SBA-SCF	53,1	49,2	43,4	42,4	39,4	34,7	35,3	38,2
	PRGF-EFF	36,7	70,2	61,5	52,2	48,0	28,2	26,1	42,4
	ECF-EFF	42,5	62,9	67,5	58,8	56,6	46,3	45,4	43,0
	SBA-ESF	41,9	41,7	19,7	19,2	4,5	39,4	31,7	23,2
İmtiyazsız	SBA	35,3	42,3	36,8	34,0	39,5	37,8	32,2	43,4
	EFF	48,8	46,5	38,2	30,8	38,3	57,2	42,6	33,0
	PCL	62,2	61,7	53,5	59,9	58,4	45,7	41,9	41,5
	FCL	40,4	40,4	37,5	36,7	40,2	38,7	42,4	38,2
	PLL	15,1	27,2	19,9	25,2	20,1	25,5	16,0	19,5

Kaynak: MONA, WDI, yazarın kendi hesaplamaları

Dış borçlar, ödemeler dengesi sorununun önemli bir boyutunu oluşturmaktadır. Verimliliği ve üretkenliği teşvik eden yatırımları finanse etmek için dış borçlanmanın kullanılması iktisadi faaliyetin artmasına etki edecektir. Ancak geri ödemelerin gerçekleştiği dönemlerde ise karşılıksız bir sermaye çıkışı olacaktır. Bununla birlikte dış borçların zamanında ödenememesi ekonomi üzerinde bir yük oluşturmakta ve nihai olarak borç krizine sebep olabilmektedir. Yüksek dış borçların ortaya çıkardığı sorunlar, iktisadi dengeleri dış şoklara karşı daha kırılgan yapabilmektedir. Özellikle finansal kriz dönemlerinde yatırımcılar, genellikle riskli varlıklar yerine güvenli liman olarak adlandırılan güvenilir finansal varlıklara yatırım yapmayı tercih ederler. Gelişmekte olan ülkelerin risk göstergelerinden biri olan toplam dış borçların seviyesi yatırımcılar için yol göstericidir. Ülkenin olası borçlarını ödemedede güçlük çekmesi durumunda rezervlerinin dış borçlarını ödemeyebilme kapasitesi yatırımcılara güven vermektedir. Tabloya bakıldığında ülke gruplarına göre dış borcun ne kadarının rezervler tarafından karşılandığı konusunda farklı farklı oranlar ortaya çıkmaktadır. Ancak birçok ülke grubunda ülkelerin anlaşma yılı veya öncesinde rezervlerin dış borcu karşılama oranında dikkat çekici bir düşüş olduğu görülmektedir. Ayrıca IMF ile anlaşma yılından önceki oranlar, anlaşma sonrası daha iyi düzeye çıkmaktadır (Bird ve Rowlands, 2001).

Tablo 21: Kısa Vadeli Dış Borçların Toplam Dış Borçlara Yüzde Oranı

		T-3	T-2	T-1	T	T+1	T+2	T+3	T+4
İmtiyazlı	Genel	27,2	30,1	23,8	24,2	26,1	21,2	20,5	25,1
	PRGF	42,3	44,0	28,1	29,3	36,8	29,7	28,7	33,7
	ECF	25,8	25,9	23,5	21,9	17,3	10,9	7,7	18,7
	PSI	20,9	21,5	15,5	15,8	15,0	14,9	17,3	15,6
	PCI	12,0	3,1	8,3	16,4	NA	NA	NA	NA
	ESF	4,3	5,3	6,6	7,5	7,2	3,4	1,9	2,6
	SCF	4,7	13,2	12,7	17,9	15,1	18,5	21,8	18,1
Karma	SBA-SCF	10,7	11,5	10,2	11,5	9,6	9,5	8,8	9,7
	PRGF-EFF	8,1	27,0	31,3	23,9	29,5	18,7	13,9	25,9
	ECF-EFF	30,0	54,7	57,5	39,9	39,0	31,8	39,0	39,6
	SBA-ESF	41,9	41,7	19,7	219,2	4,5	39,4	31,7	23,2
İmtiyazsız	SBA	26,4	32,4	28,3	24,8	28,9	27,3	21,2	29,2
	EFF	35,8	34,8	29,3	21,9	28,5	42,7	34,7	22,6
	PCL	62,2	61,7	53,5	59,9	58,4	5,7	41,9	41,5
	FCL	23,8	23,4	20,9	21,3	26,3	23,9	27,0	24,4
	PLL	15,1	27,2	19,9	25,2	20,1	25,5	16,0	19,5

Kaynak: MONA, WDI, yazarın kendi hesaplamaları

Kısa vadeli borçların yüksek seviyede bulunması, ülkelerin borçlarını ödeyebilme riskliliğini arttırması açısından borçlanma maliyetlerini olumsuz yönde etkileyebileceği gibi yabancı para cinsinden borçlarının yüksek düzeyde bulunması da kur riskinin artmasına neden olmakta ve döviz rezervleri üzerinde baskı yaratmaktadır. Bunlara ek olarak borçların büyük bölümünün yurt dışı yerleşiklerden temin edilmiş olması da riskliliği artıran diğer bir unsurdur. Geçmişteki örnekler borç krizinin, borçları ödeyememe sıkıntısının genel olarak kısa vadeli ve/veya yabancı para cinsi borçlanmanın artmasının sonrasında dış finansman ihtiyacının yükselmesi ve mevcut döviz rezervlerinin söz konusu ihtiyacı karşılayamaması durumunda ortaya çıktığını göstermektedir (Demir ve Can, 2015). Bu anlamda kısa vadeli borçların dış borçlar içindeki payı IMF anlaşması öncesi yükselmiş, bu durum borcun döndürülebilirliğine ilişkin riskleri arttırmıştır. IMF anlaşması öncesi görülen T-1 dönemindeki yükseliş genele yayılan bir özellik olarak ortaya çıkmaktadır. Kısa vadeli borcun artmasının ülkelerin IMF ile anlaşması yönünde bir etki yapabildiği düşünülmektedir (Bird,2004a).

Tablo 22: Toplam Dış Borçların Gayri Safi Milli Hasıla İçindeki Yüzde Payı

		T-3	T-2	T-1	T	T+1	T+2	T+3	T+4
İmtiyazlı	Genel	61,9	59,7	58,6	56,9	53,3	49,7	47,6	47,3
	PRGF	98,0	90,2	82,4	71,0	62,1	53,0	45,7	44,4
	ECF	45,4	44,2	43,1	42,3	36,3	36,1	36,9	35,8
	PSI	41,7	38,1	34,6	33,5	32,2	36,4	43,7	44,0
	PCI	77,1	78,0	77,2	71,7	NA	NA	NA	NA
	ESF	95,8	95,0	81,7	73,1	85,5	83,3	49,7	49,4
	SCF	35,5	42,0	47,3	52,4	55,2	51,3	44,2	22,9
Karma	SBA-SCF	36,6	38,0	41,2	41,4	42,8	44,3	55,8	66,5
	PRGF-EFF	194,2	171,1	132,7	95,5	65,9	34,3	33,7	36,7
	ECF-EFF	48,6	42,6	57,4	58,4	58,4	56,1	66,6	63,5
İmtiyazsız	SBA-ESF	36,1	48,6	57,7	66,2	40,3	35,6	34,0	35,0
	SBA	53,6	53,5	57,7	60,3	60,4	58,9	57,5	57,0
	EFF	64,6	64,0	69,4	81,1	84,3	69,6	66,9	63,3
	PCL	44,3	56,2	55,6	59,5	67,9	63,8	64,9	69,4
	FCL	24,7	26,5	28,4	31,1	31,4	32,9	33,5	35,3
	PLL	34,4	37,6	39,3	40,8	42,4	42,6	44,9	44,0

Kaynak: MONA, WDI, yazarın kendi hesaplamaları

Daha önce ifade edilen borç stoku kavramı kamu sektörünün yurt içi ve yurt dışı yükümlülüklerinden oluşan brüt borç stokunu göstermektedir. Çalışmalarda genellikle borcun sürdürülebilirliği konusu, ağırlıklı olarak kamu sektörünün brüt borç stoku üzerinden yapılmaktadır. Ancak dış borç stokunun kamu ile özel sektörün borçlarını birlikte içermesi nedeniyle, kamunun yanında özel sektör dış borç stoku da ülkenin finansal riskleri için önem arz etmektedir. Kamu haricinde özel sektörün dış borç stokunun yüksek seviyede bulunması ülkenin döviz kuruna karşı duyarlılığını arttırmakta, oluşan şoklar karşısında ülkenin reel ve bankacılık sektörü bilançolarında bozulmaya neden olabilmektedir. Özellikle 1998 Asya krizinin temelini oluşturan kamunun düşük borç oranlarına rağmen özel sektörün yüksek dış borç stokuna ilişkin endişeler sonrası oluşan risk algısındaki değişim, krizin çok hızlı bir şekilde yayılmasına sebep olmuştur. Tablodan da görüldüğü gibi IMF anlaşması yılına kadar dış borç stoku çok hızlı bir şekilde artmıştır. Bu durum ödemeler dengesi sorununa doğrudan yol açan bir problem olduğundan IMF kredisi muhtemel görünmektedir. Tabloda IMF anlaşması öncesi ülke dış borç stok seviyesinin belirgin şekilde arttığı görülmektedir (Dreher, 2006).

Tablo 23: Faiz Ödemelerinin Toplam Harcamalar İçindeki Yüzde Payı

		T-3	T-2	T-1	T	T+1	T+2	T+3	T+4
İmtiyazlı	Genel	9.9	10.1	10.1	9.7	9.4	8.6	8.2	8.0
	PRGF	13.1	15.1	13.9	12.5	10.7	10.5	8.4	8.1
	ECF	6.2	5.2	6.1	7.1	5.3	5.3	5.5	6.2
	PSI	4.7	5.0	5.7	6.2	5.6	6.8	7.7	8.2
	PCI	7.7	8.5	9.8	NA	NA	NA	NA	NA
	ESF	19.2	18.2	4.9	3.4	3.3	3.7	4.0	3.5
	SCF	4.6	4.9	4.4	3.6	5.1	5.2	3.3	3.6
Karma	SBA-SCF	3.7	5.9	7.7	7.9	8.2	7.0	6.3	6.0
	PRGF-EFF	21.9	22.5	32.2	33.5	27.7	24.3	24.3	25.5
	ECF-EFF	4.3	3.2	4.1	4.9	4.7	3.4	3.0	3.4
	SBA-ESF	3.5	3.6	3.8	7.0	8.0	8.0	NA	NA
İmtiyazsız	SBA	9.8	9.5	9.9	9.8	10.4	8.7	8.6	8.5
	EFF	12.6	12.8	13.1	12.6	12.5	11.6	12.3	11.9
	PCL	2.1	1.9	2.4	2.6	3.1	3.2	3.4	4.0
	FCL	8.7	9.0	9.2	9.1	9.1	8.6	8.6	8.1
	PLL	9.1	9.2	9.5	9.5	10.1	10.3	10.7	10.9

Kaynak: MONA, WDI, yazarın kendi hesaplamaları

Tablo 24: Faiz Ödemelerinin Toplam Gelirler İçindeki Payı Yüzde

		T-3	T-2	T-1	T	T+1	T+2	T+3	T+4
İmtiyazlı	Genel	9.8	10.0	10.6	9.7	9.5	8.2	8.0	7.8
	PRGF	11.0	12.7	12.8	10.3	9.8	8.5	7.6	7.1
	ECF	5.2	4.2	5.5	5.9	4.3	4.1	4.7	5.3
	PSI	4.1	4.1	4.9	5.5	5.0	5.9	6.8	7.1
	PCI	6.3	7.2	8.6	NA	NA	NA	NA	NA
	ESF	17.8	14.4	4.3	2.9	2.6	2.6	2.9	2.8
	SCF	3.9	3.7	3.6	3.0	4.2	4.4	3.4	3.7
Karma	SBA-SCF	3.8	6.0	7.9	8.4	8.9	7.8	6.5	6.1
	PRGF-EFF	25.4	27.4	43.6	44.0	37.4	29.1	29.7	30.7
	ECF-EFF	3.5	2.7	4.3	5.0	5.0	3.2	2.9	3.3
	SBA-ESF	3.3	3.1	3.8	10.8	10.4	7.7	NA	NA
İmtiyazsız	SBA	10.0	9.9	10.8	10.4	10.7	8.9	8.6	8.6
	EFF	13.8	14.0	14.6	13.0	13.1	11.5	12.0	11.5
	PCL	2.0	1.9	2.5	2.6	3.2	3.4	3.6	4.2
	FCL	9.6	10.0	10.1	10.1	9.9	9.3	9.4	8.8
	PLL	9.0	9.2	9.3	9.4	9.7	9.9	10.1	10.3

Kaynak: MONA, WDI, yazarın kendi hesaplamaları

Borçlanma maliyetlerindeki yükselişin etkisiyle artan faiz giderleri bütçe açığını artıran bir unsur olmuştur. Faiz dışı fazla ya da birincil fazla faiz hariç tutulduğunda kamu

gelirlerinin giderlerden fazla olmasını ifade eder ve bütçenin hükümet tarafından kontrol edilebilecek kısmını gösterir (Tüleykan, 2016). Ayrıca, faiz harcamalarının bütçe içindeki payının yüksek olması ülke faiz seviyesinin ve risk priminin yüksek olmasını gösterdiği için de önem arz etmektedir. Bununla birlikte bütçe içindeki faiz ödemelerinin daha önce ihraç edilen tahvillerin vadesine göre gelecek yıllarda ödenmesi beklenir. Kriz dönemlerinde yüksek riskten dolayı faizlerin yükselmesiyle beraber aynı zamanda borcun vadesi kısalmır. Bu nedenle bu değişkenin bir veya birkaç dönem gecikmeli olarak etkisini göstermesi muhtemeldir. Faiz ödemeleri IMF anlaşması öncesinde belirgin şekilde yükselmiştir. Faiz ödemelerinin ülkelerin IMF ile anlaşması yönünde bir etki yaptığı düşünülmektedir (Thacker, 1999).

Tablo 25: Vergi Gelirlerinin Milli Gelir İçindeki Yüzde Payı

		T-3	T-2	T-1	T	T+1	T+2	T+3	T+4
İmtiyazlı	Genel	16.1	15.7	15.7	15.8	16.3	16.3	16.5	16.5
	PRGF	11.5	11.3	11.8	12.4	12.6	12.8	12.9	13.3
	ECF	13.8	13.2	14.4	14.2	15.1	15.1	16.2	16.3
	PSI	15.6	16.8	16.4	16.8	16.9	15.7	15.8	16.0
	PCI	21.2	21.1	31.7	NA	NA	NA	NA	NA
	ESF	8.3	7.8	7.8	6.6	8.2	9.2	9.4	8.8
	SCF	15.9	15.5	16.3	19.0	20.9	23.5	23.3	23.2
Karma	SBA-SCF	18.1	17.5	17.2	17.5	17.5	18.0	19.4	20.0
	PRGF-EFF	15.8	16.3	14.0	12.7	13.5	13.7	14.6	14.2
	ECF-EFF	16.6	17.1	16.5	16.0	16.5	16.5	18.5	19.1
	SBA-ESF	11.8	12.1	11.6	9.1	8.8	12.1	NA	NA
İmtiyazsız	SBA	17.3	17.1	17.2	16.8	17.3	17.2	17.3	17.1
	EFF	19.6	18.4	18.5	21.0	21.7	24.1	23.8	25.2
	PCL	18.5	17.1	16.9	17.0	16.4	15.7	16.2	16.8
	FCL	13.8	13.8	13.6	13.6	13.7	13.8	13.7	14.3
	PLL	22.6	22.5	22.2	22.5	21.8	21.7	21.5	21.4

Kaynak: MONA, WDI, yazarın kendi hesaplamaları

IMF anlaşmaları genellikle gelir arttırıcı ve gider azaltıcı tedbirleri ön plana çıkarmakta, bu tedbirler sıkı maliye politikasının temelini oluşturmaktadır. Kriz döneminde genellikle büyümenin potansiyelinin altında bir performans göstermesi vergi gelirlerinin düşmesine neden olmaktadır. Bununla birlikte vergi gelirleri payının IMF anlaşması döneminde nispeten bir artış gösterdiği görülmektedir. Özellikle DGÜ'lerin kullandığı PRGF ve ECF anlaşmalarında T döneminden sonra vergi gelirlerinin arttığı

gözlemlenmektedir. Ancak, SBA anlaşması yapan ülke grubu dahil birkaç grupta vergi gelirlerinin mili gelir içindeki payı karışık sinyaller vermektedir.

2.5.4 Kredi göstergelerine ilişkin verilerin analizi

Krediler ve döviz kurundaki gelişmeler finansal istikrara ilişkin öncü göstergeler olarak düşünülmektedir. Krediler ve döviz kurundaki aşırı oynaklıklar diğer bir anlatımla makro finansal risklere ilişkin bir sinyal olarak görülmektedir. Çünkü sermaye hareketleri sonucu oluşan makroekonomik dengesizlikler, örneğin cari dengede bozulma veya yerel para birimindeki aşırı değerlenme sonrasında, genel olarak iktisadi faaliyette ve finans piyasalarında kötüleşmeye neden olabilmektedir. Bu anlamda yapılan birçok çalışma hızlı kredi büyümesinin kriz olasılığını artırdığını ifade etmiştir (Kara 2012, Reinhart 2012, Jorda, Schularick ve Taylor 2012).

Tablo 26: Kredilerin Milli Gelir İçindeki Yüzde Payı

		T-3	T-2	T-1	T	T+1	T+2	T+3	T+4
İmtiyazlı	Genel	37.6	38.9	40.4	39.5	39.2	39.5	39.2	39.7
	PRGF	22.9	23.0	23.3	21.9	22.2	23.1	23.7	24.4
	ECF	23.3	24.0	25.1	25.1	24.7	25.4	26.9	28.0
	PSI	18.8	20.4	21.1	22.5	23.8	26.7	27.6	29.4
	PCI	47.2	48.2	48.3	47.7	41.1	NA	NA	NA
	ESF	21.8	20.0	16.2	10.8	8.8	11.3	11.6	17.0
	SCF	21.1	22.9	22.4	20.2	17.9	15.4	14.9	10.2
Karma	SBA-SCF	47.6	48.3	50.2	47.2	47.8	49.5	52.7	60.9
	PRGF-EFF	66.7	63.6	59.9	55.9	59.8	43.6	45.8	44.3
	ECF-EFF	29.7	29.9	31.2	29.4	31.8	34.1	40.1	41.1
	SBA-ESF	47.1	57.5	63.9	70.6	67.0	60.9	53.9	49.3
İmtiyazsız	SBA	43.4	45.4	47.7	48.8	47.8	47.1	47.8	48.6
	EFF	86.0	89.5	93.8	89.6	93.1	98.1	94.4	97.2
	PCL	40.9	43.9	47.8	46.1	49.2	50.4	50.0	54.6
	FCL	43.7	45.7	48.0	49.0	49.8	50.3	51.7	51.6
	PLL	106.3	108.6	109.1	110.8	109.2	110.2	107.7	109.4

Kaynak: MONA, WDI, yazarın kendi hesaplamaları

Kredilerin milli gelir içindeki pay artışının genel olarak T döneminden önce hızlandığı görülmektedir. Kredilerin payındaki bu hızlı artış akademik çalışmalarda belirtildiği üzere, makro iktisadi görünüme bir tehdit oluşturmaktadır. T döneminde veya sonrasında bu hızlı artışın yavaşladığı gözlemlenmektedir. Dolayısıyla hükümetlerin

kredilerin hızlandığı dönemlerin ardından ortaya çıkan makroekonomik riskler nedeniyle IMF anlaşmasına daha yakın olduğu düşünülmektedir.

Tablo 27: Özel Sektöre Verilen Kredilerin Milli Gelir İçindeki Yüzde Payı

		T-3	T-2	T-1	T	T+1	T+2	T+3	T+4
İmtiyazlı	Genel	28.4	30.1	30.6	30.4	30.6	31.7	32.2	32.9
	PRGF	13.2	13.7	14.6	15.0	16.0	17.2	18.5	19.7
	ECF	17.4	18.2	18.8	18.9	18.8	19.7	21.1	22.4
	PSI	15.8	17.6	18.5	20.0	21.6	23.5	24.3	25.3
	PCI	37.0	37.4	37.1	35.5	30.4	NA	NA	NA
	ESF	11.1	10.5	9.2	9.7	9.2	10.3	10.3	13.2
	SCF	23.7	25.0	24.9	23.5	22.3	23.2	26.8	29.0
Karma	SBA-SCF	41.9	43.3	45.2	41.6	41.6	43.0	48.7	59.9
	PRGF-EFF	13.5	15.1	17.3	19.8	23.5	26.0	27.8	27.8
	ECF-EFF	26.4	26.8	28.3	26.9	28.6	30.9	39.1	40.0
	SBA-ESF	42.6	54.6	57.7	53.8	47.7	42.4	35.1	31.2
İmtiyazsız	SBA	36.3	38.8	38.5	39.2	38.6	39.6	40.7	41.7
	EFF	61.8	64.3	65.7	63.7	66.4	67.7	67.3	70.0
	PCL	42.1	44.2	44.9	45.7	48.1	47.6	50.5	52.0
	FCL	36.6	38.6	40.3	41.1	42.2	42.7	44.0	43.6
	PLL	83.4	90.7	89.2	89.3	87.6	87.3	86.1	85.7

Kaynak: MONA, WDI, yazarın kendi hesaplamaları

Yukarıdaki bölümde anlatıldığı üzere makro iktisadi istikrarın bozulmasına neden olan önemli bir faktör olan kredi kullanımındaki hızlı artış, özel sektöre kullandırılan krediler özelinde de görülebilmektedir. IMF anlaşmasının makro iktisadi dengelerin kötüleştiği dönemlerde olduğu varsayımı altında, IMF şartlılığı nedeniyle uygulanan sıkı maliye politikası sonucunda T döneminde özel sektöre kullandırılan kredilerde düşüş gözlemlenmesi beklenen bir durumdur. Bunun yanı sıra özel sektörün kredi talebinin de iktisadi faaliyetteki daralmaya paralel olarak azalması beklenebilir. Fon arz ve talep durumundaki kötüleşme özel sektörün kullandığı kredi miktarının da azalmasına neden olabilmektedir. Tabloda da görüldüğü üzere IMF anlaşmasının olduğu T döneminden önce yavaşlayan kredi büyüme oranları anlaşma yılı ve sonrasında artmaktadır. Dolayısıyla özel sektöre verilen krediler anlaşma öncesine göre artış göstermiştir. Anlaşma öncesinde düşük kredi kullanımı, sonrasında yükselmiştir. Özel sektöre kullandırılan krediler bakımından bu durum, ülkelerin IMF ile anlaşmasına zemin hazırlayan bir faktör olarak değerlendirilmemektedir.

Tablo 28: Hükümete Verilen Kredilerin Milli Gelir İçindeki Yüzde Payı

		T-3	T-2	T-1	T	T+1	T+2	T+3	T+4
İmtiyazlı	Genel	7.8	7.6	8.3	7.5	7.0	6.3	5.9	5.9
	PRGF	8.3	7.7	7.5	5.7	5.0	4.6	4.0	3.7
	ECF	4.5	4.3	4.9	4.8	4.6	4.5	4.6	4.5
	PSI	2.1	1.8	1.6	1.3	1.0	2.0	2.1	3.0
	PCI	7.2	7.7	7.8	8.8	7.7	NA	NA	NA
	ESF	10.9	8.4	5.5	0.7	-1.3	0.5	0.1	2.6
	SCF	-0.4	-0.1	-0.7	-2.0	-3.2	-4.5	-4.7	-8.7
Karma	SBA-SCF	3.6	3.1	2.6	3.3	4.2	5.2	2.9	0.4
	PRGF-EFF	52.1	48.4	42.5	36.1	35.8	17.0	17.6	16.1
	ECF-EFF	2.3	1.9	1.5	1.8	2.6	3.0	0.7	1.0
	SBA-ESF	2.7	0.3	2.2	13.2	24.6	24.0	25.8	26.2
İmtiyazsız	SBA	5.6	5.7	7.6	7.6	7.1	6.1	6.3	6.5
	EFF	16.8	17.3	19.9	16.6	15.7	17.3	14.7	14.5
	PCL	-1.3	-0.6	2.7	0.1	4.8	6.8	4.7	8.5
	FCL	12.6	13.0	13.0	12.5	12.9	11.9	12.3	12.2
	PLL	26.1	30.7	33.0	35.8	35.4	38.0	37.0	40.1

Kaynak: MONA, WDI, yazarın kendi hesaplamaları

Bilhassa geçmiş dönemlerde hükümetler kamu harcamalarını genel olarak vergi gelirleri veya emisyon ile karşılamışlardır. Bunun yeterli olmaması durumunda günümüz koşullarında hükümetler iç ve dış borçlanmaya yönelebilmektedir. Ancak hükümetlerin özellikle iç piyasadan borçlanmasının yüksek miktarda olması, piyasada mevcut arz edilen fon miktarının azalmasına, azalan fon miktarı da faiz seviyesi üzerinde baskı oluşmasına sebep olacaktır. Kamu harcamalarının yoğun olarak iç borçlanma yoluyla finanse edilmesi sonucu faiz oranlarının artması, özel sektör harcamalarının özellikle yatırım harcamalarının azalmasına neden olacaktır (Dornbusch ve Fischer, 1998). Özel sektörün dışlanması olarak literatürde geçen bu durumda, üretim ve istihdama dönük risklerin artması nedeniyle hükümetlerin IMF kredisini talep etme ihtimali yükselmektedir. Tablodan da görüldüğü üzere T döneminden önceki dönemlerde özellikle imtiyazsız anlaşma grubunda hükümetlerin kredi talebinin arttığı gözlenmektedir. Kredi talebindeki artış IMF anlaşması sonrası düşmektedir. Bu durumda hükümetin iç piyasada kredi talebinin arttırmasının ülkelerin IMF ile anlaşması yönünde bir etki yaptığı düşünülmektedir.

Tablo 29: Tahsili Gecikmiş Alacakların Oranı

		T-3	T-2	T-1	T	T+1	T+2	T+3	T+4
İmtiyazlı	Genel	6.0	6.7	7.6	7.6	8.2	8.1	8.2	8.9
	PRGF	2.0	7.5	6.4	7.2	8.1	7.6	8.8	10.7
	ECF	10.5	11.3	13.1	10.6	11.3	10.0	10.4	11.1
	PSI	4.6	5.3	4.4	5.1	5.1	5.5	6.9	8.6
	PCI	7.5	7.4	6.8	NA	NA	NA	NA	NA
	ESF	NA	NA	NA	NA	NA	14.8	9.4	6.6
	SCF	5.9	6.5	6.9	7.1	5.4	5.7	6.8	6.1
Karma	SBA-SCF	4.1	4.4	4.8	5.1	5.6	4.8	2.8	3.4
	PRGF-EFF	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	14.0
	ECF-EFF	7.0	8.0	10.6	10.9	10.8	9.1	8.0	9.3
	SBA-ESF	NA	NA	NA	NA	NA	NA	20.9	17.6
İmtiyazsız	SBA	12.4	9.8	10.3	7.0	9.7	9.5	8.8	7.1
	EFF	8.0	8.2	10.5	13.7	16.4	22.3	20.1	22.0
	PCL	6.7	8.9	9.0	9.5	10.1	10.9	10.8	10.3
	FCL	3.2	3.2	3.4	3.3	3.3	3.4	3.4	3.5
	PLL	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA

Kaynak: WDI, yazarın kendi hesaplamaları

Bankalar verdikleri kredinin vadesinde ödenmemesi durumunda, bu kredileri önce idari takiple sonra da yasal yolla tahsile başvururlar. Kriz dönemlerinde borçlu olanlar genellikle borçlarını geri ödemede zorluk çekerler, bunun sonucunda da bankacılık bilançosundaki tahsili gecikmiş alacakların artması beklenir (Eğilmez, 2017). Tablodan da görüldüğü üzere IMF ile anlaşma yılında veya öncesinde tahsili gecikmiş alacak oranlarında yükselişler meydana gelmiştir. IMF kredisi sonrası ekonomideki canlılığın muhtemelen artması sonucu borçların döndürülmesi beklenmektedir. Dolayısıyla, IMF anlaşması öncesi geciken ödemelerin artmasının ülkelerin IMF ile anlaşması yönünde bir etki yaptığı düşünülmektedir.

IMF ile anlaşma yapan ülkelerin genel özellikleri incelendiğinde şu sonuca ulaşılmaktadır: Orta ve alt gelir grubunda olan, rezervlerinin ithalatı karşılama oranı düşen, rezervlerinin kısa vadeli borcu karşılama yüzdesi azalan, cari açık oranı yükselen, ulusal döviz kuru değer hızlı değer kaybeden, dış ticaret açığı kötüleşen, büyüme oranları düşen, yüksek enflasyona sahip, faiz oranlarında yükseliş yaşanan, yatırım harcama artış hızı yavaşlayan, bütçe açıkları büyüyen, brüt borç stoku artış gösteren, kısa vadeli borcun toplam borçlar içindeki payı yüksek olan, dış borcun milli gelir içindeki payı yüksek olan, faiz ödemelerinin bütçe içindeki payı yüksek olan, hükümetleri yoğun olarak piyasadan

kredi kullanan, özel sektörün kredi kullanma ivmesi artan ve tahsili gecikmiş alacak oranları artan ülkelerin IMF ile anlaşma olasılığı daha yüksektir.



ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

TÜRKİYE IMF İLİŞKİLERİ

Türkiye, IMF ve Dünya Bankası'na 19 Şubat 1947 tarih ve 5016 sayılı Kanun ile katılmıştır. Daha sonraki yıllarda meydana gelen 1980 yılında yasalaşan 2335 sayılı Kanun, 1983 yılında yasalaşan 2887 sayılı Kanun, 1984 yılında yasalaşan 3066 sayılı Kanun ve 1988 yılında yasalaşan 3486 sayılı Kanun ile değiştirilmiştir. 2016 yılında tamamlanan kota artırımını sonucuna göre IMF'deki kotası 1,455 milyon SDR⁶'den yaklaşık 4,658 milyon SDR'ye yükseltilmiştir (Ener, Demircan 2004:87).

Türkiye'yi IMF ile ilişkilerinde Hazine ve Maliye Bakanlığı temsil etmektedir. IMF Guvernörler Kurulu'nda Hazine ve Maliye Bakanı Guvernör, TCMB Başkanı da Guvernör Vekili olarak yer almaktadır. Türkiye, IMF Yönetim Kurulu'nda Avusturya, Belarus, Çek Cumhuriyeti, Macaristan, Slovak Cumhuriyeti ve Slovenya ile aynı grup içinde yer almaktadır. Grubun icra direktörü en yüksek oy gücüne sahip olan Türkiye tarafından belirlenmektedir (IMF, 2019f).

Türkiye, 22 Mart 1990 tarihinde IMF Ana Sözleşmesi'nin 8. maddesi uyarınca IMF'ye uluslararası cari işlemlerine sınırlamalar getirmekten kaçınmayı, ayrımcı parasal uygulamalar yapmamayı ve üye ülkelerin elinde bulunan Türk Liralarını o ülkenin isteği halinde alacağını taahhüt etmiştir. Böylece Türk Lirası, IMF kapsamında konvertibl para olmuştur (Ener, Demircan 2004:88).

3.1 TÜRKİYE'NİN IMF İLE ANLAŞMALARI

Ülkelerin ödemeler dengesi sorunlarıyla karşılaşması veya bu tür sorunlara yol açabilecek makroekonomik dengesizlik içine girmesi halinde IMF'den kredi kullanımında bulunması mümkündür. Türkiye'nin IMF'den alabileceği kredi türlerine teorik olarak bakıldığında imtiyazsız olarak verilen kredi türlerinden hepsini

⁶ Daha önce SDR'nin tarihsel değeri Grafik 3'te verilmiştir. Genel olarak 1 SDR'nin uzun dönem ortalama değeri 1,4 ABD dolarına şeklinde değerlendirilmesi, SDR ile ABD doları arasında daha kolay ilişki kurulmasına yardımcı olacaktır.

kullanabildiği görülmektedir. İmtiyazsız olarak kullanılabilecek yıllık kredinin miktarı ise genel olarak ülkeye verilen kotanın %100'ü ile sınırlı tutulmaktadır. Örneğin, iki yıllık bir zamanı kapsayan bir SBA düzenlemesi için kullanılabilen azami tutar:

$Kota * \%100 * 24 / 12$ formülü kullanılarak hesaplanmaktadır.

Tablo 30: Türkiye'nin IMF Kotası (SDR⁷)

11.03.1947	43.000.000
15.10.1959	86.000.000
28.01.1967	108.000.000
23.12.1970	151.000.000
21.04.1978	200.000.000
24.12.1980	300.000.000
28.12.1983	429.100.000
09.12.1992	642.000.000
18.02.1999	964.000.000
01.11.2006	1.191.300.000
08.06.2011	1.455.800.000
18.02.2016	4.658.600.000 ⁸

Kaynak: IMF, 2019

2010 Kota ve Yönetim Reformu, IMF Guvernörler Kurulu'nun ilgili kararı ile 15 Aralık 2010 tarihinde kabul edilmiştir. Söz konusu karar, gerekli şartların tamamlanması neticesinde, 26 Ocak 2016 tarihi itibarıyla yürürlüğe girmiş ve Türkiye'nin bu karar kapsamında öngörülen kota artışı onaylanmıştır. 18 Şubat 2016 tarihi itibarıyla IMF nezdinde reform öncesi yüzde 0,61 olan oy gücü yüzde 0,95 seviyesine yükselmiştir. Böylece Türkiye, IMF'de en yüksek oy gücüne sahip 20. ülke konumuna yükselmiştir (Hazine ve Maliye Bakanlığı, 2016). Buna göre, Türkiye'nin minimum kullanabileceği kredi dilimi olan birinci kredi dilimi olarak nitelendirilen ve ödemeler dengesi sorunu ile karşı karşıya kaldığında çekebileceği ilk kısım kotanın %25'ine denk gelen $(4.658.600.000 \times 0,25)$ 1.164.650.000 SDR'lik kısmıdır. En üst limit olarak ise kotanın yıllık bazda %100'dür. Genellikle 3 yıllık bir sözleşme imzalandığı göz önüne alınırsa $(4.658.600.000 \times 3)$ 13.975.800.000 SDR (19.286.604.000 ABD doları) yani yaklaşık 20 milyar ABD doları kredi kullanabilecektir.

⁷ 18 Kasım 2019 tarihinde 1 SDR 1,38 ABD Dolarına eşittir.

⁸ 6.428.868.000 ABD doları

Türkiye'nin bugüne kadar IMF'den kullandığı kredi imkanları SBA, EFF, Acil Yardım Kredisi, Ek Rezerv Kolaylığı ve Petrol Kolaylığı'dır. Türkiye 1970'li yıllarda küresel krize neden olan OPEC petrol şoku sebebiyle 261,3 milyon SDR Petrol Kolaylığını, 18 Ağustos 1999 Gölcük Depremi nedeniyle de 361,5 milyon SDR tutarında ise Acil Yardım Kredisini kullanmıştır. Türkiye'nin kullandığı diğer kredi türleri ve tutarları aşağıda verilmiştir.

Tablo 31: Türkiye'nin IMF'den Kullandığı Krediler ve Tutarları⁹

Anlaşma Tarihi	Anlaşma Süresi (ay)	Anlaşma Türü	Tutar (SDR)	Kullanım (SDR)
01.01.1961	12	Stand-by	37,50	16,00
30.03.1962	9	Stand-by	31,00	15,00
15.02.1963	11	Stand-by	21,50	21,50
15.02.1964	11	Stand-by	21,50	19,00
01.02.1965	12	Stand-by	21,50	-
01.02.1966	12	Stand-by	21,50	21,50
15.02.1967	11	Stand-by	27,00	27,00
01.04.1968	9	Stand-by	27,00	27,00
01.07.1969	12	Stand-by	27,00	10,00
17.08.1970	12	Stand-by	90,00	90,00
24.04.1978	24	Stand-by	300,00	90,00
19.07.1979	12	Stand-by	250,00	230,00
18.06.1980	36	Uzatılmış Fon K.	1.250,00	1.250,00
24.06.1983	12	Stand-by	225,00	56,20
04.04.1984	12	Stand-by	225,00	168,70
08.07.1994	14	Stand-by (Uzatılmış Fon Kol. dahil)	610,50	460,50
22.12.1999	36	Stand-by	15.038,40	15.038,40
21.12.2000	12	Ek Rezerv Kolaylığı	5.784.000	5.784.000
04.02.2002	36	Stand-by	12.821,20	11.914,00
11.05.2005	36	Stand-by	6.662,04	6.662,04

Kaynak: IMF, 2019

Türkiye, IMF ile ilk SBA anlaşmasını 01.01.1961 tarihinde imzalamış, 2020 yılına kadar geçen sürede 20 adet IMF sözleşmesi imzalamıştır. Türkiye ile birlikte en fazla IMF sözleşmesi yapan diğer ülkeler Uruguay ve Filipinler olarak ön plana çıkmaktadır.

⁹ Daha önce SDR'nin tarihsel değeri Grafik 3'te verilmiştir. Genel olarak 1 SDR'nin uzun dönem ortalama değeri 1,4 ABD dolarına şeklinde değerlendirilmesi, SDR ile ABD doları arasında daha kolay ilişki kurulmasına yardımcı olacaktır.

Tabloda da görüleceği üzere 01.01.1961, 30.03.1962 ve 01.02.1965 tarihlerinde yapılan SBA anlaşmalarında beklentilerin üzerinde gerçekleşen portföy girişi, ithalat talebinde ciddi azalmayla beraber ödemeler dengesinin düzelmesi sebebiyle IMF kredilerinin tamamının kullanılmasına gerek kalmamıştır. SBA düzenlemeleri öngörülen zaman içerisinde sonlanmış ve kullanıma açılan kredilerin 90 milyon SDR tutarının yaklaşık üçte biri kullanılmış, kalan kısmı için kullanım talebinde bulunulmamıştır.

15.02.1964 tarihinde imzalanan SBA düzenlemesi iki kez revizyondan geçmiş, IMF tarafından kullanıma açılan kredinin tamamı çekilmeden düzenleme iptal edilmiştir. 01.07.1969 tarihinde imzalanan SBA düzenlemesi ise anlaşmanın imzalamasından üç ay sonra yeni seçilen hükümetin yeni bir program hazırlığına girmesi sebebiyle tahsis edilen tutarın tamamı kullanılmadan yarıda kesilmiştir.

24.04.1978 ve 24.06.1983 tarihlerinde imzalanan SBA anlaşmaları ise düzenlemelerde yer alan performans kriterlerinin gerçekleştirilememesi sebebiyle iptal edilmiştir. Bu anlaşmaların yerine ise 19.07.1979 ve 04.04.1984 tarihlerinde yeni anlaşmalar imzalanmıştır. Ancak yeni yapılan bu anlaşmalarda da bulunan performans kriterlerinin gerçekleştirilememesi sebebiyle tahsis edilen kredinin tamamı kullanılmadan iptal edilmek durumunda kalmıştır.

17.08.1970-24.04.1978 SBA anlaşmaları ile 04.04.1984-08.07.1994 anlaşmaları arasında IMF ile herhangi bir SBA düzenlemesi yapılmamıştır. 17.08.1970-24.04.1978 tarihleri arasında bir anlaşma yapılmaması Türkiye'nin bir ödemeler dengesi sorunu ile karşılaşmamasından kaynaklanmaktadır. Türkiye'nin bu dönemde dış ticaret açığında hızlı bir artış yaşanmıştır. Özellikle yaşanan petrol krizi sonucu ülkenin döviz yükümlülükleri artmış, ödemeler dengesini oldukça olumsuz etkilemiştir. Hükümet IMF denetimi olmadığı dönemde yüksek dış kaynak kullanmış, krize karşı büyüme hızını düşürmeden devam etmiştir. Türk Lirası bu dönemde 14 kez devalüe edilmiş ve enflasyon çok yüksek seviyelere çıkmıştır. Sorunların çözülememesi nedeniyle IMF ile tekrar anlaşma imzalanmıştır. 04.04.1984 ve 08.07.1994 IMF anlaşmaları arasında ise komşumuz iki ülkenin İran- Irak Savaşı nedeniyle, savaşın Türkiye ekonomisine olumlu yansımalarıyla ödemeler dengesi sorunu yaşanmadığı bir dönem olmuştur (Çörtük, 2006:47).

Ancak ödemeler dengesinde sorun yaşanmayan bu dönemin ardından, 1994 yılında yaşanan ekonomik kriz IMF ile SBA düzenlenmesini beraberinde getirmiştir. Şartlılık performans göstergelerindeki sapmalar 1995 yılında SBA düzenlemesinin önce askıya alınmasına, sonradan da iptal edilmesi neden olmuştur. SBA düzenlemesi ile tahsis

edilen 610 milyon SDR tutarının 460 milyon SDR tutarındaki kısmı kullanılmıştır (Binay, 2004).

17 Ağustos 1999 tarihinde yaşanan deprem felaketinin ardından IMF ile 15 milyar SDR tutarı civarında bir SBA düzenlemesi yapılmıştır. IMF ile imzalanan en yüksek tutarlı SBA düzenlemesi özelliğini taşıyan bu anlaşma ile Türkiye'ye tahsis edilen kota limitleri ilk kez aşılmıştır. 22 Kasım 2000 tarihinde oluşan bankacılık ve finans krizi nedeniyle daha önce imzalanan SBA düzenlemesi kapsamında Ek Rezerv Kolaylığı anlaşması imzalanmıştır.

Türkiye, iktisadi tarihinin en kötü dönemi olarak görülen deprem felaketi ve ardından yaşanan Kasım 2000 ve Şubat 2001 finansal krizleri ile birlikte tarihinde yapmış olduğu en yüksek tutarlı IMF anlaşmalarını yapmıştır. IMF ile yapılan toplam 43,5 milyar SDR tutarındaki anlaşmaların yaklaşık 33,5 milyar SDR'lik kısmı bu dönemde yapılmıştır. Kasım 2000 ve Şubat 2001 döneminde yaşanan krizlerin ardından imzalanan bu SBA düzenlemeleri IMF ile Türkiye ilişkilerinin ne derece yakın olduğunu ispat eden önemli birer delildir. Yapılan bu anlaşmalarla Türkiye'ye aktarılan kaynaklar, hem Türkiye'ye tahsis edilen IMF kotasının çok üstünde gerçekleşmiş, hem de bütçe amaçlı olarak hükümete doğrudan finansman sağlamaya dönük olarak verilmiştir (Ener ve Demircan, 2004:89).

2002 yılından sonra ise Türkiye'nin makroekonomik göstergelerinde gözle görülür iyileşmeler meydana gelmiştir. Özellikle 2002-2007 yılları arasında sıkı maliye ve sıkı para politikaları uygulanmıştır. Enflasyon son 30 yıldan beri ilk kez tek haneli rakamlara istikrarlı bir şekilde gerilemiştir. Enflasyondaki bu düşüş aynı zamanda güçlü iktisadi büyüme eşlik etmiş, yıllık ortalama büyüme yüzde 7,2 olarak gerçekleşmiştir. Yüksek büyüme performansı ve sıkı ekonomi politikaları sayesinde 2001 bankacılık krizinden miras kalan yüksek dış borcun milli hasılayı oranı rekor seviyelerden makul seviyelere gerilemiştir. Hükümet özellikle bu dönemde mali disipline ayrı bir önem vermiş ve maliye politikasının temelini % 6 faiz dışı fazla hedefi oluşturmuştur. Bu hedef hükümetin cari harcamalarında düşüş, vergi gelirlerinde artış, sosyal güvenlik sisteminde gerçekleştirilen reformlar, bütçe dışı fonların bütçeden çıkarılması ile de ayrıca desteklenmiştir. Ayrıca 2000-2001 dönemindeki krizlerin temel faktörü olan bankacılık sektörüne yönelik köklü reformlar gerçekleştirilmiştir. On sekizinci SBA anlaşması 2005 yılında sona erdiğinde hükümetin IMF'ye niyet mektubunda ifade edildiği üzere, özellikle 2002 sonrası uygulanan politikalara çıpa, yabancı sermaye girişlerine teşvik ve döviz kuru dalgalanmalarına karşı bir önlem olması hedefiyle yeni bir IMF anlaşması

imzalamıştır. Bu dönemde küresel likidite bolluğu Türkiye'nin de içinde olduğu gelişmekte olan ülkelere yüksek sermaye girişlerine neden olmuş, Türkiye'nin başarılı bir IMF anlaşması dönemi gerçekleştirmesine önemli katkı sağlamıştır. Ancak bu dönemde Türkiye'nin kronik yapısal sorunlarından olan düşük tasarruf oranı, yüksek cari işlemler açığı ve yüksek işsizlik sorunları devam etmiştir. Yüksek büyüme rakamlarına rağmen işsizlik oranlarının yüzde 10'un altına düşmemesi "istihdam yaratmayan büyüme" şeklinde bu dönemin eleştirilmesine neden olmuştur (Arconian, 2013).

11 Mayıs 2008 tarihinde sona eren yirminci anlaşmasından sonra yeni bir SBA anlaşması için hükümet IMF ile görüşmelerine başlamıştır. IMF ile hükümetin yeni SBA için yaptığı toplantılarda belediyelere bütçeden kaynak aktarılması ve vergi idaresinin özerkleştirilmesi hususundaki görüş ayrılıkları ön plana çıkmıştır. Küresel finansal krizin etkilerinin Türkiye ekonomisi üzerinde etkilerinin yoğun olarak hissedildiği 2008 yılının ikinci yarısında aynı zamanda IMF ile SBA görüşmeleri devam etmiştir. Görüşmelerin devam etmesi ekonomi çevrelerinde zaman zaman anlaşmanın olabileceği ihtimalini canlı tutmuş, bu dönemde muhtemel bir çıpa vazifesi görmüştür (Arconian, 2013). Bununla birlikte Ocak 2010 ayına kadar süren görüşmeler sonuçsuz kalmış ve IMF ile yeni bir anlaşma yapılmamıştır. Türkiye, küresel finansal krizi IMF kredisi kullanmadan geçirmiştir. 2007 yılında yüzde 4,7 olarak gerçekleşen büyüme, küresel finansal kriz öncesinde 2002-2006 dönemine göre iktisadi faaliyetin yavaşlamaya başladığını göstermiştir. Küresel krizle birlikte sırasıyla 2008 ve 2009 yıllarında büyüme %0,7 ve -%4,8 olarak gerçekleşmiştir. Ancak 2010 ve 2011 yıllarında ise sırasıyla % 9,2 ve %8,5 büyüme göstererek hızlı bir şekilde toparlanmıştır.

Türkiye'nin 2002 yılında IMF'ye toplam 16 milyar 246 milyon SDR borç stoku bulunmaktaydı. Söz konusu borcun 14 Mayıs 2013'te 281 milyon 54 bin 813 SDR'lik (yaklaşık 421 milyon dolar) son taksitinin ödenmesi ile Türkiye'nin IMF'ye borcu kalmamıştır.

Tablo 32: Türkiye'nin IMF Nezdindeki Borç Stoku¹⁰

Tarih	Borç Stoku (SDR)
1994	235,500,000
1995	460,500,000
1996	460,500,000
1997	440,437,500
1998	275,812,500
1999	648,845,000
2000	3,205,300,000
2001	11,232,860,000
2002	16,245,660,000
2003	16,212,777,500
2004	13,848,347,500
2005	10,247,335,000
2006	7,153,697,000
2007	4,529,959,000
2008	5,534,350,937
2009	5,076,335,686
2010	3,653,712,557
2011	1,873,698,746
2012	562,109,622
2013	0

Kaynak: IMF, 2019

IMF, ülkenin IMF'ye borçlu olup olmamasından bağımsız olarak Türkiye dahil tüm üye ülkeleri ile ilişkilerini "Madde 4" çerçevesinde sürdürmektedir. IMF, üye ülkelerin ekonomi yönetimlerine yol gösterici olmak ve uluslararası finansal sistem üzerindeki gözetim görevini yerine getirmek amacıyla her bir üye ülkenin ekonomik gelişmelerine ilişkin olarak (genellikle yılda bir kere) ayrıntılı gözden geçirme çalışmalarında bulunmaktadır. "Konsültasyon Çalışmaları" başlığını taşıyan bu madde adı altında IMF uzmanlarından oluşan bir heyet, iktisadi verileri toplamak için ilgili ülkeyi ziyaret ederek, hükümet ve TCMB yetkilileriyle görüşmelerde bulunmaktadır. IMF heyeti bu çalışmada, ülkenin makroekonomik politikalarını gözden geçirirken, finansal sistemin sağlamlığını, makroekonomik politikaları ve bunları etkileyebilecek sosyal, endüstriyel, idari ve diğer sorunları incelemektedir. Heyet, gerekli analizleri yaptıktan sonra, tespitlerini özetleyen bir rapor hazırlayarak bu raporu İcra Direktörleri

¹⁰ Daha önce SDR'nin tarihsel değeri Grafik 3'te verilmiştir. Genel olarak 1 SDR'nin uzun dönem ortalama değeri 1,4 ABD dolarına şeklinde değerlendirilmesi, SDR ile ABD doları arasında daha kolay ilişki kurulmasına yardımcı olacaktır.

Kurulu'na sunmaktadır. IMF, Türkiye için yaptığı “Madde 4” kapsamındaki en son çalışmalarının sonucunu 26 Aralık 2019 tarihinde kamuoyuna açıklamıştır.

3.2 TÜRKİYE’DE DÖNEMLER İTİBARIYLA UYGULANAN İKTİSADİ POLİTİKALAR VE IMF PROGRAMLARI

Türkiye, 1946 yılı ile birlikte başlayan süreçte birçok dönemde ödemeler dengesi sorunu ve döviz kıtlığı krizi ile mücadele etmek zorunda kalmıştır. IMF’nin kurulmasıyla ile birlikte ortaya çıkan sorunların çözümünde çoğu zaman IMF desteği aranmıştır. Türkiye ödemeler dengesi veya döviz kıtlığı krizini aşamadığı zamanlarda ya IMF’nin desteği ile ya da direkt IMF ile yapılan düzenlemeler doğrultusunda iktisadi politikalar uygulamıştır.

3.2.1 1946 Yılı Devalüasyonu

1923 yılında Cumhuriyetin kurulmasından 1929 Büyük Buhran’a kadar küresel kriz ile mücadele eden ve Milli Mücadele’nin iktisadi sonuçlarını onarmaya çalışan Türkiye’nin, 1940’lı dönemde ise bu kez İkinci Dünya Savaşı nedeniyle makroekonomik istikrarı bozulmuştur. Büyük Buhran sonrası iktisadi kalkınma ve büyümeye dönük geliştirilen politikalar, savaş döneminde ekseriyetle savaşın olası etkilerine karşı askeri harcamalara kaydırılmıştır (Töre, 1992:187).

Tablo 33: Türkiye’nin İkinci Dünya Savaş Yıllarındaki Göstergeleri

Yıllar	GSYİH (reel büyüme yüzde)	İhracat (milyon dolar)	İthalat (milyon dolar)	Dış Ticaret Açığı (milyon dolar)
1939	6.9	99.6	92.3	7.3
1940	-4.8	80.9	50.0	30.9
1941	-10.4	91.1	55.3	35.8
1942	5.5	126.1	112.9	13.2
1943	-9.8	196.7	155.3	41.4
1944	-5.1	177.9	126.3	51.6
1945	-15.3	168.3	97.0	71.3
1946	32.1	214.6	118.9	95.7
1947	4.1	223.3	244.6	-21.3

Kaynak: TÜİK

Tabloda görüldüğü gibi savaş yıllarında iktisadi faaliyetteki daralma belirginleşirken, 1946 yılına kadar dış ticaret fazlası verilmiştir.

Tablo 34: Konsolide Bütçe Gelir, Gider ve Açıkları (Milyon TL)

Yıllar	Bütçe Giderleri	Bütçe Gelirleri	Bütçe açığı
1940	636.9	665.7	-28.8
1941	685.5	788.5	-103.0
1942	1071.5	1218.0	-146.5
1943	1215.2	1300.8	-85.6
1944	1328.7	1309.9	18.8
1945	741.6	812.1	-70.5
1946	1269.7	1323.6	-53.9
1947	1909.1	1979.6	-70.5
1948	1797.7	1821.5	-23.8
1949	2066.7	2064.7	2.0

Kaynak: TÜİK,

Türkiye 1923'ten beri izlediği bütçe dengesi politikasını savaş sırasında da sürdürmüş, 1944 ve 1949 yıllarında sırasıyla -18,8 milyon TL ve -2,0 milyon TL olan bütçe açıkları dışında bu dönem boyunca ihracatın ithalatı karşılama oranı %100'ün oldukça üzerinde gerçekleşmiştir. Bundan dolayı Türkiye bu döneme kadar herhangi bir ödemeler dengesi sorunu ile karşılaşmamıştır.

Türkiye tarihinde devalüasyon ilk defa 7 Eylül 1946 tarihinde yapılmıştır. ABD doları bu tarihte 131 kuruş iken, 280 kuruşa yükseltilmiştir. Ancak devalüasyona rağmen bu dönemde ihracat ithalatın altında kalmıştır. Devalüasyona neden olan faktörler;

- Yerli ürün fiyatlarının dış piyasaya göre yüksek olması nedeniyle rekabet edilemeyeceği düşüncesi
- İhraç mal stoklarının eritilmesi
- Devletin IMF'ye üye olmadan önce devalüasyon yetkisini kullanmak istemesi olarak ifade edilebilir (Enes ve Demircan, 2004:46).

Devalüasyona neden olan önemli nedenlerin başında ifade edildiği gibi hükümetin yakın dönemde IMF'ye üye olma düşüncesi bulunmaktadır. IMF'ye üye olan ülkenin o dönemde yüzde 10'un üzerinde devalüasyon yapmak istemesi halinde, bu devalüasyon IMF'nin onayına bağlanmıştır. Hükümet bu nedenden dolayı IMF'ye katılmadan önce büyük bir devalüasyon yapmaya karar vermiştir (Kepenek ve Yentürk, 2000:118).

Cumhuriyetin kurulmasından sonra devamlı olarak uygulanan dışa kapalı, yerli sanayi ve üretimi korumacı, ödemeler dengesi istikrarlı ve iç kaynaklarla üretim anlayışının değişmeye başlaması yönüyle 1946 yılı iktisadi bakımdan bir dönüm noktası olmuştur. İthalat önündeki engellerin kaldırılması ithalatı hızlıca arttırmış; bunun sonucunda ödemeler dengesi sorunu ortaya çıkmıştır. Bu yıllar sorunun çözümü için dış yardım, krediler ve yabancı sermaye girişi gibi kavramların ortaya çıktığı yıllar olmuştur. Sürekli dış açıklar nedeniyle dışa bağımlı karakter sergileyen bu iktisadi dönüşüm, bu yılların bir mirası olarak Türkiye ekonomisi için kronik bir vasıf haline gelmiştir (Boratav, 2011). Bu dönemde ortaya çıkan dış ticaret açıkları cumhuriyet sonrası biriktirilen altın ve döviz rezervleri ile ve 1948 yılı sonrası ABD’den Marshall Planı kapsamında gelen yardımlar ile kapatılmıştır.

Sonuç olarak ülkelerin IMF ile anlaşmasına neden olan faktörler açısından incelendiğinde, Türkiye’nin bu dönemde devalüasyon sonucu enflasyonun yükselmesi, devalüasyona rağmen dış ticaret fazlasının verilememesi ve denk bütçeden sapması dış yardıma neden olan faktörler olarak karşımıza çıkmaktadır.

3.2.2 1947-1953 Dönemi

1947-1953 döneminin temel iktisadi göstergeleri, hızlı bir büyüme sürecine işaret etmektedir. Yıllık ortalama % 10,2 büyümeye karşın bir önceki dönemden miras kalan dış açık sorunu devam etmiştir. Bu hızlı büyüme savaş yıllarının bir telafisi olarak görülebilir. İkinci Dünya Savaşı sonrası küresel ekonomide görülen toparlanma eğilimlerinin ve Kore Savaşının olumlu yansımasıyla Türkiye bu dönemde yüksek bir büyüme performansı sergilemiştir.

Tablo 35: 1946-1953 Döneminin Temel İktisadi Göstergeleri

	GSYİH ^a	Dış Ticaret Dengesi	Kur ^b	Cari HA	Rezerv ^c	TÜFE ^b	Bütçe Dengesi ^d
1947	4.1	-21.4	280			5.6	0.9
1948	16.4	-78.2	280			8.6	0.1
1949	-5	-42.4	280			0.4	0.0
1950	9.4	-23.0	280	-50.0	220.8	-2.1	-0.6
1951	1280	-88.0	280	-94.0	222.7	6.5	0.2
1952	12.0	-193.0	280	-198.0	191.7	1.1	0.2
1953	11.2	-137.0	280	-164.0	213.0	1.9	-0.1

Kaynak: TÜİK, WDI, TCMB

^a Reel yıllık yüzde ^b Yıllık ortalama ^c Yıllık yüzde ^d Milli gelire oran ^e ABD Doları
1950'li yıllarda yeni gelen hükümetin ithalatı serbestleştirme politikasının devam etmesi sonucu ithalattaki görülen artış devam etmiştir. Bu dönemde oluşan dış açıkları ABD Marshall Yardımı ve dış krediler ile finanse edilmiştir.

Bu dönemde yüksek büyüme, denk bütçe ve düşük enflasyon oranları olumlu iken, özellikle dış ticaret dengesindeki bozulma ve bunun ödemeler dengesinde istikrarsızlığa neden olması, IMF ile anlaşmaya yaklaştıran faktörler olarak göze çarpmaktadır.

3.2.3 1954-1960 Dönemi

1954 yılına gelindiğinde ise iktisadi faaliyette yavaşlamalar görülmüştür. İklim şartları gibi dışsal şoklar sonucu tarımsal üretimin sekteye uğraması, rezervlerin azalması ve Kore Savaşı'nın ekonomi üzerindeki pozitif etkisinin geçmesi ile üretim düşmüş ve ekonomi yavaşlamıştır. Bütçe açıklarının TCMB'nin para arzı artışı ile finanse edilmesi fiyatlarda sert yükselişlerin oluşmasına sebep olmuştur. 1956 yılında TL'nin değeri belli işlemler için düşürülmüş, fiyat denetimleri artırılmış, banka kredileri sınırlandırılmış ve faizler yükseltilmiştir. Ancak enflasyondaki hızlı yükseliş, dış yardım ve kredilerin azalması, yeni bir istikrar programının uygulanmasını gerekli kılmıştır (Çörtük, 2006:58).

Serbest ticaret rejiminin sürekli ve giderek büyüyen dış açıklara yol açması ile dış yardım ve kredileri sağlamakta karşılaşılan güçlükler, dış ticaret rejiminde kontrollere ve korumacılığa gidilmesine neden olmuştur. Ancak bu sorunların korumacı politikalarla değil, küresel ekonomide kurulmakta olan yeni sistemle bütünleşerek çözülmesi doğrultusunda yapılan baskılar ve öneriler 1954'ten itibaren özellikle IMF kanalıyla etkisini artırmıştır. Sonradan literatüre “standart IMF reçetesi” olarak girecek olan IMF istikrar politikası önlemleri, dış yardımların sorunsuz olarak devam etmesi için ön şart olarak 1954-1958 arasında Türkiye'yi ziyaret eden dış heyetler tarafından gündemde tutulmuş ancak hükümet devalüasyon, deflasyon ve liberalizasyon politikalarını benimsememiştir (Boratav, 2011). IMF önerileri yerine Milli Koruma Kanunu ile fiyat ve dış ticaret düzenlemesi yapan hükümetin bu çabaları sonuçsuz kalınca ve de alternatif çözümler üretilmeyince IMF ile görüşmelere başlanmak zorunda kalınmış ve görüşmeler “1958 İstikrar Tedbirleri” ile noktalanmıştır (Ener ve Demircan, 2004:94). IMF'nin sunduğu reçeteyi kabul etmek zorunda kalan hükümete, başta ABD olmak üzere ve batılı devletler istikrar programının uygulanması ile 359 milyon dolar kredi sağlamış,

600 milyon dolarlık dış borç ise ötelenmiştir. Programda yer alan önemli maddeler şöyle sıralanabilir:

- Türk parasının değeri devalüe edilecektir. Doların değeri 280 kuruştan 900 kuruşa çıkarılacaktır.
- Bütçe harcamaları kısılacak, dış ticaret kolaylaştırılacaktır.
- KİT ürünleri ve hizmetlerinin fiyatları yükseltilecektir (Kepenek ve Yentürk, 2000:122).

Programda öngörülen başarı sağlanamamıştır. Küresel piyasalarda ticaret mal fiyatlarında meydana gelen düşüş, ihracattan beklenen katkının gelmemesine neden olmuştur. Bununla beraber artan dış kredilere bağlı olarak ithalatın devamlı artması, dış ticaret açığının büyümesine neden olmuştur. Bu dönemle beraber Türkiye ekonomisinin temel iktisadi yapısında istikrarsızlığa neden olan dış ticaret dengesizliği kalıcı hale gelmeye başlamıştır.

Tablo 36: 1954-1960 Döneminin Temel İktisadi Göstergeleri

	GSYİH ^a	Kur ^b	Dış Ticaret Dengesi	Cari Açık ^e	Rezerv ^e	TÜFE ^b	Bütçe Dengesi ^d
1954	-2.9	280	-143	-177	206	11.1	-0.4
1955	8.1	280	-185.0	-177.0	211.0	7.1	-0.1
1956	3.3	280	-102.0	-75.0	230.0	16.9	-0.3
1957	7.9	280	-52.0	-64.0	316.0	18.7	-0.1
1958	4.6	280	-68.0	-64.0	298.0	15.1	0.0
1959	4.6	280	-116.0	-145.0	269.0	19.5	0.1
1960	2.9	900	-147.0	-139.0	203.0	5.3	-0.4

Kaynak: TÜİK, WDI, TCMB

^a Reel yıllık yüzde ^b Yıllık ortalama ^c Yıllık yüzde ^d Milli gelire oran ^e ABD Doları

IMF ile anlaşmaya neden olan faktörler bakımından incelendiğinde, bu dönemde de cari açık ve ödemeler dengesi probleminin sürdüğü, yapılan devalüasyonlarla birlikte enflasyonun yükseldiği görülmektedir. Dış yardımların etkisiyle bütçe denkleğinin korunduğu göze çarpmaktadır. Bu dönemde büyüme oranlarında istikrarsızlık görülmektedir.

3.2.4 1961-1969 Dönemi

Bu dönemle birlikte, iktisat politikaları kalkınma planları temeline göre yapılmıştır. 1963 yılında başlayan beş yıllık kalkınma planı, kamu ve özel sektör yatırım harcamaları üzerinde belirleyici olmuştur. Bu dönem bir anlamda 1930'lu yılların sanayi kalkınma planlarına benzemektedir. Devlet Planlama Teşkilatı (DPT)'nin kurulmasıyla birlikte Ekonomik Kalkınma ve İşbirliği Örgütü (OECD)'nün içinde kurulan konsorsiyum ile Birinci Beş Yıllık Kalkınma Planı'na önemli ölçüde kredi desteği sağlanmıştır. Ancak; kalkınma planına ve dış kredilere rağmen dış ticaret dengesindeki açığın devam etmesi nedeniyle rezervlerin azalması ekonomiye duyulan güvenin azalmasına neden olmuştur (Parasız, 1998).

Bu dönemde genel olarak kamu harcamalarının belli bir disiplin ve planlama çerçevesine ve ithal ikame stratejisinin ise ülke ekonomisinin kalkınmasına dönük planlama temeline dayandırılmasına gayret gösterilmiştir. İthal ikame planlamasının sonucu olarak yerli üretime koruma getirilmiş, yurt dışı ile rekabet edebilir seviyeye geldiğinde korumaların kaldırılması planlanmıştır. Bu planlamanın bir neticesi olarak birçok ürün maliyetinin altında satılmış ve gelirlerdeki bu azalış bütçe açıklarının büyümesine neden olmuştur. İthal ikame politikasının yurt dışından gelen makine ve teçhizat yatırımlarına dayanması, ekonominin dışa bağımlılığının yapısal hale dönüşmesine katkı sağlamıştır. Bu durumun sonucu olarak artan döviz talebi, Türkiye'yi sık sık IMF'nin kapısını çalmaya mecbur etmiştir. 1961 yılında IMF ile ilk SBA düzenlemesi 37,5 milyon SDR tutarında bir kredi için yapılmıştır. Bu dönem içerisinde Türkiye her yıl IMF'ye bir Niyet Mektubu vermek durumunda kalmış ve 9 SBA düzenlemesi imzalamıştır (Çelebi, 1998:76). Bu dönem içerisinde IMF'den alınan krediler toplam 235,5 SDR tutarında iken, bu kredilerin yaklaşık olarak % 66,6'sı olan 157 milyon SDR kullanılabilmektedir.

Tablo 37: 1961-1969 Döneminin Temel İktisadi Göstergeleri

	GSYİH ^a	Kur ^b	Dış Ticaret Dengesi ^d	Cari Açık ^d	Rezerv ^e	TÜFE ^b	Bütçe Dengesi ^d
1961	1.7	9.0	-1.1	-1.0	195.0	2.9	-0.2
1962	6.1	9.0	-2.0	-2.1	190.0	5.6	0.1
1963	9.4	9.0	-2.7	-2.7	178.0	4.3	0.1
1964	4.1	9.0	-3.1	-2.9	142.0	1.2	-0.4
1965	2.6	9.0	-1.1	-1.0	141.0	8.1	-0.4
1966	11.7	9.0	-0.9	-0.7	131.0	4.8	0.0
1967	4.5	9.0	-1.6	-1.2	119.0	7.6	0.1
1968	6.7	9.0	-1.0	-0.7	123.0	3.2	-0.3
1969	4.1	9.0	-1.5	-1.3	245.0	7.2	-0.6

Kaynak: TÜİK, WDI, TCMB

^a Reel yıllık yüzde ^b Yıllık ortalama ^c Yıllık yüzde ^d Milli gelire oran ^e ABD Doları

Bu dönemde dış ticaret dengesi kanalıyla ödemeler dengesi sorununun devam ettiği, bütçe dengesinin korunduğu ve bazı dönemlerde rezervlerde ciddi azalma olduğu görülmektedir. Dolayısıyla IMF ile anlaşmaya neden olan faktörler bakımından bu dönemde dış ticaret dengesi, rezervler ve cari açık önemli faktörler olarak ön plana çıkmaktadır.

3.2.5 1970-1979 Dönemi

Bir önceki dönem politika uygulamaları sonucunda özellikle sanayi imalatında yaşanan yavaşlama ve düşük kapasite kullanım oranları iktisadi görünümü kötüleştirmiş, bu dönemde gerçekleşen Kıbrıs Barış Harekâtı nedeniyle oluşan bütçe açıklarının para arzındaki artışla finanse edilmesi enflasyonu yükseltmiştir. Bir yandan bütçe açıklarının büyümesi, öte yandan yüksek enflasyon neticesinde Türkiye'nin dış kaynak ihtiyacı artmıştır. IMF'nin bu şartlar altında devalüasyon ve dış ticareti liberalleştirme baskıları daha da yoğunlaşmıştır. Bunun sonucunda 10 Ağustos 1970 tarihinde IMF'nin devalüasyon isteği kabul edilmek zorunda kalınmıştır. Alınan kararlara göre 1 ABD Dolarının değeri 9TL'den 15 TL'ye yükseltilmiş, ithalat rejiminde daha liberal politikalar uygulanması kararlaştırılmıştır (Boratav, 2011:97).

1970 yılında alınan bu kararlar para ve maliye politikalarını kapsayan klasik Ortodoks özellik taşımaktadır. 1946 ve 1958 yıllarındaki devalüasyon dönemlerinde alınan kararlardan farklı olarak, IMF ile yapılan bu anlaşma kamu gelirlerini artırmaya dönük olan vergi reformlarını da kapsamaktadır. IMF ile anlaşma yapıldığı günlerde

Türkiye'nin döviz rezervleri tarihte görülen en düşük seviyelerine yaklaşmış; ancak verilen kredi ve yurt dışından gelen işçi dövizleri ile kısmi bir düzelme meydana gelmiştir (Parasız, 1998:4).

Küresel ekonomide aynı dönemde ABD dolarının altın karşısındaki değerinin 35 dolardan 38 dolara devalüe edilmesi sonucu dolar-altın konvertibilitesinin işleyişi değişmiştir. Bu durum Bretton Woods sisteminin sonu olmuştur. IMF küresel finansal sistemde oluşan sıkıntıyı çözmek adına SDR para birimini çıkarsa da, daha önce de değinildiği üzere, asıl problemin dolar likiditesi bolluğu olması nedeniyle finansal sistemdeki tıkanıklık devam etmiştir (Çelebi, 1998:78). Finansal sistemdeki gelişmelerin sonucunda ülkelerin IMF ile ilişkileri zayıflamıştır. Türkiye'de bu gelişmelerin etkisiyle 1978'e kadar IMF ile bir anlaşma yapmamıştır. Ancak petrol şokları sebebiyle küresel iktisadi faaliyetlerdeki yavaşlamaya rağmen dışarıdan sağlanan krediler ile Türkiye'nin büyümeye yönelik politikalar uygulaması sonucu dış ticaret açığındaki kötüleşme devam etmiş, petrol fiyatlarındaki artışla birlikte ülkenin döviz harcamaları artmış, enflasyondaki yükseliş ivmelenmiş ve bütçe açıkları büyümüştür. Ekonomide oluşan bu problemlerin çözülmemesi neticesinde IMF'nin istikrar tedbirleri devreye sokularak 20 Nisan 1978 tarihinde IMF ile yeni SBA düzenlemesi yapılmıştır. Bu tarihte % 32 oranında yapılan devalüasyonla 1 ABD dolarının değeri 25 TL olarak belirlenmiştir. IMF ile hükümet arasında ortaya çıkan anlaşmazlıklar sebebiyle Mart 1979 dönemine kadar ülkeye kaynak aktarılamamıştır. Mart 1979 döneminde hükümet tarafından açıklanan "Ekonomiyi Güçlendirme Programı" ekonomiyi daraltmayı hedeflemiştir. Bütçe harcamalarının kısıtlanması, faizlerin yükseltilmesi, ithalatın azaltılması gibi tedbirler ön plana çıkmıştır. 19.07.1978 tarihinde yapılan ikinci bir SBA düzenlemesi sonrası TL'nin değeri bir kez daha devalüe edilerek 1 ABD doları 47 TL olarak değiştirilmiştir. Ayrıca IMF anlaşması gereği Türkiye'nin kısa vadeli özel sektör dış borçlarının 2.8 milyar dolar olan kısmı uzun vadeli devlet dış borcuna dönüştürülerek borç yükü toplumun tamamına yayılmıştır (Ener ve Demircan, 2004:98).

Yapılan devalüasyonlar ithalatın artış hızını yavaşlatmasına rağmen, 1979 yılında ikinci bir petrol krizinin meydana gelmesi Türkiye'nin IMF'den 261,3 milyon SDR tutarında petrol kolaylığı imkanı yoluyla tekrar kredi çekmesine neden olmuştur. 1979 yılında ihracattan elde edilen gelirlerin büyük kısmı petrol ithalatına harcanmış ve 1980 yılında ise sadece petrol ithalatı toplam ihracatı geçmiştir. Bunun haricinde Türkiye'de bu dönemde yaşanan siyasi, iktisadi ve toplumsal istikrarsızlıklar, hükümet ve IMF tarafından alınan kararların istikrarsızlıkların önlenmesindeki yetersizliği, alınan

kararların geç uygulanması, döviz kurlarındaki sürekli değer kaybı ve yükselen enflasyon IMF programlarının başarısız olmasında önemli rol oynamıştır. 1975-1980 dönemini kapsayan beş yıl içerisinde TL'nin değeri on dört kez değiştirilmiş, 1975 yılında ABD doları 17 TL iken, 1980 sonunda 114 TL olmuştur.

Tablo 38: 1970-1979 Döneminin Temel İktisadi Göstergeleri

	GSYİH a	Kur b	Dış Ticaret Dengesi ^d	Cari Açık ^e	Rezerv c	TÜFE b	Bütçe Dengesi ^d
1970	3.2	11.3	-2.1	1.0	431.2	6.7	0.1
1971	5.6	15.0	-3.0	-0.7	761.7	15.9	-1.8
1972	7.4	14.0	-3.3	0.0	1397.8	18.0	-1.7
1973	3.3	14.0	-3.0	1.9	2136.6	20.5	-1.4
1974	5.6	13.7	-6.3	-2.0	1714.7	29.9	-1.1
1975	7.2	14.3	-6.5	-3.7	1090.1	10.1	-0.6
1976	10.5	15.9	-5.6	-4.0	1135.6	15.6	-1.3
1977	3.4	17.8	-6.6	-5.4	792.5	24.1	-4.0
1978	-1.5	24.1	-2.9	-1.9	968.5	52.6	-2.3
1979	-0.6	37.6	-2.5	-1.6	831.8	63.9	-4.1

Kaynak: TÜİK, WDI, TCMB

^a Reel yıllık yüzde ^b Yıllık ortalama ^c Yıllık yüzde ^d Milli gelire oran ^e ABD Doları

Bu dönemde özellikle bütçe dengesi ve enflasyon sorununun, cari açık sorunu gibi kalıcı olduğu görülmektedir. Oluşan dış şoklar ve siyasi istikrarsızlık iktisadi göstergeleri oldukça etkilemiş, mevcut sorunları daha da kötüleştirmiştir. Faktör analizi olarak IMF ile anlaşmaya neden olan faktörler bakımından cari açık, TL'nin değer kayıpları, bütçe açığı ve enflasyon sorunu öne çıkmaktadır.

3.2.6 1980-1990 Dönemi

1970'li yıllarda yaşanan petrol krizleri ile birçok ülke yeni duruma ayak uydurabilmek için uyum çabalarını yoğunlaştırmıştır. Türkiye'nin bu dönemde gerekli politikalarını geliştirip uygulayamamasındaki önemli bir neden Kıbrıs Barış Harekatı ve sonrasında Türkiye'ye karşı uygulanan ambargodur. Diğer ülkeler petrol krizi esnasında ihracatlarını artırmak suretiyle döviz gelirini sağlayarak bu dönemi atlatırken, Türkiye petrol şokunu yüksek enflasyon, bütçe açıkları ve dış açıklar ile atlatabilmiştir (Ener ve Demircan, 2004:101). İktisadi görünümün daha önce olmadığı kadar kötüleşmesi sonrası tarihe 24 Ocak Kararları olarak geçecek önlemlerin alınmasına neden olmuştur.

24 Ocak 1980 tarihinde alınan kararlar ile geçmişte uygulanan iktisadi politikalar tümüyle bırakılmış, bu politikalar yerine daha liberal ve dışa daha açık iktisadi politikalar izlenmeye başlanmıştır. Alınan kararlar ile kısa vadede, enflasyondaki hızlı yükselişin yavaşlatılması, dış ödemeler dengesindeki acil ödeme zorluklarının çözülmesi ve üretim alanındaki atıl kapasitenin ekonomiye kazandırılarak büyümenin artırılması hedeflenmiştir. 24 Ocak Kararları içeriği şu şekilde ifade edilebilir:

- Ekonomi yönetiminin karar bütünlüğü, tutarlılığı ve etkinliği hedeflenmiştir.
- İhracata dönük sektörlerde özellikle imalat sanayiinde özel kesimin potansiyelinden faydalanılmak istenmiştir.
- Yüksek enflasyonla mücadele için uygun para, maliye ve kur politikalarının uygulanması planlanmıştır.
- Yeni yatırımların planlanmasından önce ekonomide var olan atıl kapasitenin kullanılması önceliklendirilmiştir.
- Dış ticarete istenen sonuçların alınması için gerçekçi ve esnek bir döviz kuru rejimi takip edilmesi amaçlanmıştır.
- Yapısal bir sorun olarak tasarruf açığının çözümü için finansal kuruluşların teşvik edilmesi ve uygun bir faiz politikasının takip edilmesi gerekli görülmüştür.
- Gerekli iç ve dış kaynak temini için yerli ve yabancı sermaye yatırımlarının teşvik edilmesi, bu amaca uygun olarak döviz piyasalarının ve sermaye hareketlerinin serbestleştirilmesi gerçekleştirilmiştir (Parasız, 2001).

İstikrar kararları kapsamında ilk olarak dolar karşısında TL'nin değeri 47 TL'den 70 TL'ye düşürülmüş, kamu mal ve hizmet fiyatlarına zamlar yapılmıştır. Ayrıca ihracata verilen sübvansiyonlar artırılmış, ithalat önündeki bazı engeller kaldırılmış ve köklü bir vergi reformu için hazırlıklara başlanmıştır (Bahçeci, 1997:75).

Alınan kararlar ekonominin işleyişinde köklü değişimleri beraberinde getirmiştir. İktisadi faaliyetlerde devlet payının küçültülerek Kamu İktisadi Teşebbüslerinin (KİT) özelleştirilmesi, sermaye üzerindeki vergilerin düşürülmesi, ücret ve maaşların düşülmesi ve tarım fiyatlarının yükselmemesi için fiyatlar üzerinde denetim yapılması gibi sonuçları olmuştur. Mal, para ve döviz piyasalarında ise oluşan kontrollü fiyatlarla mücadele için tedbirler alınmış, KDV'yi de içine alan esaslı bir vergi reformu yapılmış, devlet teşebbüsü

ile kurulan işletmeler özel sektör prensibiyle yönetilmeye çalışılmış ve ihracatın artırılmasına dönük teşvikler açıklanmıştır.

Asıl amacı ödemeler dengesini düzeltmek, yükselen enflasyonu dizginlemek, KİT'lerin etkin ve verimli yönetilmesini sağlamak, serbest piyasa ekonomisini teşvik etmek ve özel kesimin ekonomide varlığını artırmak olan 24 Ocak Kararları, geçmiş dönemde uygulanan ithal ikameci iktisadi modelden, ihracat temelli kalkınma modeline geçmeyi ve yapısal bir sorun haline gelen ödemeler dengesi açığını bu yolla çözmeyi hedeflemiştir. Bu kararlar ekonomi politikalarında yeni bir dönemin ve anlayışın başlangıcı olarak kabul edilmektedir. Türkiye ekonomisinin iç pazara dönük yapısını dışa dönük bir yapıya dönüştürmeyi hedefleyen ve ekonomide liberalleşmeye yönelik kararlar alınan bu program, diğer istikrar programları gibi IMF kökenli bir programdır (Ener ve Demircan, 2004:110).

İstikrar programının desteklenmesine dönük olarak 18 Haziran 1980 tarihinde, IMF ile üç yıllık o güne kadar imzalanan en yüksek tutar olan 1,250 milyon SDR tutarında bir SBA imzalanmıştır. Ayrıca programa destek amaçlı olarak OECD tarafından da borç konsolidasyonu yapılmıştır. Anlaşmanın ilk yılı içerisinde sağlanan krediden 360 milyon SDR'lik kısmı çekilmiş; ayrıca Telaflı Edici Finansman Kolaylığı kapsamında 71,6 milyon SDR kullanılmıştır (Ekzen, 1972:115).

Alınan kararlar sonrası 1987 yılına kadar enflasyon göreceli olarak kontrol altına alınmış, büyüme oranlarında belli bir istikrar yakalanmıştır. Bununla birlikte istikrarsızlığın nedeni olan kurumsal yapılardaki bozukluklar düzeltilememiştir. Bu durum bütçe dengesinde hedeflerin uzağında kalınmasına yol açmıştır. KİT'lerin özelleştirilmesi beklenildiği şekilde ilerlememiş ve kamu sektörünün giderlerindeki yükseliş sürmüştür. Bunun sonucunda gerek iç borç gerekse dış borçların döndürülebilmesi için geçmişte olduğu gibi tekrar TCMB'nin kaynakları kullanılmaya başlanmıştır (Gündüz, 1999:107).

IMF anlaşması sonrası dış ticaret gelişmelerine bakıldığında, bu dönemde İran-Irak savaşı ihracatın olumlu yönde etkilenmesine neden olmuştur. İhracatın olumlu yönde etkilenmesine paralel olarak cari açığın olumlu yönde ilerlemesine ve 1980'lerde IMF ile yeni düzenlemelerin yapılmasına ihtiyacı ortadan kaldırmıştır. Genel olarak alınan kararların sonuçlarına bakıldığında, kamu harcamalarının artması sonucu iç borç seviyesinin yükselmesine neden olmuştur. Ekonominin hızlı bir kalkınmayı finanse edecek kaynakları kendi yapısı içinde yaratamaması, dışarıdan elde edilen finansmanın

ise verimli bir şekilde sanayide istihdam edilememesi sonucu yatırım ve tasarruf oranlarının istenilen şekilde artırılmamasına yol açmıştır (Ataç, 1999).

Tablo 39: 1980-1990 Döneminin Temel İktisadi Göstergeleri

	GSYİH^a	Kur^b	TÜFE^b	Cari Açık^d	Dış Borçlar^d	Bütçe Açığı^d	Rezerv^e
80	-2.4	76.0	94.3	-5.0	28.3	-3.1	4.3
81	4.9	110.2	37.6	-2.7	27.6	-1.0	2.8
82	3.6	160.9	29.1	-1.5	31.2	-1.2	3.0
83	5.0	224.0	31.4	-3.1	33.7	-3.5	2.8
84	6.7	364.9	48.4	-2.4	36.9	-8.2	2.2
85	4.2	518.3	45.0	-1.5	39.6	-5.8	1.9
86	7.0	669.4	34.6	-1.9	44.6	-2.4	2.5
87	9.5	855.7	38.9	-0.9	48.1	-3.1	2.5
88	2.3	1,420.8	68.8	1.8	46.4	-3.0	2.5
89	0.3	2,120.8	63.3	0.9	39.7	-3.3	3.5
90	9.3	2,607.6	60.3	-1.7	33.4	-3.0	3.2

Kaynak: WDI, TCMB, TÜİK, HMB

^a Reel yıllık yüzde ^b Yıllık ortalama ^c Yıllık yüzde ^d Milli gelire oran ^e İthalatı karşılama oranı (ay)

Bu dönemi Türkiye, ödemeler dengesindeki düzelmeye rağmen, büyüme oranları düşük, iç ve dış borç stoku yüksek, fiyat istikrarından uzak ve gelir dağılımı adaletsiz olan bir ülke olarak tamamlamıştır. IMF ile anlaşmaya neden olan faktörler bakımından incelendiğinde ise başta enflasyon ve bütçe açıkları olmak üzere TL'deki yüksek değer kayıpları, cari açık ve dış borç göstergeleri bu dönemin öne çıkan sorunları olarak göze çarpmaktadır.

3.2.7 1991-1999 Dönemi

24 Ocak 1980 tarihinde alınan kararlar gibi 5 Nisan 1994 Kararları da Türkiye ekonomisi tarihinde önemli bir yer tutmaktadır. Bu açıdan 1990 yılından itibaren 5 Nisan kararlarına yol açan sebepler analiz edilip sonrasında da alınan kararların etkilerine odaklanılacaktır.

İktisadi görünüm alınan kararlar öncesinde Körfez Savaşının bir yansıması olarak kamu harcamalarındaki artış ve büyüme performansındaki oynaklık olarak göze çarpmaktadır. 24 Ocak Kararlarıyla birlikte kamu harcamalarının kısıtlanmasına dönük tedbirler 1980'li yıllarda alınsa da bu tedbirler yeterli olmamış ve 1990'lı yıllara da bu

durum yansımıştır. Kamu harcamalarındaki artış, aynı şekilde kamu gelirleri ile finanse edilemeyince iç borçlanma ve TCMB kaynaklarıyla tekrar finanse edilmeye çalışılmıştır. Bu durumun sonucunda enflasyon oranlarında yükseliş kaçınılmaz olmuştur. Krizin en yoğun olarak hissedildiği dönemde enflasyon tarihi en yüksek seviyesi olan %120 seviyesine ulaşmış, yılsonunda ise %105 seviyesine geri çekilmiştir. Bununla birlikte sonrasında alınan tedbirlere rağmen enflasyon yüksek seviyesini korumuştur. Bu dönemde ekonomide olumlu olarak gerçekleşen tek gösterge ise döviz rezervlerinin durumudur. İran-Irak savaşının ardından patlak veren Körfez krizi rezervler üzerinde olumlu bir etki oluşturmuştur. Ayrıca dış ticaret dengesinin istikrarlı bir şekilde açık vermesine rağmen, yüksek iç borç stoklarının finanse edilmesi amacıyla yüksek faiz verilmesi, yurt dışından sermaye girişine, rezerv artışına ve TL'nin aşırı değerlenmesine yol açmıştır. Bu durum spekülasyon sermaye girişini hızlandırmış, kamu açıklarının ve dış borçların yükselmesi nedeniyle de bu çark sürdürülemez bir hal almıştır (Sönmez, 1998:503-504). Ekonomideki olumsuz gelişmelerin etkisiyle sermaye çıkışı başlamış, döviz talebi yükselmiş, döviz talebine yönelik bu güçlü isteği kırmak için faizlerin gecelik %700'lere kadar çıkarılmasına rağmen döviz talebi devam etmiştir. İşsizlik ve enflasyon yükselişini sürdürmüş, iktisadi faaliyet durma noktasına gelmiştir.

3.2.7.1 5 Nisan Kararları ve Amaçları

5 Nisan 1994 Kararları ile 24 Ocak 1980 kararları birbirine benzemektedir. 24 Ocak Kararlarından 14 yıl sonra uygulamaya konulan 5 Nisan Kararlarına yol açan gelişmeler, kararların başlangıç kısmında şöyle açıklanmaktadır: Türkiye ekonomisinde yapısal değişiklikler yaratan 24 Ocak 1980 Ekonomik İstikrar Önlemlerinden sonra, özellikle 1990 yılından itibaren kamu kesimi açıklarının hızla artması, vergi gelirlerinin iç borç servisine bile yetmemesi, devletin nakit açığını iç borçlanma ile finanse eder duruma gelmesi, yeni bir istikrar programının yürürlüğe konulmasını zorunlu kılmıştır. Bu programın amaçları; kamu açıklarını aşağıya çekmek, piyasalara istikrar kazandırmak, ihracatı artırmak ve sürdürülebilir bir büyümeyi sağlayacak yapısal değişiklikleri gerçekleştirmek (Resmi Gazete, 1995) olarak ifade edilmiştir. 5 Nisan kararları da kısa vadeli ve uzun vadeli hedefleri kapsamakta, kısa vadeli hedefler için Ortodoks şok politikalar getirirken, uzun vadeli hedefler için ise heterodoks şok tedaviler öngören karma önlemler içermektedir. Bu programda TCMB'nin bilanço büyüklükleri üzerinden para arzını kontrol etmeye dönük tedbirler ile maaş ve ücretlerde kısıtlı artışlara yer veren düzenlemeler de yer almıştır (Parasız, 1995:187-188). 5 Nisan Kararlarında, 24 Ocak

Kararlarından farklı olarak sadece emek ve mal piyasasına dönük tedbirlerle yetinilmemiş, aynı zamanda para ve döviz piyasalarına yönelik önlemler de alınmıştır. Bu anlamda 5 Nisan Kararları konjonktürel kararlar ve yapısal düzenlemeler olarak iki kısımda incelenebilir. Konjonktürel kararlar; krizin oluşmasında en büyük paya sahip olan kamu harcamalarını kontrol etmeye yönelik azaltıcı, kamu gelirlerini ise artırıcı önlemler ile döviz kuru, para, ücret ve fiyat düzenlemelerini içeren çeşitli önlemleri barındırmaktadır. Yapısal düzenlemeler ise ticaret dengesini iyileştirmeye dönük olarak ihracatın arttırılmasını sağlayacak önlemleri, tarım sektörüne yönelik sübvansiyonları, özelleştirme planlarını, sosyal güvenlik reformu ve kamu şirketlerinin işleyişiyle ilgili maddeleri içermektedir. Konjonktürel kararlar ekonominin kısa vadede nefes almasına, yapısal düzenlemeler ise de uzun vadede sistemin temel işleyişini tekrar sağlayarak, istikrarlı ve sürdürülebilir bir büyüme ortamı temin edilmesine yardımcı olmak amacıyla alınmıştır (Bahçeci, 1997:95).

5 Nisan Kararlarının ilk amacı kamu borç stokunu düşürmeye ve dolaylı olarak enflasyonu aşağı çekme amacıyla kamu harcamalarının kısıtlanıp kamu gelirlerinin arttırılmasına ilişkindir. Bu doğrultuda kamu sektöründe çalışan işçi ve memur ücretlerine sadece bütçe hedefleriyle belirlenen ve enflasyonun altında kalan bir artış yapılmış, yeni personel alımı ise durdurulmuştur. Gelir artırma gayesine uygun bir şekilde kısa vadeli çözüm olarak kamu ürünlerine zamlar yapılmış, ek vergiler getirilmiş, uzun vadeli çözüm olarak ise kamu teşebbüslerinin ve bankaların özelleştirilmesi, tarım sübvansiyonlarının azaltılması ön plana çıkmıştır. Para ve döviz piyasalarını ilgilendiren tedbirler ise mevduatların sigorta kapsamına alınması, TCMB'nin bağımsız bir yapıya geçirilmesinin planlanması ve en önemlisi Hazine'nin TCMB'den kullanabileceği kısa vadeli avansın bütçe ödeneklerindeki artışın %12'si ile sınırlandırılması şeklindedir. Ayrıca enflasyonla mücadele etmek amacıyla döviz kurlarının nominal çıpa olarak kullanılması kararlaştırılmıştır (Bahçeci, 1997:5).

3.2.7.2 5 Nisan Kararlarının Sonuçları

Alınan köklü kararlara rağmen 5 Nisan Kararları, 1994 yılı seçimleri dolayısıyla tam olarak uygulanma ortamı bulamamış, seçim yılı olması nedeniyle kamu harcamaları hızlanmaya devam etmiştir. Seçim sonrasında ekonominin istikrara kavuşması için bünyesinde yapısal reformları da barındıran bir program üzerinde IMF ile görüşmelere başlanılmıştır. Türkiye IMF ile on altıncı sözleşmesini imzalamış, IMF ile imzalanan SBA programı çerçevesinde Temmuz 1994'ten itibaren 14 aylık bir dönem için 509,3

milyon SDR (Uzatılmış Fon Kolaylığının dahil edilmediği kısım) tutarında taze kaynak sağlanmıştır (Ener ve Demircan, 2004:117-120). Bu tutarın, 14 ay içerisinde ve 5 taksit olarak kullanılması planlanmıştır. Anlaşma kapsamında 160,5 milyon SDR tutarı hemen kullanılmış, geriye kalan 348,8 milyon SDR'nin ise taksitle ve belirlenen performans kriterlerine göre ödenmesi planlanmış; ancak sonraki dönemde Türkiye ekonomisinin içinde bulunduğu durumun belirsizliği nedeniyle son iki taksitin kullanımı IMF tarafından askıya alınmıştır. (Eğilmez,1997:124).

Alınan kararlar kapsamında Türk Lirasının değeri % 38,5 oranında devalüe edilmiş ve ilk etki olarak dış ticaret açığı hızla azalmıştır. Kamu fiyat ayarlamaları ve vergi artışı iç talebi daraltırken, büyüme üzerinde olumsuz etki bırakmıştır. Yüksek enflasyon ve işsizlik sorunu devam etmiş, bilhassa özelleştirme gibi yapısal reformların hayata geçirilememesi nedeniyle ekonominin temel problemleri tekrar ortaya çıkmıştır. Yüksek enflasyon, yüksek iç ve dış borç stoku, oynak büyüme oranları ve ekonomideki kaynakların etkin dağılmaması gibi temel sorunların kalıcı şekilde çözümü mümkün olmamıştır.

1990'lı yılların sonuna doğru, Türkiye ile IMF görüşmelerinin temelini yüksek enflasyon konusu oluşturmuştur. IMF'nin yoğun baskıları sonucu enflasyonla mücadele kapsamında bir program hazırlanmıştır. Programın daha etkili olabilmesi adına para ve maliye politikaları arasında planlı bir yaklaşım benimsenmiştir. Programın ilk sonuçlarının iyi gelmesi, 1998 Haziran ayında "Yakın İzleme Anlaşması" adı altında IMF ile yeni bir düzenleme yapılmasını sağlamıştır (Erçel, 1999:41). Bu anlaşma, diğer IMF anlaşmaları gibi bir kredi sağlama taahhüdü içermemiş, uluslararası piyasalardan Türkiye'nin güvenilirliğini arttırdığından dolayı kolaylık sağlamıştır. Bu program, içerik olarak daha önceki programlarda da bulunan kamu maliyesinin bir disiplin içerisinde uygulanması, kamu gelir-gider kalemlerinin bu disipline göre planlanması, enflasyonla mücadelede para politikasının uyumu ve özelleştirme gibi yapısal reformları kapsamaktadır. Bu program 1999 yılı Rusya krizi ve 17 Ağustos Gölçük Depremi nedeniyle uygulanamamıştır. IMF, depremin ardından Türkiye'ye Acil Yardım Kredisi kapsamında 361,5 milyon SDR tutarında kredi desteği sağlamıştır.

Mali serbestliğin etkisinin hissedildiği 1990'lı yıllar dış finansman kullanımının artması sonucu yüksek oynaklı büyümelerin tecrübe edildiği bir dönem olmuştur. Kamu bütçe açığının giderek ivmelenmesi, imalat sanayinin yapısındaki olumsuz gelişmeler ve finansal piyasalardaki dengesizlikler gelecek dönemlerdeki iktisadi gelişmeleri de önemli derecede etkilemiştir.

Tablo 40: 1991-1999 Döneminin Temel İktisadi Göstergeleri

	GSYİH ^a	Kur ^b	TÜFE ^b	Cari Açık ^d	Dış Borçlar ^d	Bütçe Açığı ^d	Rezerv ^e
1991	0.7	4.170	66.0	0.2	34.5	-5.3	2.9
1992	5.0	6.888	70.1	-0.6	36.3	-4.3	3.0
1993	7.7	10.986	66.1	-3.6	38.7	-6.7	2.5
1994	-4.7	29.704	105.2	2.0	52.0	-3.9	3.4
1995	7.9	45.673	89.1	-1.4	44.4	-4.1	3.7
1996	7.4	81.084	80.4	-1.3	45.2	-8.4	4.0
1997	7.6	151.429	85.7	-1.4	45.3	-7.9	3.9
1998	2.3	260.040	84.6	0.7	35.5	-5.7	4.1
1999	-3.4	420.126	64.9	-0.4	40.3	-7.0	5.5

Kaynak: WDI, TCMB, TÜİK, HMB

^a Reel yıllık yüzde ^b Yıllık ortalama ^c Yıllık yüzde ^d Milli gelire oran ^e İthalatı karşılama oranı (ay)

Bu dönemde IMF ile anlaşmaya neden olan faktörler bazında incelendiğinde yüksek enflasyon, yüksek iç ve dış borç oranı, istikrarsız büyüme oranları ve TL'nin değer kayıpları ön plana çıkmaktadır.

3.2.8 2000-2001 Dönemi

Türkiye 22 Aralık 1999 tarihinde IMF ile yeni bir SBA düzenlemesi yaparak 2000'li yıllara adımını atmıştır. Yapılan bu anlaşmaya göre IMF, 2,9 milyar SDR kredi kullanımı 3 yıllık bir zamanda gerçekleştirilecektir. Temel hedefi enflasyonla mücadele olan bu program üç ana unsuru barındırmaktadır (Erçel, 1999:40-50): Maliye politikaları, para politikaları ve yapısal reform politikaları.

Maliye politikası alanında enflasyonla mücadele, kamu maliyesi ve vergi reformu gibi konular öne çıkmıştır. Enflasyonla mücadele hususunda enflasyonu besleyen temel bileşenin kamu harcamaları olduğu kabul edilerek mali disiplinin sağlanması gerektiği belirtilmiştir. Bunun için gelir artırıcı ve gider azaltıcı politikalar geliştirilerek kamu borç stokunun sürdürülebilir bir seviyeye çekilmesi planlanmıştır. Para politikası alanında ise 1 ABD doları + 0,77 Euro olarak belirlenen kur sepetinin hedeflenen enflasyona paralel olarak yıllık bazda % 20'lik bir artış ile günlük olarak önceden açıklanması kararlaştırılmıştır (Günel, 2001:37). Daha önce açıklanan IMF programlarında olduğu gibi ekonominin asıl sorunlarının çözümü için yapısal reformların gerçekleştirilmesi ön plana çıkmıştır. Bu kapsamda alınan önlemler kamu borç stokunun azaltılması, artan

bütçe faiz ödemelerinin düşürülmesi, ekonomi yönetiminde şeffaflığın ve etkinliğin sağlanmasıdır.

Bu hedefe dönük olarak ise 3 alanda reform öngörülmüştür: Sosyal güvenlik reformu ile bütçe içinde devamlı olarak artan bir gider haline gelen sosyal güvenlik giderlerinin sürdürülebilir bir yapıya kavuşturulması, işsizlik sigortası planının uygulanması, sağlık ve emeklilik fonlarının ayrılması. Bankacılık sektörü reformu ile bankacılık kanunu değiştirilmiş ve daha önce TCMB tarafından denetlenen bankacılık sektörünün yönetimi için bağımsız, ayrı bir gözetleyici kurum olarak Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu (BDDK) kurulmuştur. Sektörün AB standartlarında hizmet vermesi, şeffaflaştırılması ve finansal sistemin sağlıklı bir yapıya kavuşturulması amaçlanmıştır. Özelleştirme alanındaki reformlar ile zarar eden KİT'lerin özelleştirilerek hem devletin ekonomideki ağırlığının azaltılması hem de bütçe içinde önemli bir gider kalemi olan görev zararlarının azaltılarak bütçe yükünün hafifletilmesi hedeflenmiştir (Ener ve Demircan, 2004:122).

Programda belirlenen adımların taviz verilmeden uygulanmasıyla birlikte 2000 yılı Ocak ayı enflasyon oranı yıllık %68,9 iken, 2000 yılı Aralık ayında bu oran yıllık %39'a gerilemiş, 2000 yılı ortalaması ise %54,9 olarak gerçekleşmiştir. Ancak programda belirlenen %20 enflasyon hedefinin üstünde kalınmıştır. Kamu kesimi borçlanma gereğinin milli gelire oranı %11,6'dan 2000 yılında %8,9'a gerilemiş, iç borçlanma program hedefleri tutturulmuştur. Büyüme hızlı bir şekilde toparlanmış, ancak cari açığındaki yükseliş devam etmiştir. Ayrıca enflasyonun hedeflenen %20 oranının üzerinde gerçekleşmesi kurun tekrar değerlendirilmesine yol açmıştır. Kurun değerlendirilmesi faiz oranlarında düşüşü beraberinde getirmiş; ancak düşük faiz oranları ekonomide beklenen yatırım artışını teşvik edememiştir (Yentürk, 2000:44-45). Değerli TL, tüketimi ve ithalatı teşvik ederken, ihracatın azalması sonucu dış ticaret açığı yükselmeye başlamış, açık son 20 yılın en yüksek seviyesine ulaşarak ödemeler dengesini olumsuz etkilemiştir. 2000 yılı içerisinde cari açık 10 milyar ABD doları seviyesine ulaşarak, milli gelirin %5'ine ulaşmıştır. Ayrıca, 1999 yılında uygulanan "Döviz Kuru Çıpası" uygulaması kısa vadeli borçlanmayı teşvik ederek borçlanmayı hızlandırmıştır. Bu anlamda, kısa vadeli borçlar 1999 yılında 22,9 milyar ABD doları seviyesinden 2000 yılında 28,3 milyar ABD doları seviyesine yükselmiştir. 1999 yılında 102,9 milyar ABD doları seviyesinde olan dış borç stoku 118,7 milyar ABD dolarına yükselmiştir. Bu dönemde dış borç stokunun milli gelire oranı ekonomi çevrelerince eşik değer olarak kabul edilen %50 sınırını geçerek, %57.8 seviyesine ulaşmıştır (Kazgan, 2002:453).

Programda belirlenen para ve maliye politikası maddeleri uygulanmasına rağmen, yapısal özellikli reformlar hedeflenen şekilde hayata geçirilememiştir. Enflasyonun hedeflenen oranın üstünde gerçekleşmesi, kurun aşırı değerlenmesi, ödemeler dengesinin bozulması ve bankacılık kesiminin kırılgan yapısı bir kez daha TL'nin devalüasyona maruz kalacağı beklentisini güçlendirmiştir. Hem TL'ye hem de dövize yönelen güçlü likidite talebi IMF tarafından TCMB bilanço büyüklüklerine getirilen kısıtlamalar nedeniyle karşılanamamış ve Kasım 2000 krizine zemin hazırlamıştır (Ener ve Demircan, 2004:131). Likiditeye olan güçlü talep sonrası yükselen faiz oranları, sonrasında yüksek döviz rezerv kayıplarına neden olan spekülasyon döviz talebi ancak IMF'den sağlanan 10,5 milyar ABD tutarındaki Ek Rezerv Kolaylığı düzenlemesi ile savuşturulmuştur. Anlaşma kapsamında 62 maddeden oluşan Ek Niyet Mektubunda, daha önce belirlenen maliye, para ve kur politikalarına kararlılıkla devam edileceği, bankacılık kesimine dönük mevduat garanti sisteminin süreceği, yurtdışındaki finansal kuruluşların yurt içindeki ticari bankalarda açtıkları kredilerin Hükümet garantisi altında olacağı açıklanmıştır. Buna ek olarak, yapısal reformların önemli bir kalemi olan özelleştirmeye dönük olarak da detaylı bir planlama iletilmiştir (Çörtük, 2006:73). Ek Niyet Mektubunda belirtilen planların uygulanamaması ve yapısal sorunların devam etmesi, enflasyonda beklenen düşüşün gerçekleşmemesi gibi nedenlerden dolayı faizler tekrar yükselişe geçmiş ve kur değerlenmeye devam etmiştir. Mevcut iktisadi ortamda yeni bir krizin patlaması için gerekli kıvılcım, dönemin Cumhurbaşkanı ile Başbakanı arasında yaşanan tartışma sonucu çıkmıştır (Boratav ve Akyüz, 2002:34). Şubat 2001 krizi olarak Türkiye iktisat tarihine geçen krizde gecelik faizler %5000 gibi yüksek seviyeleri görmesine rağmen, dövize olan talep devam etmiş ve likidite krizinin önü alınamamıştır (Demir, 2001:63).

Üst üste gelen Kasım 2000 ve Şubat 2001 krizlerinin finansal piyasalardaki etkileri faiz oranları ile döviz kurlarında ani ve sert yükseliş olarak ortaya çıkmıştır. TL'nin değeri ABD doları karşısında %100 devalüe edilerek 600.000TL seviyesinden 1.200.000TL seviyesine getirilmiştir. Yaşanan kriz sonrasında TCMB'nin döviz rezervlerinin erimeye devam etmesi döviz kurunun dalgalanmaya bırakılmasına neden olmuştur. IMF'nin oluşan finansal krizlerde bankacılık reformuna ilişkin tedbirleri sert ve hızlı bir şekilde hayata geçirmek istemesi ciddi bir hata olarak göze çarpmaktadır ve bu durum sistemin çöküşünü ve paniği tetiklemiştir (Ener ve Demircan, 2004:131).

Ekonomideki yapısal sorunların yol açabileceği sonuçların tecrübe edilmesi sonrası IMF ve Dünya Bankası'nın desteği ile birlikte 15 Nisan 2001 tarihinde “Güçlü Ekonomiye Geçiş” programı kamuoyuna açıklanmıştır. Programın içeriğine bakıldığında

temel olarak geçmiş dönemlerde uygulanan programlardan çok farklı olmayan bu programda, genel olarak geçmiş programlarda belirlenen bütçe açıkları veya cari açık gibi iktisadi göstergeler için yeni hedefler konulmuş, para ve döviz piyasası işleyişinde bazı değişiklikler yapılmıştır. Hazırlanan programa siyasi desteğin tam olması ayrı bir güven unsuru olmuştur.

Tablo 41: 2000-2001 Döneminin Temel İktisadi Göstergeleri

	GSYİH^a	Kur^b	TÜFE^b	Cari Açık^d	Dış Borçlar^d	Bütçe Açığı^d	Rezerv^e
2000	6.6	623,704	54.9	-3.6	43.4	-8.7	4.2
2001	-6.0	1,225,412	54.4	1.9	57.8	-11.6	4.6

Kaynak: WDI, TCMB, TÜİK, HMB

^a Reel yıllık yüzde ^b Yıllık ortalama ^c Yıllık yüzde ^d Milli gelire oran ^e İthalatı karşılama oranı (ay)

Bu dönemde birçok iktisadi gösterge IMF ile anlaşmaya yönelik sinyaller vermiştir. Özellikle yüksek iç ve dış borç seviyesi, TL'nin değer kayıpları, yüksek enflasyon, düşük büyüme ve rezerv seviyesi öne çıkmaktadır.

3.2.9 2002-2007 Dönemi

Güçlü ekonomiye geçiş programının hayata geçirilmesi aşamasında borçların döndürülmesi ve borçların yapılandırılması konusundaki zorluklar, hükümetin IMF'den tekrar kredi almasına yol açmıştır. 4 Şubat 2002 tarihinde 12,8 milyar SDR tutarında yeni bir SBA düzenlemesi yapılmış ve daha önce yapılan SBA düzenlemesi iptal edilmiştir. SBA düzenlemesi sonrası uygulamaların olumlu yansıması sonucu iktisadi faaliyette canlanmalar başlamıştır.

TCMB'nin sıkı para politikası uygulaması ve seçimlerden sonra tek partili bir hükümetin yönetime geçmesi ekonomiye olan güveni artırmıştır. Geçmiş dönemlerde programlarda belirlenen yapısal reformların uygulamaya geçememesinin en büyük nedeni olarak hükümetlerin koalisyonlardan oluşması gösterilmektedir. Önceki programlarda da gündeme gelen bankacılık, sosyal güvenlik ve özelleştirme, kamu maliyesi ve yatırım ortamına dönük köklü reformların oldukça hızlı bir şekilde hayata geçirilmesi sağlanmıştır. Örneğin; 3 Kasım 2002 seçimlerinden kısa bir süre sonra 3 Ocak 2003 tarihinde kamu yönetimi, vergi reformları, özelleştirme, reel sektör yatırımları, ihracat, enerji gibi iktisadi faaliyete ilişkin reformlar yanı sıra bazı sosyal ve hukuki

alandaki reformlar da gerçekleştirilmiştir. 2002 yılı sonrası faizlerin düşmesi, borç çevirme oranlarının yükselmesi, ihracat, üretim ve istihdamın artması, özelleştirme reformlarına devam edilmesi, kayıt dışı ekonominin azaltılması, kamu yönetim reformu ve iş ortamının iyileştirilmesi en önemli gündem maddeleri olarak yerini almıştır (Ntvmsnbc, 2004). Uygulanan reformlar sonrasında enflasyon çok hızlı bir şekilde tek haneli rakamlara doğru düşmeye başlamış, büyüme oranları istikrarlı ve yüksek rakamlarda gerçekleşmiştir. Bu anlamda ekonomik istikrarın sağlanabilmesi için birçok yasal düzenleme yapılmış ve özelleştirme çabaları yoğunlaştırılmıştır. IMF çıpası yanında önemli bir adım olarak AB'ye üye olma yolunda da önemli adımlar atılmıştır.

2001 krizinden sonra geçmişe nazaran daha sağlıklı makroekonomik politikalar, elverişli küresel iktisadi koşullar ve siyasi istikrar sayesinde Türkiye iktisadi göstergelerinde ciddi düzelmeler meydana gelmeye başlamıştır. Düşen reel faiz oranları, yüksek sermaye girişleri, hızlı kredi artışı ve yüksek verimlilik artışı sayesinde Türkiye ekonomisi, bu dönemde özel tüketim ve özel yatırım kaynaklı büyümüştür. Enflasyon oranları 34 yıl aradan sonra ilk kez tek haneli rakamlara inmiş ve dolarizasyon sürecinin tersine işlemesine öncülük etmiştir. Kamu borçları sert şekilde azalmış ve kamu borç stokunun gerek vadesi gerekse yapısı iyileşmiştir. Bu dönemde yüzde 6.5 olarak hedeflenen faiz dışı fazla hedefi gerçekleştirilmiş ve bir diğer önemli çıpa olarak değerlendirilmiştir. TCMB rezervleri yükselmiş, bankacılık sektörünün bilançosu yüksek sermaye yeterlilik rasyosu ve düşük tahsili gecikmiş alacak oranlarıyla güçlenmiştir. Özelleştirmeler kapsamında doğrudan yabancı sermaye girişleri hızlanmış, özellikle bankacılık sektöründe yabancı payı artmıştır. Dalgalı döviz kuru rejimi ekonomiye gelebilecek şoklara karşı dayanıklılığı artırmış ve kur riskini yönetmeye dönük teşvikleri güçlendirmiştir. 2001 finansal krizinden gerekli dersleri çıkaran bankacılık sektörü, açık yabancı para pozisyonu gibi bilançolarındaki zayıflıkları gidermiştir. Ancak çok hızlı artan konut ve tüketici kredileri nedeniyle, mevduatın vade uzunluğuna karşı kredilerin vade uzunluğu karşılaştırıldığında, varlık ve yükümlülük arasında vade uyumsuzlukları konusu bir kırılma haline gelmiştir. Ayrıca reel sektörün artan dış borç yükü nedeniyle olası bir küresel risk algısındaki değişim nedeniyle oluşacak iç-dış şoklar karşısında döviz kuru riskine karşı korunmasız kalınmıştır.

Makroekonomik görünümde sağlanan bu başarıya karşın enflasyonla mücadele cephesinde uygulanan sıkı para politikası sonucu oluşan yüksek reel faiz, TL'nin aşırı değerlenmesine ve küresel likidite bolluğu yaşanan bu dönemde yoğun sermaye girişine neden olmuştur. Yoğun sermaye girişleri, 2007 yılında 2002 yılına göre kurun reel

olarak yaklaşık %30 değer kazanmasına yol açmıştır (IMF, 2007). Bu durum ihracatta görülen yüksek artışlara rağmen ithalatı teşvik etmiş, yüksek petrol fiyatlarının da etkisiyle yüksek dış ticaret açığı oluşmuş ve cari açık sürekli olarak yüksek oranlarda gerçekleşmiştir. Cari açığın yüksek olmasının önemli bir nedeni olan düşük tasarruf oranları ise artırılmamıştır. Cari açığındaki bu süreklilik, dış borç göstergelerinde görülen aşağı yönlü trendin bozulmasına sebep olmuştur.

2006 yılının Mayıs-Haziran döneminde küresel likidite koşullarının gelişmiş ülkeler lehine değişmesi ve risk algılamalarındaki değişimin etkisi ile Türkiye gibi gelişmekte olan ülke ekonomilerinden sermaye çıkışları yaşanmıştır. Kurlardaki değer kaybı dahil çoğu risk göstergesinde Türkiye, diğer gelişmekte olan ülkelere kıyasla daha sert bir şekilde etkilenmiştir. Bu durum, olası şoklar karşısında Türkiye'nin iktisadi temellerinin yapısı ve şoklar karşısındaki dayanıklılığı konusunda kaygı uyandırmıştır (IMF 2007).

2002-2005 yılları arasında programa konulan birçok hedefin gerçekleştirilmesine rağmen, sonrasında enflasyon cephesinde hedeflenen seviyelere ulaşılamamıştır. TCMB 2002 yılı başında uygulanacak para politikasına ilişkin yaptığı açıklamada, nihai hedefin enflasyon hedeflemesi rejimine geçmek olduğunu; ancak mevcut konjonktürde enflasyon hedeflemesine geçmek için önkoşulların oluşmadığını ifade etmiştir. Para politikasının etkin işleyebilmesi yani parasal aktarım mekanizmasının etkin çalışabilmesinin önünde başta mali baskınlık, finansal piyasaların henüz gelişmemiş olması, beklentiler ve geçmişe dönük fiyatlama davranışı gibi nedenler bulunmasından dolayı örtük enflasyon hedeflemesi rejimi uygulanmıştır (Kara ve Orak, 2008). Bu dönemde gerçekleşen enflasyon, hedeflenen enflasyonun altında gerçekleşmiş, kamuoyunun enflasyonun tek haneli rakamlarda kalacağına ve enflasyon hedeflemesi rejimine olan güvenini artırmıştır. 2005 yılında doğrudan enflasyon hedeflemesine geçen TCMB kamuoyuna 2006, 2007 ve 2008 yılları için sırasıyla %5, %4 ve %4 olarak enflasyon hedeflerini açıklamıştır. Ancak bu üç yılda da enflasyon oranları hedeflenen enflasyonun ortalama iki katı kadar gerçekleşmiştir. 2006 yılında oluşan dış şok nedeniyle TL'nin değer kaybetmesi ve yaşanan kuraklık nedeniyle gıda fiyatlarındaki yükseliş sonucu yılsonunda enflasyon % 9,7 olarak gerçekleşmiştir. 2007 ve 2008 yıllarında da yaşanan kuraklıkların ve TL'nin değer kaybetmesi sonucu döviz kuru geçişkenliğiyle enflasyon hedefleri tutturulamamıştır (TCMB 2019a).

4 Şubat 2002 tarihinde imzalanan SBA'nın süresinin bitmesinden sonra 11 Mayıs 2005'te yeni bir SBA imzalanmıştır. Hükümet bu dönemde IMF'den sermaye akışını

teşvik edecek ve döviz kuru dalgalanmalarını azaltmaya yardımcı olacak bir çıpa sağlayacağı gerekçesiyle yeni bir IMF programı istemiştir. 28 Nisan 2005 tarihli Uzmanlar Raporu'na göre, IMF kurallarına göre “istisnai yararlanma” sınırına giren bir kredi talebinde bulunan Türkiye’de, bu tür başvurularda önkoşul olarak aranan “sermaye hesabı üzerinde istisnai ödemeler dengesi baskıları” söz konusu değildir ve “Türkiye istisnai yararlanmayı düzenleyen tüm ölçütleri karşılamamaktadır.” Uzmanlar buna rağmen Türkiye’nin kredi talebinin karşılanmasını, “olağan dışı koşullar” nedeniyle desteklemişlerdir (Boratav, 2011).

Özetle uzun yıllardan beri görülmeyen siyasi istikrar, gerçekleştirilen yapısal reformlar (bankacılık sektörü reformu, enflasyon hedeflemesi rejimine geçiş, kamu maliyesindeki değişimler) ve AB ile katılım müzakerelerinin başlaması iktisadi temelleri güçlendirmiş ve ekonomi yönetimine duyulan güveni artırmıştır. Küresel iktisadi gelişmelerin de olumlu katkısıyla bu dönem boyunca yıllık ortalama %7’ye yakın büyüme gerçekleşmiştir. Diğer taraftan ise, gerçekleşen yüksek büyüme, AB’ye katılım müzakereleri hakkındaki olumlu beklentiler ve yoğun sermaye girişleri TL’nin değerlenmesine, hızlı kredi artışına ve yüksek cari açılara neden olmuştur.

Tablo 42: 2002-2007 Döneminin Temel İktisadi Göstergeleri

	GSYİH^a	Kur^b	TÜFE^b	Cari Açık^c	Dış Borçlar^d	Bütçe Açığı^d	Rezerv^e
2002	6.4	1.51	45.0	-0.3	55.4	-11.2	5.4
2003	5.6	1.49	21.6	-2.4	47.0	-8.6	5.2
2004	9.6	1.42	8.6	-3.5	40.0	-5.0	4.1
2005	9.0	1.34	8.2	-4.2	35.0	-1.0	4.7
2006	7.1	1.43	9.6	-5.6	38.6	-0.6	4.8
2007	5.0	1.30	8.8	-5.5	38.8	-1.5	4.8

Kaynak: WDI, TCMB, TÜİK, HMB

^a Reel yıllık yüzde ^b Yıllık ortalama ^c Yıllık yüzde ^d Milli gelire oran ^e İthalatı karşılama oranı (ay)

Bu dönemde bir önceki dönemden farklı olarak birçok iktisadi gösterge olumluya dönmüştür. IMF ile anlaşmaya neden olan faktörler bakımından incelendiğinde enflasyonun görece yüksek olması ve yüksek cari açık göstergeleri bu dönemin öne çıkan problemi olarak göze çarpmaktadır.

3.2.10 2008-2010 Dönemi

2007 yılı Ağustos ayı ile birlikte ABD emlak piyasasında oluşan yüksek riskli konut kredilerine ilişkin olumsuz gelişmeler ile başlayan ve 2008 yılı son çeyreğinde ABD'deki bazı büyük bankaların iflas etmesiyle tepe noktasına ulaşan küresel finansal kriz, Büyük Buhran'dan beri görülmemiş şekilde küresel iktisadi faaliyette durgunluğa neden olmuştur (TCMB, 2008).

Türkiye ekonomisi ilk etapta yaşanan bu küresel finansal krizden sert bir şekilde etkilenmiştir. Hızlı sermaye çıkışları sonrası Türk Lirası yüksek oranda değer kaybetmiş, yatırım ve tüketim harcamaları durmuş, bankacılık kredilerinde sert düşüşler gözlemlenmiştir. Bu gelişmelerle birlikte 2008 yılında iktidar partisi hakkında açılan kapatma davasının getirdiği siyasi belirsizlik iktisadi görünümü daha da kötüleştirmiştir. Küresel krizin ilk etkilerinin hissedildiği dönem olan 2008 yılı son çeyreğinde büyüme yıllık -%6,2 gerçekleşmiş, yılın tümünde ise büyüme oranı %0,8 olmuştur.

Küresel finansal krizin etkilerinin gelişmekte olan ülkelerde yoğun olarak hissedildiği 2009 yılı ilk çeyreğinde ise Türkiye'de büyüme yıllık -%13,8 olmuştur. Bununla birlikte 2009 ikinci çeyrekte itibaren yapılan vergi indirimleri, kamu maliyesinin gevşemesi ve para politikasındaki 1025 baz puan (%10,25) faiz indirimi sonucu toplam talepteki toparlanma ile küresel ekonomideki toparlanmaya paralel olarak Türkiye ekonomisi de hızlı bir şekilde toparlanmış ve kademeli olarak yükselen büyüme oranları 2010 yılının ilk çeyreğinde %11,3 olarak gerçekleşmiştir.

Kriz döneminde büyümeye en yüksek destek dış ticaretten gelmiştir. 2008 yılının son çeyreği ile 2009 yılının son çeyreği arasında ithalatta meydana gelen sert düşüş, net ihracatın büyümeye pozitif katkı vermesine neden olmuştur. Örneğin; 2008 yılının son çeyreği ve 2009 yılının ilk çeyreğinde ithalattaki düşüş %10'a yakın büyümeye pozitif katkı verirken, ihracattaki düşüş nedeniyle de ihracat büyümeyi daraltıcı yönde etkilemiştir. Türkiye'deki krizde, iktisadi faaliyette daralmanın olduğu tüm dönemlerde ithalatta düşüş meydana gelmiş ve bu durum büyümeye pozitif katkı sağlamıştır. Cari açığın temel nedeni olan dış ticaretteki bu eğilim, kriz döneminde cari açık üzerinde olumlu şekilde etkili olmuştur (TCMB, 2010).

Küresel finansal krizin etkilerini azaltmak için para politikasındaki gevşemeye paralel olarak genişletici kamu maliyesi uygulanmıştır. Faiz dışı fazla bu dönemde geçmiş döneme göre %4 azalmış, iç borç stoku %6 yükselmiştir. Bu dönemde kamu borçlanmasının vadesi kısılırken, borçlanmanın maliyeti yükselmiştir.

2009 yılında büyümeye eşlik ederek sert şekilde gerileyen cari açık oranları, sonrasında ise aynı şekilde yükselmiştir. Cari açığın finansmanı daha önceden doğrudan yatırımlar ve uzun vadeli krediler ile sağlanırken, krizden sonra bu durum değişmiş kısa vadeli yatırımlar ve tek seferlik sermaye girişleri ile finanse edilmeye başlanmıştır. IMF tarafından açıklanan Türkiye raporunda yapısal faktörlerin bir sonucu olarak büyüme ile cari açık arasında bir korelasyon olduğu belirtilmiştir (IMF, 2010). Türkiye’deki imalat sanayinin ithalata bağımlı hale gelmesi, enerji ithalatı, nüfus çoğunluğunun genç olması gibi nedenlerle oluşan düşük tasarruf oranları cari açığın yapısal faktörleri olarak öne çıkmaktadır. Ayrıca; Türkiye’ye yönelen sermaye akımları, bankacılık kredilerini arttırmakta, tüketim ve yatırım harcamalarını teşvik etmekte ve ithalatı artırmaktadır. Sermaye akımlarında oluşan tersi bir durum ise ithalat kanalıyla büyümeyi olumsuz etkilemektedir. Bu nedenle kriz sonrası kısa vadeli sermaye ve portföy girişleri, düşük TCMB rezervleriyle birlikte büyüme performansı için risk teşkil etmektedir (IMF, 2011).

Tablo 43: 2008-2010 Döneminin Temel İktisadi Göstergeleri

	GSYİH^a	Kur^b	TÜFE^b	Cari Açık^d	Dış Borçlar^d	Bütçe Açığı^d	İç Borç Stoku^d	Rezerv^e
2008	0.8	1.29	10.4	-5.2	38.4	-1.6	38.1	3.9
2009	-4.7	1.55	6.3	-1.8	43.8	-5.5	43.9	5.4
2010	8.5	1.50	8.6	-5.8	39.3	-3.0	40.1	4.9

Kaynak: WDI, TCMB, TÜİK, HMB

^a Reel yıllık yüzde ^b Yıllık ortalama ^c Yıllık yüzde ^d Milli gelire oran ^e İthalatı karşılama oranı (ay)

Bu dönemde bir önceki dönemden farklı olarak birçok iktisadi gösterge olumsuzla dönmüştür. IMF ile anlaşmaya neden olan faktörler bakımından incelendiğinde enflasyonun yüksek seviyesi, bütçe açığı, Türk Lirasının değer kaybı ve yüksek cari açık göstergeleri bu dönemin öne çıkan problemi olarak göze çarpmaktadır.

Türkiye’nin IMF ile 2005 yılında imzaladığı SBA düzenlemesinin süresi 2008 Mayıs ayında bitmiştir. 2008 yılında yaşanan küresel finansal krizle birlikte IMF ile olan SBA düzenlemesi sona erdikten sonra uzun süre IMF ile anlaşma yapılacağı beklentisi piyasalarda fiyatlanmıştır. IMF ile olası bir anlaşma için görüşmeler yaklaşık olarak 23 ay sürmüş ve 11 Mart 2010 tarihinde yapılan açıklamayla Hükümet, IMF ile yola devam edilmeyeceğini açıklamıştır. Yaklaşık iki yıl süren IMF görüşmeleri sonucunda, IMF’nin istediği üç koşulun hükümet tarafından kabul görmediği kamuoyuna yansımıştır. IMF

hükümetten vergi idaresinin siyasetten bağımsız olarak özerkleştirilmesini, vergi mükelleflerinin gelir kaynağının açıklanmasını ve belediyelere genel bütçeden kaynak aktarımının durdurulmasını talep etmiş, bu talepler ise Hükümet tarafından kabul görmemiştir (Hürriyet, 2010).

2008 Mayıs ayından IMF ile anlaşma yapılmayacağı kararının kamuoyuna açıklandığı 2010 Mart ayına kadarki dönem arasında yaşanan küresel finansal krizi, piyasaların anlaşma olacağı beklentisine karşın Türkiye, IMF ile bir anlaşma yapmadan atlatmıştır. Hükümetin IMF ile bir anlaşma yapmama kararı sonrası, hükümet bir çıpa olarak mali kuralı piyasalara sunmuştur. 2010-2012 dönemini kapsayan Orta Vadeli Mali Program, 27351 sayılı Mükerrer Resmi Gazete'de yayımlanarak yürürlüğe girmiştir. Orta Vadeli Program ile önümüzdeki dönemde mali kurala geçileceği kamuoyuna duyurulmuştur. Programda mali kurala geçiş konusunda hazırlıkların 2010 yılında tamamlanması ve 2011 yılı bütçe döneminden itibaren kamu mali yönetiminin belirlenen mali kural ile uyumlu olarak yürütülmesi kararlaştırılmıştır (Yükseler, 2010). Buna ilişkin tasarı 26 Mayıs 2010 tarihinde biraz gecikmeli olarak parlamentoya sunulmuş, Plan ve Bütçe Komisyonu'nda görüşülmüş; ancak TBMM'nin tatile girmesiyle yasalaşamamıştır (Capital, 2010). Mali kural, Türkiye'nin uzun vadeli büyüme hızını %5 ve ideal bütçe açığını %1 alarak bir sonraki yıl hükümetin kamu açığını ne kadar verebileceğini ifade etmektedir. Örneğin, 2010 yılında bütçe açığının yüzde 3,5 ve büyüme hızının yüzde 5,5 olacağı varsayımıyla 2011 yılı için uyarılama oranı % 0,7 çıkmaktadır. Bu durumda yasa gereği mali kural çerçevesinde, 2011 yılında kamu açığında binde 7 oranında bir düşüş yapılması için önlem alınması gerekmektedir. TBMM'nin tatile girdiği dönemde bazı bakanlıkların mali kuraldan muaf tutulacağı yönünde haberlerin çıkması ve 2011 genel seçimleri dolayısıyla mali kuralın ikinci bir IMF gibi harcamaları kısıtlayacağı beklentileri mali kuralın yasalaşmasını güçleştirmiştir (Eğilmez, 2010). Mali kurala göre bütçe açığının 2010 yılına göre azaltılması gerekecektir; ancak ilk olarak 2011 yılında seçim olması nedeniyle mali kuralın 2011 değil 2012 yılında uygulanacağı açıklanmış, sonrasında da gündeme tekrar gelmemiştir. IMF çıpası yerine güçlü bir çıpa olacağı beklentisiyle piyasalar tarafından oldukça olumlu karşılanan ve bu yönde piyasalarca fiyatlanan mali kural, seçim ekonomisiyle beraber uygulanamayacağı anlaşıldığından hükümet tarafından tekrar gündeme getirilmemiştir.

3.2.11 2011-2018 Dönemi

Türkiye'nin IMF ile yapmış olduğu son SBA düzenlemesinin süresinin dolmasının ardından yaklaşık iki yıl boyunca IMF ile anlaşma yapmaya dönük görüşmeler küresel kriz döneminde bir çıpa vazifesi görmüştür. Sonrasında IMF anlaşmasının tekrarlanmayacağını açıklanmasıyla uzun süren IMF destekli iktisadi programların sonuna gelinmiştir.

2011 yılında yaşanan iktisadi büyüme 2010 yılındaki büyümeden daha yüksek seviyede gerçekleşmiştir. Türkiye, OECD ülkeleri içerisinde en yüksek büyümeyi gösteren ülke olmuş, Çin ve Hindistan'ı geride bırakmış; ancak bu dönemde de büyüme temel olarak kısa vadeli sermaye akımlarının beslediği kredi artışı ile gerçekleşmiş ve büyüme ile beraber artan cari açık tarihi yüksek seviyeye ulaşmıştır.

2012 yılında ekonomideki dengelenme sürecine yönelik çabaların ardından yavaşlayan iktisadi büyüme, 2013 yılında Hükümetin Orta Vadeli Programda öngördüğü %4'ün üzerinde gerçekleşmiştir. Hem yurt içinde meydana gelen siyasi ve toplumsal olaylar hem de Suriye kaynaklı jeopolitik gelişmelere ek olarak küresel finansal gelişmelerden dolayı TL'de değer kaybı gözlemlenmiştir. Kurdaki değer kaybına paralel bir şekilde döviz kuru geçişkenliğinin bir yansıması olan temel mal ve hizmetlerdeki fiyat artışına bağlı olarak enflasyon, hedefin üzerinde gerçekleşmiştir. Bununla birlikte, bu dönemde Türkiye ekonomisinin kredi notu derecelendirme kuruluşları tarafından yatırım yapılabilir seviyeye yükseltilmiştir. Bu dönemde ekonomi yönetimi kredi standartlarını sıkarak ve bütçe fazlası vererek iktisadi büyümeyi yavaşlatmak için gayret göstermiştir. Ayrıca, TCMB de uyguladığı para politikasıyla enflasyonla mücadele yanında birçok konuda önemli görevler üstlenmiştir. Geleneksel olmayan yöntemler çerçevesinde uygulanan para politikası rejimi ile kısa vadeli spekülasyon sermaye hareketleri, ivmelenen kredi artış oranları ve kur oynaklığı ile mücadele edilmeye çalışılmıştır. TCMB'nin enflasyon ile mücadele dışında farklı amaçları hedeflemesi ise eleştirilmiştir (IMF, 2011).

Türkiye 2010-2013 yılları arasında ortalama %7.5 büyümüş; ancak alınan tedbirlere rağmen cari açık ortalama %7.9 gibi çok yüksek düzeyde gerçekleşmiştir. Enflasyon ise %5 enflasyon hedefinin, her iki yönde de hedef belirsizliği yüzde 2 olan hedef bandının üzerinde gerçekleşmiştir (TCMB, 2014).

2013 yılı ortasında Amerikan Merkez Bankasının yılsonunda parasal genişlemeyi sonlandırmaya başlayacağını açıklaması ve 2013 yılının son döneminde ortaya çıkan iç siyasi gelişmelerin devamı ile birlikte TL yaklaşık %15 değer kaybetmiştir. TCMB piyasaya doğrudan dolar satarak müdahalede bulunmuş ve bu durum rezervlerde

azalmaya yol açmıştır. Ayrıca, bu olaylar neticesinde 2014 yılı Ocak ayında Para Politikası Kurulu olağanüstü toplantısında temel politika fonlama aracı olan bir haftalık repo faiz oranını %4,5 seviyesinden %10 seviyesine yükselterek 550 baz puan faiz artırımını yapılmış, kurdaki değer kaybının önüne geçilmeye çalışılmıştır. Yılın ikinci çeyreğinde risk primlerinin düşmesi ve küresel likidite koşullarının iyileşmesi sonucu, Türkiye olumlu yönde etkilenmiştir. Bu iyileşme ile birlikte yılsonunda büyüme %5'in üzerinde gerçekleşmiş ancak enflasyon ve cari açık problemi ile birlikte dış borç seviyesindeki yükseliş kaygı yaratmıştır.

2015 yılı ise iktisadi gelişmelerden çok seçim ve terör olayları ağırlıklı bir sene olmuştur. 2015 Haziran'da iktidar partisi, tek başına iktidar olabilmek için yeterli oyu alamamış; fakat 2015 Kasım başında tekrarlanan seçimlerle yeniden tek başına iktidara gelmiştir. Bu dönemde, ayrıca, Suriye'de yaşanan jeopolitik risklerin bir yansıması olarak hem Türkiye'de hem de yurt dışında yaşanan terör olayları risk iştahını olumsuz etkilemiştir. Özellikle Amerikan Merkez Bankası'nın parasal genişlemesine son vermesine dönük adımları ile oluşan küresel finansal piyasalardaki oynaklıklar, başta gelişmekte olan ülkeler olmak üzere tüm finansal sistemi etkilemiştir. Türkiye'nin de içinde bulunduğu gelişmekte olan ülkelere hızlı sermaye çıkışları gözlemlenmiş, Türkiye'de uzun vadeli faizlerde yükselişler ve TL'de değer kayıpları yaşanmıştır. Özellikle, kurda görülen değer düşüşü sonrası temel mal fiyatlarında yaşanan yükseliş, enflasyona olumsuz etki yapmıştır. Buna karşın iktisadi faaliyet daha çok iç talep bazlı makul bir büyüme oranı ile devam etmiştir. AB ülke mal taleplerindeki artışla beraber net ihracatın düzelmesi, petrol fiyatlarındaki gerileme ve kredilerdeki yavaşlama cari işlemler dengesindeki iyileşmeyi belirgin hale getirmiştir (TCM, 2015).

2016 yılında ise genel olarak bazı olumsuz gelişmeler meydana gelmiş ve iktisadi faaliyette belirgin bir yavaşlama gözlemlenmiştir. Jeopolitik olumsuzluklarla birlikte artan terör saldırıları ve Rusya ile Türkiye ilişkilerindeki sorunlar dış ticareti ve turizmi sert şekilde etkilemiştir. Ayrıca, Temmuz ayındaki başarısız darbe girişimi tüketici ve yatırımcı güveninde zayıflamaya yol açmış ve büyüme üzerinde olumsuz etki yapmıştır. 2016 yılı son çeyreğinde ABD'de gerçekleşen seçimler sonrası, gelişmiş ülkelere faiz artışları görülmüş ve bu küresel risk iştahında azalmaya neden olmuştur. Bu durum 2015 yılında da olduğu gibi gelişmekte olan ülkelere yoğun sermaye çıkışına ve TL'nin de içinde olduğu para birimlerinde değer kayıplarına sebep olmuştur. Kamu harcamalarının 2016 yılı son çeyreğinde büyümeye verdiği güçlü destekle beraber alınan diğer önlemlere rağmen 2016 yılı sonunda iktisadi faaliyet geçmiş dönemlere göre zayıflamıştır. Başta

enerji fiyatlarındaki olumlu gelişmeler olmak üzere ticaret dengesindeki iyileşme kaynaklı, cari işlemler dengesinde 2014 yılından itibaren belirginleşen düzelme 2016 yılında da sürmüştür.

2017 yılı, 2016 yılında yaşanan düşük büyüme oranlarının telafi edildiği bir dönem olmuş, ekonomi yıllık %7,4 oranında büyümüştür. Bu büyüme ile birlikte ekonomideki iç ve dış dengelerin kötüleştiği görülmüştür. Yüksek büyüme ile birlikte büyüyen cari açık, hedefin üzerinde gerçekleşen enflasyon ve yükselen iç ve dış borç seviyeleri makroekonomik görünümün bozulduğunu göstermiştir. 2016 yılında yaşanan daralmanın telafisi için Hükümet, Kredi Garanti Fonu vasıtasıyla işletmelere 200 milyar Türk lirası kadar kredi sağlamıştır. IMF tahminlerine göre verilen bu kredi tutarı, verilen toplam ticari kredilerin yarısını oluşturmakta ve kredi garanti fonunun büyümeye olan katkısı yaklaşık %1,5 olarak hesaplanmaktadır (IMF, 2018). Suriye kaynaklı jeopolitik risklerin hafiflemesi ile turizm kaynaklı gelirlerdeki hızlı toparlanma ve Avrupa ülkelerinden gelen güçlü mal talebinin katkısıyla ihracat artışı büyümeyi olumlu etkilemiştir. Ancak enerji fiyatlarındaki yükseliş ile dış ticaret dengesinin olumsuz katkısıyla cari açık olumsuz etkilenmiş ve yeniden %5'in üzerine çıkmıştır. Isınan ekonominin bir göstergesi olarak da enflasyon, %5 enflasyon hedefinin etrafındaki belirsizlik aralığının dışında yılı % 11,9 ile tamamlamıştır.

Türkiye ekonomisi 2018 yılının ilk çeyreğinde 2017 yılında görülen güçlü büyüme performansını devam ettirmiştir. Bununla birlikte hem yurt içi hem de yurt dışı siyasi ve iktisadi gelişmeler Türkiye ekonomisini derinden etkilemiştir. Yurt dışında küresel risk iştahını dönem dönem olumsuz yönde etkileyen ABD-Çin ticaret savaşı, Brexit gelişmeleri, Amerikan Merkez Bankasının faiz artırımı kararları, jeopolitik riskler gibi gelişmeler Türkiye ekonomisi üzerinde etkili olmuştur. Kamuoyunda "Rahip Andrew Brunson" davası olarak bilinen dava Türkiye'nin ABD ile olan ilişkilerini etkileyerek ABD'nin Türkiye'ye yaptırım uygulamasına neden olmuştur. Yaptırım kararı sonrası finansal piyasalarda kur ve faiz seviyesinde yukarı yönlü sert hareketler ortaya çıkmıştır. TL, ABD doları karşısında Ağustos ayında iki hafta içerisinde 4,7 seviyesinden tarihinde ilk kez 7 TL seviyesine kadar yükselmiştir. TCMB'nin¹¹ piyasaya verdiği

¹¹ 2018 yılı içerisinde para politikasında sadeleşmeye gitmiş, 1 Haziran 2018 öncesi marjinal fonlama oranı politika fonlama aracı temel fonlama aracı iken 1 haftalık repo faiz oranı fonlama aracı olmuştur.

fonlamanın ağırlıklı ortalama faiz oranı¹² 2018 Ocak ayında %12,75 iken Haziran ayında %16,50'ye, Ağustos ayında 17,75 seviyesine ve Aralık ayında %24 seviyesine çıkarak bir yılda fonlama maliyeti iki kat yükselmiştir. Enflasyon yılın ikinci yarısından itibaren kur hareketlerine paralel olarak yükseliş göstermiş, Ekim ayında %25 seviyesine ulaşmıştır. Üretici fiyatları ise daha sert bir yükseliş göstererek %46 seviyesine çıkmıştır (TCMB, 2019).

Grafik 6: Opsiyonların İma Ettiği Kur Oynaklığı* (1 Ay Vadeli, %)



Kaynak: TCMB, 2019a

TCMB'nin raporlarında sıklıkla yer verdiği kur oynaklığı grafiğinden 2018 yılında TL'de yaşanan oynaklık, yaşanan finansal çalkantının boyutunu göstermektedir. Brezilya, Endonezya, Filipinler, Güney Afrika, Kolombiya, Macaristan, Malezya, Meksika, Polonya, Romanya ve Şili'nin para birimlerindeki oynaklıktan iki kat daha fazla oynaklık yaşanmış, bu durumda TL'de yüksek seviyede değer kaybı gözlenmiştir. Bu durum Türkiye'ye duyulan risk algılamasındaki değişimin önemli bir göstergesi olarak görülmektedir.

Alınan faiz kararları, yaptırım kararlarının iptal edilmesi, küresel olumlu risk iştahı nedeniyle kademeli olarak kur seviyesi ve oynaklığı son çeyrekte hızlıca azalmış, 2018 yılsonunda TL, ABD doları karşısında 5,28 seviyesine kadar düşerek tekrar değer

¹² Ağırlıklı Ortalama Fonlama Faizi, piyasadaki likidite ihtiyacının karşılanması için Merkez Bankası tarafından, çeşitli enstrümanlarla (repo, depo vb.) farklı vadelerde (gecelik, haftalık vb.) yapılan fonlamanın faizlerinin ağırlıklı ortalamasıdır. TCMB Toplam Fonlaması ise piyasadaki likidite ihtiyacının karşılanması için Merkez Bankası tarafından söz konusu enstrümanlarla yapılan fonlama miktarlarının toplamıdır.

kazanmıştır. Enflasyon ise yılsonunda %20 düzeyinde gerçekleşmiştir. İktisadi faaliyet yurt içi talepteki sert düşüş sonrası yavaşlasa da turizm gelirlerindeki yükseliş ve TL'nin değer kaybı sonrası dış ticaret dengesinin desteği ile de Türkiye ekonomisi 2018 yılını %2,6 büyüme ile noktalamıştır. Cari işlemler dengesi küresel ve yerel iktisadi ve siyasi gelişmelerin TL üzerindeki olumsuz etkisiyle düzelmeye devam etmiştir (TCMB, 2018). 2017 ve 2018 yılında kredi derecelendirme kuruluşları Türkiye'nin kredi notunu ülkenin kurumsal gücündeki süregelen aşınma, büyüme görünümündeki zayıflama, bütçe ve dış finansmana yönelik artan baskılar, TL'de görülen yüksek oynaklık, Türkiye'nin sonuç olarak yaşadığı kredi şoku riski, bozulan mali disiplin ve yüksek seyreden enflasyon gibi nedenlerle yatırım yapılabilir seviyenin altına çekmiştir.

Tablo 44: 2011-2018 Döneminin Temel İktisadi Göstergeleri

	GSYİH^a	Kur^b	TÜFE^c	Cari Açık^d	Dış Borçlar^d	Bütçe Açığı^d	İç Borç Stoku^d	Rezerv^e
2011	11.1	1.67	6.5	-8.9	37.0	-1.0	36.5	4.0
2012	4.8	1.79	8.9	-5.5	39.1	-0.4	32.7	5.5
2013	8.5	1.90	7.5	-6.7	41.4	0.2	31.4	5.6
2014	5.2	2.19	8.9	-4.7	43.9	0.4	28.8	5.6
2015	6.1	2.72	7.7	-3.7	47.0	0.5	27.6	5.6
2016	3.2	3.02	7.8	-3.8	47.9	-1.4	28.3	5.6
2017	7.4	3.65	11.1	-5.6	54.3	-2.4	28.3	4.9
2018	2.6	4.82	16.3	-3.6	59.0	-2.2	28.2	4.3

Kaynak: WDI, TCMB, TÜİK, HMB

^a Reel yıllık yüzde ^b Yıllık ortalama ^c Yıllık yüzde ^d Milli gelire oran ^e İthalatı karşılama oranı (ay)

Özellikle 2018 yılı son çeyreğinde finansal göstergelerde yaşanan kötüleşme ve Türkiye'nin uzun süreli devam eden cari açık, enflasyon ve dış borç sorunlarının etkisiyle 2019 yılının ilk dönemlerinde Türkiye'nin IMF ile muhtemel bir anlaşma için görüşmeler yaptığı yönünde basında sıklıkla haberler çıkmaya başlamıştır (Euronews, Bloomberg). Özellikle 2019 Mart ayındaki seçimler nedeniyle Türkiye'nin IMF anlaşmasını ötelediği, seçim sonrasında anlaşmanın imzalanacağına dönük iddialar gündeme gelmiştir. Bununla birlikte seçimlerin geçmesi ve TL'nin tekrar değer kazanma sürecine girmesiyle birlikte enflasyonda belirgin bir yavaşlama ortaya çıkmış, enflasyon 2019 yılı üçüncü çeyreğinde tekrar tek haneli sayılara indiği görülmüştür. TCMB Başkanının görevden alınmasıyla başlayan süreçle birlikte hızlı ve yüksek bazlı faiz indirimleri gerçekleşmiş ve politika

faiz oranında dört ayda 1000 baz puan (%10 faiz) indirii yapılmıştır. 2018 yılının son çeyreğinden 2019 yılı ikinci çeyreğine kadar üst üste üççeyrek sırasıyla -%2,8, -%2,3 ve -%1,6 oranlarında daralan Türkiye ekonomisi, 2019 yılı üçüncü çeyreğinde ise %0,9 oranında büyümüştür (TUIK, 2019) . Büyüme oranlarındaki tablo Türkiye ekonomisinin geçirdiği zor günleri ortaya koymaktadır. Daha önceden IMF, Türkiye ekonomisi için 2019 yılı büyüme tahminini Nisan tahmini olan -% 2.5'ten, Ekim ayında % 0.2'ye revize ederken, OECD de, -%0,3'ten, %0,3'e revize etmiştir. Bu revizelerin arkasında yatan temel etken hükümetin açıkladığı teşvik ve önlemlerin beklenenden daha yüksek etki yapması ve küresel iktisadi konjonktürdeki olumlu gelişmeler olarak açıklanmıştır.

3.3 SON DÖNEMDE IMF İLE ANLAŞMA YAPAN ÜLKELERİN TÜRKİYE İLE KİYASLANMASI

Türkiye'nin makroekonomik göstergeleri ile son dönemde IMF ile anlaşma yapan ülkelerin makroekonomik göstergeleri karşılaştırılarak, Türkiye'nin olası bir IMF anlaşmasına yakın olup olmadığı değerlendirilecektir. Öncelikle IMF ile son dönemde anlaşma yapan ülkelerin isimleri ve anlaşma türleri tabloda verilmiştir.

Türkiye'nin son dönemdeki iktisadi gelişmeleri ve muhtemel bir IMF anlaşmasının en erken 2020 yılında olabileceği göz önüne alındığında, analiz yapılacak ülke grubuna dönük çalışmalara üç yıl öncesi olan 2017 yılından itibaren başlanacaktır. İlk olarak 2017 yılından itibaren IMF ile anlaşma yapan ülkeler tespit edilip, ülkeler anlaşma türleri bazında ayrıştırılacaktır. Anlaşma türlerine göre yapılan ayrıştırmada Türkiye ile IMF sadece imtiyazsız anlaşma kategorisinde olan bir program imzalayabilmektedir. Bu nedenle IMF ile imtiyazsız anlaşma türlerini imzalayan ülkeler belirlenecektir. Bu ülke grubu belirlendikten sonra, bir önceki bölümde ülkelerin genel makroekonomik iktisadi analizi çerçevesinde ortaya konan faktörlere göre, bu ülke grubunun istatistiki ortalamaları ortaya koyulacak, bu çerçevede elde edilen ülke grubu parametreleri ile Türkiye'nin ilgili parametresi karşılaştırılacaktır.

3.3.1 Karşılaştırma Yapılacak Ülke Grubunun Belirlenmesi

IMF veri tabanından alınan bilgilere göre 2017 yılıbaşından 2019 Ekim ayına kadar IMF toplam 32 anlaşma yapmıştır. Bu anlaşmaların 13 adedi ECF, 4 adedi PCI, 7 adedi EFF, 3 adedi FCL, 1 adedi PCL ve 4 adedi ise SBA programı şeklindedir. Daha

önce ifade edildiği üzere imtiyazlı bir anlaşma türü olan ECF düzenlemesi IMF ile DGÜ grubu içerisinde ve alt gelir kategorisinde yer alan, ödemeler dengesi sorunu gibi yapısal makroekonomik dengesizliklere sahip olan ülkeler ile yapılmaktadır. Bunun dışındaki programlar tüm üye ülkelere ve dolayısıyla Türkiye'ye de açıktır.

Tablo 45: IMF Anlaşmalarının Türleri ve Tutarı (SDR)

İmtiyazlı Anlaşmalar				İmtiyazsız Anlaşmalar			
Ülke	Tür	Yıl	Tutar (SDR)	Ülke	Tür	Yıl	Tutar(SDR)
Mali	ECF	2019	140	Pakistan	EFF	2019	4268
Kongo	ECF	2019	324	Ekvator	EFF	2019	3035
Sierra Leone	ECF	2018	124.4	Ermenistan	SBA	2019	180
Malavi	ECF	2018	78.1	Honduras	SBA-SCF	2019	224.8
Burkina Faso	ECF	2018	108.4	Ruanda	PCI	2019	0
Nijer	ECF	2017	98.7	Cape Verde	PCI	2019	0
Benin	ECF	2017	111.4	Angola	EFF	2018	2673
Togo	ECF	2017	176.2	Barbados	EFF	2018	208
Sierra Leone	ECF	2017	161.8	Kolombiya	FCL	2018	7848
Kamerun	ECF	2017	483	Fas	PLL	2018	2150.8
Çad	ECF	2017	224.3	Ukrayna	SBA	2018	2800
Moritanya	ECF	2017	115.9	Arjantin	SBA	2018	35379
Gine	ECF	2017	120.5	Sırbistan	PCI	2018	0
				Gürcistan	EFF	2017	210.4
				Moğolistan	EFF	2017	314.5
				Gabon	EFF	2017	464.4
				Polonya	FCL	2017	6500
				Meksika	FCL	2017	62388.9
				Şeyseller	PCI	2017	0

Kaynak: MONA

3.3.1.1 Gelir Gruplarına Göstergelere Göre Ülke Verilerinin Karşılaştırılması

Bu dönemde, IMF ile anlaşma yapan ülkelerin ağırlıklı olarak orta düşük gelir grubundaki ülkeler ile Türkiye'nin de içinde bulunduğu orta yüksek gelir grubundaki ülkeler olduğu görülmektedir. Bu durum daha önce yapılan tüm ülke analizleri ile uyumluluk göstermektedir.

Tablo 46: Gelir Grubuna Göre IMF Anlaşmalarının Dağılımı

	Düşük Gelir	Orta Düşük Gelir	Orta Yüksek Gelir	Yüksek Gelir	Toplam
SBA	0	2	2	0	4
EFF	0	3	3	1	7
PCL	0	0	0	0	0
FCL	0	0	2	1	3
PLL	0	1	0	0	1
PCI	1	1	1	1	4
Toplam	1	7	8	3	19

Kaynak: MONA, WDI

Bu aşamada 2017 yılından itibaren IMF ile anlaşma yapan ülkelerin daha önce belirlenen ödemeler dengesi göstergeleri, genel makroekonomik göstergeleri, bütçe/borç göstergeleri ve kredi göstergeleri göz önüne alınarak Türkiye'nin bu göstergelere denk gelen 2018 yılsonu verileri karşılaştırılacaktır. Daha önce olduğu gibi ülkelerin IMF ile anlaşma yılı T, önceki yıllar ise T-1, T-2 ve T-3 olarak gösterilecek, bu yıllardaki parametre, ülke verilerinin aritmetik ortalaması alınarak hesaplanacaktır.

3.3.1.2 Ödemeler Dengesine İlişkin Verilerin Karşılaştırılması

Aşağıdaki tabloda son dönemde IMF ile anlaşma yapan ülkelerin grup ortalamasının ödemeler dengesi göstergeleri bakımından birçok alanda Türkiye'den daha iyi performans gösterdiğini ortaya koymaktadır. Buna göre özellikle Türkiye'nin kısa vadeli borcunun uluslararası rezervlere oranı diğer ülke ortalamalarının yaklaşık iki katıdır. Bu gösterge, Türkiye'nin rezervlerinin kısa vadeli borçlarını ödeyebilecek seviyede olmadığı şeklinde yorumlanabilir. Bu durum, Türkiye'nin hem rezervlerinin diğer ülkelere göre daha düşük olması hem de kısa vadeli borç seviyesinin yüksek olması ile açıklanabilir. Bununla birlikte, Türkiye'nin sahip olduğu uluslararası rezervler toplam dış borçların yaklaşık beşte birini ödeyebilecek durumdayken, diğer ülkelerde bu oran daha yüksektir.

Özellikle Türkiye'nin rezerv seviyesine ilişkin olarak dönem dönem hem IMF raporlarında hem de uluslararası basında bu konu yatırımcılara bir endişe kaynağı olarak ifade edilmektedir (IMF 2018, Financial Times 2019). TCMB'nin rezerv seviyesinin ülkenin maruz kalabileceği kur ataklarına karşı özellikle küresel konjonktürün elverişsiz olduğu dönemlerde yetersiz kalabileceği şeklinde değerlendirilmektedir. Geçmişte kur ataklarına karşı TCMB birçok kez yüksek faiz artırımını ile cevap vermiştir. Nitekim 2018

yılı içerisinde kurlarda görülen yukarı yönlü hareket sonrası TCMB yüksek faiz artırımı yaparak bir haftalık faiz oranını %7,25 seviyesinden %22,50 seviyesine, ortalama fonlama maliyetini ise %24 seviyesine çıkarmıştır. Bu kapsamda, 2018 yılında TL'deki değer kaybı IMF ile anlaşma yapan ülkelerin para birimlerinde görülen ortalama değer kayıplarına göre yüksek kalmıştır. Söz konusu bu husus ise Türkiye'nin IMF ile anlaşma yapabileceği ihtimalinin piyasalar tarafından beklendiği bir dönem olmasına neden olmuştur (Euronews, Bloomberg).

Dış ticaret göstergelerinde Türkiye'de 2016 yılından itibaren devam eden dengelenme sürecinin yardımıyla olumlu bir eğilim göze çarpmaktadır. Gerek rezervlerin ithalatı karşılama oranı, gerekse dış ticaret açığının milli gelire oranı diğer üye ülke ortalamalarına yakın seyretmektedir. Dış ticaret açığındaki düzelmenin etkisiyle cari açığındaki iyileşme üye ülkelerin ortalama cari açık oranına göre daha iyi bir durum ortaya çıkarmıştır.

Tablo 47: Türkiye İle Ülke Grubunun Ödemeler Dengesi Göstergelerinin Karşılaştırılması

Göstergeler	T-3	T-2	T-1	T	Türkiye
Uluslararası rezervlerin ithalatı karşılama oranı	4,4	4,6	4,3	4,8	4,3
Kısa vadeli borcun uluslararası rezervlere yüzde oranı	55,7	49,1	52,2	53,1	124,1
Cari açığın milli gelire göre yüzdesi	-5,3	-4,8	-5,6	-5,1	-3,6
Dış ticaret açığının milli gelire göre yüzdesi	-7,1	-6,8	-7,4	-3,2	-2,1
Nominal kurdaki yıllık yüzde değişim	14,6	13,8	3,6	11,0	32,4
Uluslararası rezervlerin toplam dış borçlara yüzde oranı	30,9	28,9	26,0	27,7	20,9

Kaynak: MONA, WDI, yazarın kendi hesaplamaları

3.3.1.3 Genel Makroekonomiye İlişkin Verilerin Karşılaştırılması

Türkiye 2008-2009 küresel finansal kriz sonrasında yüksek büyüme oranlarını devam ettirmiş, yüksek büyüme ve yüksek cari açık ile birlikte ekonominin ısınması yüksek enflasyon sorununu ortaya çıkarmıştır. 2010-2013 yıllarında özellikle TCMB'nin kısa vadeli sermaye akımlarına karşı faiz koridoru uygulamasıyla kısa vadeli piyasadan borç alma faizlerini aşağı çekmesi, kredi standartlarının sıkılaştırılması gibi BDDK ve diğer kurumlarla beraber alınan makroekonomik ihtiyati tedbirler ekonomide yumuşak inişin gerçekleştirilmesi için uygulamaya konulmuştur. 2013-2017 dönemi arasında büyüme oranlarında ortalama %6 büyüyen Türkiye ekonomisinde belirgin bir yavaşlama

görülmemiştir, enflasyon oranları da belirgin olarak hedefin üstünde kalmıştır. Ancak özellikle 2018 yılında ABD ile yaşanan yaptırım krizi, Türkiye'nin 2018 yılını geçmiş yıllara göre düşük büyüme, düşük cari açık ve daha yüksek enflasyon ile yüksek işsizlik oranları ile geçirmesine neden olmuştur. Bu döneme göre Türkiye'nin makroekonomik göstergeleri özellikle yatırım, enflasyon ve faiz cephesinde diğer ülke ekonomilerinden belirgin bir şekilde ayrılmıştır. Bu anlamda Türkiye'nin genel makroekonomiye ilişkin göstergeleri göz önüne alındığında büyüme oranı haricinde, IMF ile anlaşma yapan ülkelere göre daha kötü bir performans gösterdiği gözlemlenmiştir.

Tablo 48: Türkiye İle Ülke Grubunun Genel İktisadi Göstergelerinin Karşılaştırılması

Göstergeler	T-3	T-2	T-1	T	Türkiye
Ülkelerin yıllık reel yüzde büyümesi	2,7	3,1	3,2	2,5	2,6
İşsizlik Oranı (yüzde)	9,3	8,9	8,8	8,7	10,9
Ortalama yıllık enflasyon oranları	6,4	5,5	4,7	5,6	16,3
Yatırım harcamalarının artış hızı	3,63	3,72	6,11	6,21	-7,82
Borç verme faiz oranları	13,8	14,7	13,9	16,5	31,7

Kaynak: MONA, WDI ve yazarın kendi hesaplamaları

3.3.1.4 Bütçe ve Borç Göstergelerine İlişkin Verilerin Karşılaştırılması

2010 yılında IMF ile anlaşmama kararı alınmasının ve mali kuralın uygulanmasından vazgeçilmesinin ardından Türkiye'nin en önemli çıpası kamu maliyesinde gösterilen başarıdır. Bununla birlikte, 2017 ve 2018 yıllarında yaşanan gelişmeler sonrası ekonomide oluşan yavaşlamaya karşı kredi garanti fonu gibi önlemler alınması iktisadi faaliyeti canlandırmış, kamu harcamalarını artırmış, bütçe açığı geçmiş yıllara göre yükselmiş ve Maastricht kriteri olan %3 bütçe açığı eşiğine yaklaşmıştır. Diğer taraftan, brüt borç stokunun milli gelire oranı Maastricht kriteri olan %60 düzeyinin oldukça altında gerçekleşmiştir. Buna rağmen 2018 yılında kamu maliyesi, Türkiye'nin diğer göstergelerine göre güçlü kalmaya devam etmiştir. Ancak IMF Dünya Ekonomi Raporu'nda bütçe açığını 2019 yılı için %4,5 olarak tahmin etmiştir. Bu tahmine göre Türkiye bu göstergede de grup ortalamasından ayrılmaktadır.

Buna karşın Türkiye'nin önemli bir risk göstergesi olarak gösterilen kısa vadeli borçların durumu diğer ülkelere göre oldukça riskli olarak görünmektedir. Daha önce ifade edildiği gibi gerek rezervlerin dış borçları karşılama oranı olarak gerekse kısa vadeli

dış borçların toplam dış borçlara yüzde oranı olarak bakıldığında Türkiye daha riskli olarak gözükmekle birlikte dış borçların milli gelire oranı açısından daha iyi görünmektedir. Ancak toplam dış borçların milli gelire oranı hesaplanırken Moğolistan'ın durumu verinin sağlıklı okunmasını engellemektedir. Moğolistan'ın IMF ile anlaşma yılı ve öncesindeki dış borç oranı sırasıyla %188, %203, %250 ve %292'dir. Bu verinin çıkarılması ile birlikte dış borç göstergesi aynı sırayla %57, %61, %60 ve %61 olmaktadır. Bu durum dış borç seviyesi olarak da Türkiye'nin diğer IMF ile anlaşılan ülkeler grubuna yakın bir oranda dış borç seviyesinin olduğunu göstermektedir.

Bütçe kalemleri göz önüne alındığında, faiz ödemelerinin gelir ve gider kalemlerine oranı ile toplanan vergilerin milli gelire oranı karşılaştırıldığında Türkiye'nin ülke grubuna benzer bir performans ortaya koyduğu görülmektedir.

Tablo 49: Türkiye İle Ülke Grubunun Bütçe ve Borç Göstergelerinin Karşılaştırılması

Göstergeler	T-3	T-2	T-1	T	Türkiye
Bütçe açığının milli gelire yüzde oranı	-2,6	-3,1	-3,7	-1,6	-2,2
İç borç stokunun milli gelire yüzde oranı	77,4	58,5	44,4	NA	30,1
Kısa vadeli dış borçların toplam dış borçlara yüzde oranı	11,1	9,6	9,5	12,0	25,9
Toplam dış borçların gayri safi milli hasıla içindeki yüzde payı	65,6	70,1	72,2	84,6	59,0
Faiz ödemelerinin toplam harcamalar içindeki yüzde payı	9,0	9,6	10,6	10,0	8,3
Faiz ödemelerinin toplam gelirler içindeki payı yüzde	9,2	9,7	11,0	9,7	9,1
Vergi gelirlerinin milli gelir içindeki yüzde payı	18,0	17,0	16,8	16,8	18,0

Kaynak: MONA, WDI ve yazarın kendi hesaplamaları

3.3.1.5 Kredi göstergelerine ilişkin verilerin karşılaştırılması

Daha önce de ifade edildiği gibi Türkiye'de tasarruf oranlarının düşük olması nedeniyle büyümenin finansmanı için yurt dışından gelen sermayeye ihtiyaç vardır. Gelen finansman bankaların kredi kanalıyla da gerek hane halkına, gerekse reel sektöre aktarılmaktadır. Bu durum göz önüne alındığında Türkiye kredi göstergelerinde gerek kredilerin milli gelir içindeki payı, gerekse özel sektöre verilen kredilerin milli gelir içindeki payı olarak IMF ile anlaşma yapan ülke grubu ortalamasından yüksek olmakta

ve bu yönüyle de ayrılmaktadır. Ayrıca hükümetin kredilerden aldıkları pay¹³ bakımından karşılaştırıldığında da Türkiye benzer şekilde ortalamanın üstünde kalmaktadır. Bununla birlikte, Türkiye’de tahsili gecikmiş alacakların verilen kredilerin içindeki payı ülke ortalamalarının altında kalmaktadır.

Tablo 50: Türkiye İle Ülke Grubunun Kredi Göstergelerinin Karşılaştırılması

Göstergeler	T-3	T-2	T-1	T	Türkiye
Kredilerin milli gelir içindeki yüzde payı	55,8	57,3	59,3	54,0	77,5
Özel sektöre verilen kredilerin milli gelir içindeki yüzde payı	43,1	43,2	44,1	42,6	68,5
Hükümete verilen kredilerin millî gelir içindeki yüzde payı	11,6	12,9	14,1	11,9	13,7
Tahsili gecikmiş alacakların yüzde oranı	6,9	6,5	10,4	4,5	2,8

Kaynak: MONA, WDI ve yazarın kendi hesaplamaları

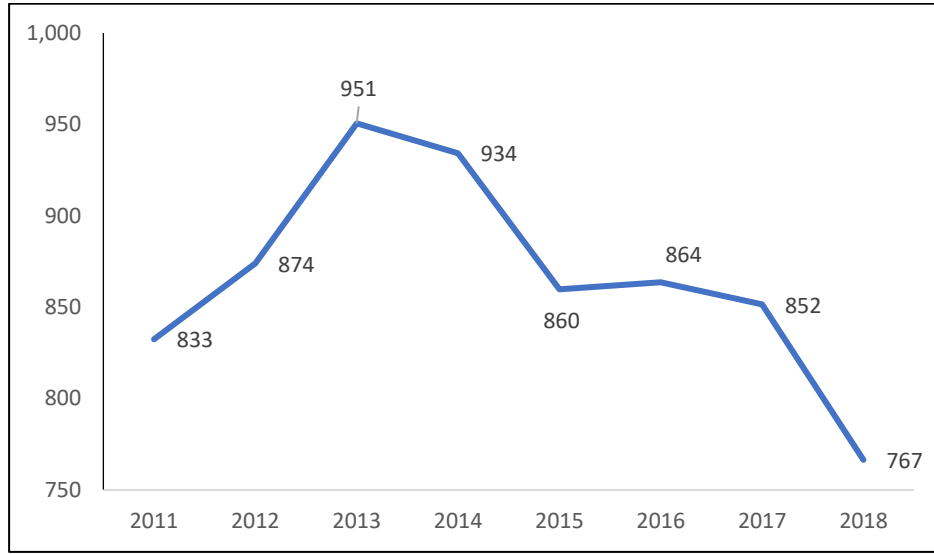
3.3.2 Türkiye’nin İktisadi Göstergelerine Göre Yapılan Analizlerin Değerlendirilmesi

Yapılan analizlerde görüldüğü üzere Türkiye’nin en önemli kırılganlıkları kriz dönemlerinde kur, kısa vadeli dış borç, cari açık ve enflasyon sorunu olarak ortaya çıkmaktadır. Belirtilen iktisadi değişkenler arasında kuvvetli bir ilişki olduğu görülmektedir. TL’nin oynaklığının düşük seviyede olduğu dönemlerde, Türkiye büyümenin finanse edilebilmesi için yurt dışından sermaye akımları ile borç almakta ve iktisadi faaliyetteki canlanmaya paralel olarak ithalat artış hızı ihracattan daha yüksek seviyede gerçekleşmemiştir. İktisadi faaliyetteki canlanmaya paralel olarak fiyatlar üzerinde baskı oluşmaktadır. İçsel ve dışsal kaynaklı bir şok karşısında ise bu çark tersine işlemektedir. Azalan sermaye girişleri TL’nin değeri üzerinde baskı yapmakta, aynı zamanda döviz kuru geçişkenliğinin etkisiyle fiyatlar üzerinde baskı oluşmaktadır.

2019 yılı Aralık ayı itibarı ile bu değişkenlerin son durumu ve uluslararası kuruluşların Türkiye ekonomisine ilişkin beklentilerine yer verilecektir. İlk olarak Türkiye’nin dolar bazındaki milli gelir seviyesindeki değişim oldukça dikkat çekicidir.

¹³ Hükümete verilen krediler, bankacılık sektörünün bilançolarında bulundurdıkları hazine tahvil ve bonolarıdır.

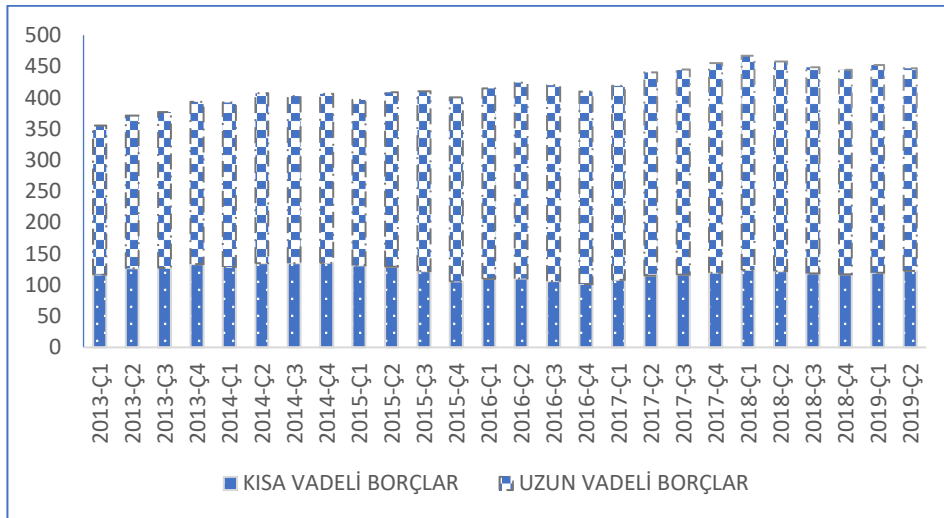
Grafik 7: Türkiye GSYİH (cari fiyatlarla ABD milyar dolar)



Kaynak: WDI

Yukarıdaki grafikte görüldüğü üzere milli gelir ABD doları bazında 2013 yılından itibaren hızla düşmektedir ve milli gelir düzeyinde en yüksek seviyeye 2013 yılında 951 milyar dolara ulaştıktan sonra %25 gerileyerek 2018 yılında 767 milyar dolara seviyesine gelmiştir. IMF tahminlerine göre de bu oran 2019 yılında bir miktar daha düşecektir. Dolayısıyla dış borç veya cari açık düzeyinde mevcut durum korunsa bile, milli gelire oranları artacaktır. 2019 yılında da kur seviyelerinde yaşanan yükselişler ve reel büyümenin çok sınırlı olacağı veya büyüme olmayacağı beklentisi içerisinde milli gelirin düşmesi beklenmektedir.

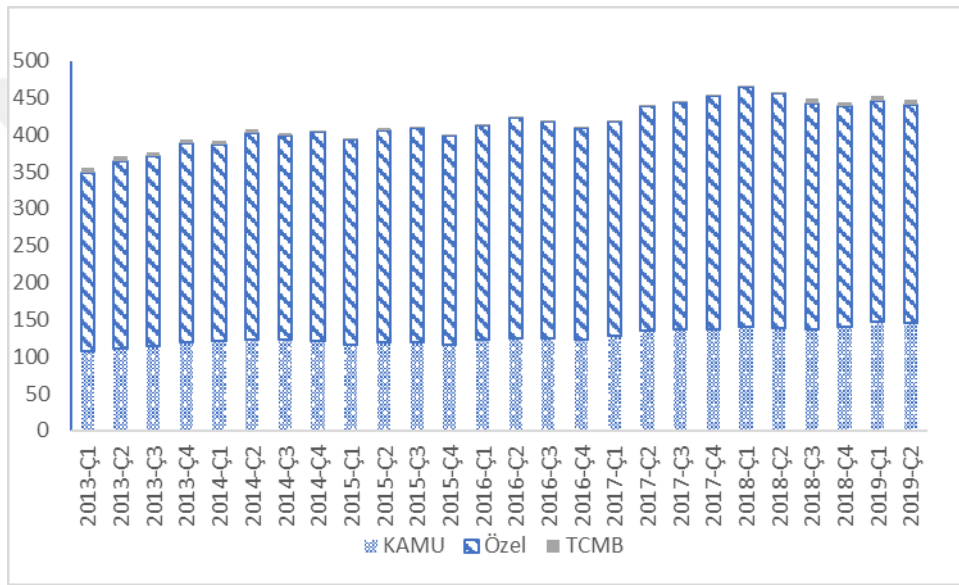
Grafik 8: Dış Borç Stoku Vade Yapısı (cari fiyatlarla ABD milyar dolar)



Kaynak: EVDS (Elektronik Veri Dağıtım Sistemi)

Grafikten de görüldüğü üzere Türkiye'nin kısa vadeli borçları 2013 yılından beri çok fazla değişmemiş, genellikle 120 milyar dolar civarında seyretmiştir. 2019 yılı ikinci çeyreğinde kısa vadeli borçlar 122 milyar dolardır. Ancak uzun vadeli borçları ise artış göstererek 2013 yılından itibaren 240 milyar dolardan 325 milyar dolara kadar yükselmiştir. Her ne kadar borcun yapısında kısa vadeli borçların sabit kalmasından kaynaklı bir iyileşme gözlenirse de borcun seviyesinin 455 milyar dolar olması bir risk olarak algılanmaktadır. Kriz dönemlerinde birçok ulusal ve uluslararası raporda dış borç seviyesinin önemli bir değişken olarak ön plana çıkmaktadır.

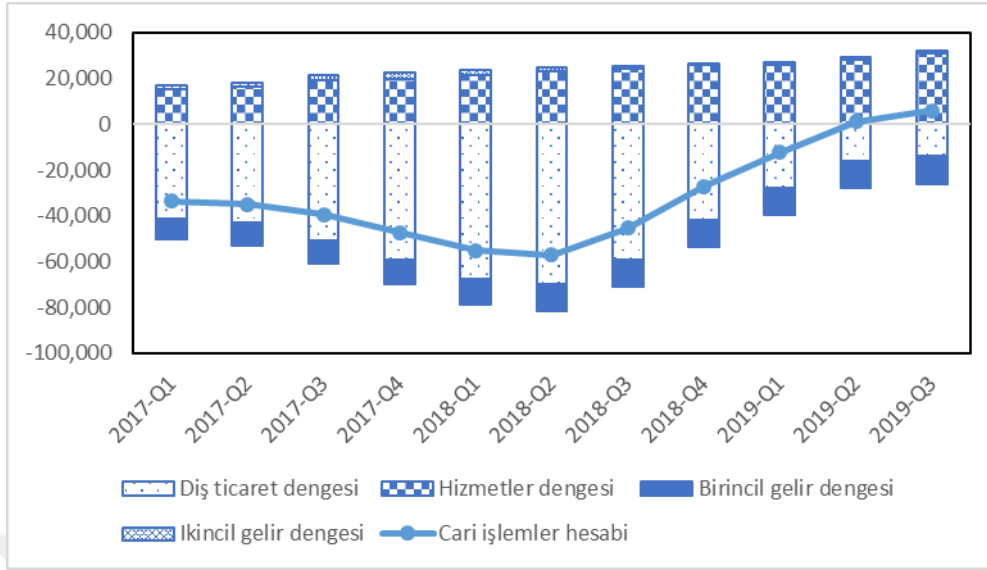
Grafik 9: Dış Borç Stokunun Yapısı (cari fiyatlarla ABD milyar dolar)



Kaynak: EVDS

Dış borç stokunun yaklaşık %65'i olan 300 milyar dolar özel sektöre, 145 milyar dolar ise kamuya aittir. Ayrıca kısa vadeli borçların yaklaşık %75'i olan 92 milyar doları özel sektöre, %20'si ise kamu kesimine aittir. Görüldüğü üzere özel sektörün dış borcunun hem miktarı hem de vadesi önemli bir risk olarak görünmektedir. Bunun bir örneği olarak son dönemde yaşanan krizlerde özel sektörün yüksek borcu nedeniyle iç talepte görülen zayıflama sonucu, iktisadi büyüme kamunun kredi garanti fonu gibi önlem ve mali teşvikleri ile büyümeye verdiği destekle gerçekleşmiştir.

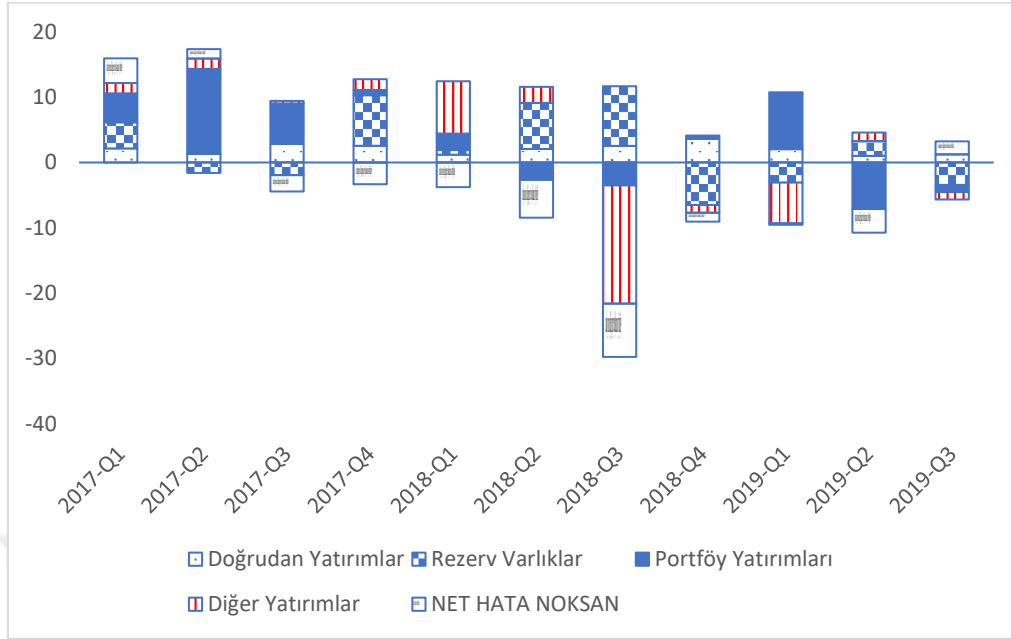
Grafik 10: Ödemeler Dengesi Cari İşlemler Hesabı Kalemleri (yıllık, ABD milyon dolar)



Kaynak: EVDS

Türkiye'nin 2017 yılından itibaren cari açık seviyesinde gözle görülür bir değişim gözlenmemektedir. Türkiye'nin özellikle hizmetler dengesinde yer alan turizm gelirleri son dönemde cari açığın düzelmesine yüksek katkı sağlamıştır. Turizm gelirleri 2019 üçüncü çeyrek itibarıyla yıllık 30 milyar ABD dolarına ulaşmıştır. 2018 yılında yaşanan çalkantılı dönemden itibaren dış ticaret dengesinde diğer kriz dönemlerindeki gibi benzer bir durum ortaya çıkmış, dış ticaret dengesinde iyileşme gözlenmiştir. Bununla birlikte son çeyrekte büyümenin pozitif gelmesine paralel olarak, 2019 Temmuz-Ağustos-Eylül döneminde cari açık yaklaşık 6 milyar dolar fazla vermiştir. Bu olumlu gelişmeye temkinli yaklaşmakla beraber 2019 yılı sonrasında büyümenin artması sonucu cari açığındaki gelişmeler önem arz edecektir.

Grafik 11: Ödemeler Dengesi Finans Hesabı Kalemleri (yıllık, ABD milyar dolar)



Kaynak: EVDS

Cari açığın nasıl finanse edildiğine dönük olarak finans hesabının detayları incelenmiştir. Finans hesabında 2017 yılı ilk çeyreğinden 2018 yılı ikinci çeyreğine kadar Türkiye'nin gösterdiği iktisadi faaliyetteki canlanmaya paralel olarak yoğun portföy yatırımlarının ve kısmen yabancı para cinsi mevduatların ağırlıklı olduğu diğer yatırımların Türkiye'ye giriş yaptığı görülmektedir. Bununla birlikte uzun vadeli sermaye girişi olarak kabul edilen doğrudan yatırımların oldukça sınırlı bir katkı yaptığı görülmüştür. Ayrıca kısa ve uzun vadeli sermaye girişlerinin yeterli olmadığı ve bunun sonucunda TCMB rezervlerinin de yoğun olarak ödemeler dengesindeki açığın finanse edilmesi için kullanıldığı gözlenmektedir. 2018 yılı üçüncü çeyreğinde yaşanan finansal çalkantıyla beraber kısa vadeli olan sermayenin çıkış yaptığı ve cari açığın finansmanının rezervlerden karşılandığı görülmektedir. 2018 Ağustos ve Eylül ayında rezervler yaklaşık olarak 11,5 milyar dolar erimiştir. Sonrasında ise cari açık dengesinin azalmasına paralel olarak portföy çıkışları azalmış ancak diğer yatırımlarda çıkış devam etmiştir. Dolayısıyla cari açık risk algılamalarındaki değişime oldukça yüksek tepki veren kısa vadeli sermaye girişleriyle finanse edilmiştir.

2018 Ağustos ayından sonraki dönemde diğer yatırımlarda belirgin bir düşüş yaşanmıştır. Bu durum diğer yatırımlar kaleminin detaylı incelenmesini gerektirmektedir. Diğer yatırımlar efektif ve mevduatlar, krediler ve ticaret kredileri (ithalat/ihracat

kredileri) ana başlıklarından oluşmaktadır. 2018 Ağustos ayında diğer yatırımlar kanalıyla efektif ve mevduatlar 9,6 milyar dolar, özel ve ticari krediler ise 4,5 milyar dolar çıkış yapmıştır. Kredilerde gözlemlenen bu durum, şirketlerin bu dönemde kredileri dışarıdan borçlanarak değil kendi kaynaklarını kullanarak geri ödediğini göstermektedir. Ayrıca mevduat ve efektif çıkışı da oldukça yüksek seviyede gerçekleşirken, mevduat ve efektif sahiplerinin bu dönemde risklere karşı oldukça hassas oldukları görülmektedir.

Tablo 51: Üretim Yönünden Reel Büyüme Oranları (yüzde)

	Tarım	Sanayi	İnşaat	Hizmetler	Büyüme
2017-Ç1	5.1	5.9	6.2	6.5	5.3
2017-Ç2	7.1	6.0	5.6	6.4	5.3
2017-Ç3	3.7	15.9	18.9	22.3	11.6
2017-Ç4	6.1	9.5	4.9	9.4	7.3
2018-Ç1	8.1	7.7	6.8	10.5	7.4
2018-Ç2	-0.9	4.5	1.5	9.0	5.6
2018-Ç3	2.4	1.1	-6.3	4.6	2.3
2018-Ç4	0.3	-6.7	-7.8	-1.0	-2.8
2019-Ç1	2.7	-3.9	-9.2	-3.4	-2.3
2019-Ç2	4.2	-2.6	-12.4	-0.1	-1.6
2019-Ç3	3.8	1.6	-7.8	0.6	0.9

Kaynak: TÜİK

Tablo 52: Harcamalar Yönünden Reel Büyüme Oranları (yüzde)

	Özel Tüketim	Kamu Tüketim	Yatırım	İhracat	İthalat	Büyüme
2017-Ç1	4.8	8.8	4.4	10.0	-0.9	5.3
2017-Ç2	3.6	-1.9	8.5	11.0	-2.2	5.3
2017-Ç3	10.6	7.8	13.4	17.8	-15.0	11.6
2017-Ç4	5.8	6.0	6.4	9.2	-22.8	7.3
2018-Ç1	6.0	4.9	10.4	0.9	-15.3	7.4
2018-Ç2	2.7	9.5	6.1	4.5	-0.2	5.6
2018-Ç3	0.7	6.9	-4.4	14.3	16.3	2.3
2018-Ç4	-7.7	5.3	-11.6	10.7	24.3	-2.8
2019-Ç1	-4.9	6.6	-12.1	8.9	29.4	-2.3
2019-Ç2	-1.0	3.4	-22.4	8.1	17.0	-1.6
2019-Ç3	1.5	7.0	-12.6	5.1	-7.6	0.9

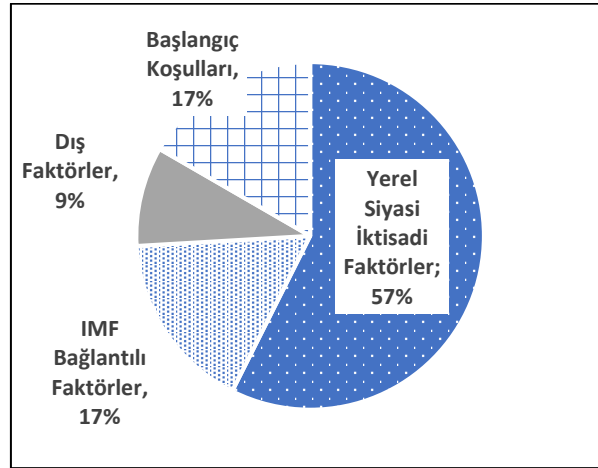
Kaynak: TÜİK

2018 yılı ikinci çeyrekte itibaren düşüşe geçen büyüme oranları, 2018 son çeyrekte daralmıştır. 2018 yılı son çeyreğinden itibaren daralan ekonomi 2019 üçüncü çeyrekte pozitif bölgeye geçerek %0,9 büyümüştür. Beklenti anketleri, kapasite kullanım

oranları ve sanayi üretim endeksinde görülen toparlanma işaretleri büyümenin bu yönde geleceğini işaret etmekteydi. Üretim yönünden bakıldığında geçmiş dönemlerde daralmaya sebep olan inşaat sektörünün daralmaya devam ettiği görülmekte, ancak sanayi ile hizmetler sektöründeki toparlanma gelecek dönemler için umut vermektedir. Harcamalar yönünden bakıldığında iç talepte kısmi bir toparlanmanın olduğu ancak büyümeye asıl katkının kamu harcamalarından geldiği görülmektedir. Ayrıca kamu harcamalarının yalnızca iktisadi daralmanın olduğu 2018 üçüncü çeyrekte itibaren değil, 2017 yılı başından itibaren aynı eğilimi gösterdiği görülmektedir. Yatırımların yüksek olarak ifade edilebilecek bir düzeyde daralmaya devam etmesi, ekonominin sonraki dönemlerde üretim kapasitesi ve istihdam yaratması yönünden olumsuzluk oluşturmaktadır.

Daha önce IMF programına katılımda ve program başarısında iktisadi faktörlerin ötesinde, ABD ile siyasi, ticari veya iktisadi ilişkiler, Birleşmiş Milletler oylamasında ABD ile benzerlik veya hükümetin tutumu gibi faktörlerin de önemli olduğu ifade edilmiştir. Bu kapsamda birçok çalışmada ifade edilen değişkenler regresyon çalışmalarında yer almıştır. Bununla birlikte regresyon analizi ile yapılan çalışmaların tamamlayıcısı olan vaka analizi çalışmalarının da önemli olduğu ortaya çıkmaktadır. Bu kapsamda Arpac ve Bird (2004) tarafından yapılan Türkiye üzerindeki vaka analizi çalışmasında, Türkiye’de 1980 ve 2004 yılları arasında uygulanan IMF programlarının sonuçlarının altında yatan faktörler araştırılmıştır. Çalışma önemli hükümet yetkilileri (Kemal Derviş gibi), bürokratlar ve diğer yerel politika yapımcıları (Gazi Erçel, Faik Öztrak, Engin Akçakoca gibi), çıkar gruplarını temsil eden yetkililer (Bayram Meral gibi) ve IMF yetkilileri (Carlo Cottarelli gibi) ile yapılan belli soruları içeren yapılandırılmış mülakatlara dayanmaktadır. Çalışmada programın uygulanması ile elde edilen sonuçların birbiriyle etkileşime giren bir dizi faktöre bağlı olduğu belirtilmiştir. Bunlar arasında, özel çıkar gruplarının önemi, hükümetin ve IMF'nin siyasi tutarlılığı ve bu tarafların program sahipliği gibi politik faktörler önemli rol oynamakta, aynı zamanda kriz döneminin olup olmaması, AB’ye katılım için isteklilik ve bürokratların rolü de önemli faktörler olarak görülmektedir. Aşağıdaki tabloda görüleceği üzere, faktörler yerel siyasi ve iktisadi faktörler, IMF bağlantılı faktörler, dış faktörler ve başlangıç koşulları şeklinde dört başlık altında toplanmıştır. Mülakat sonuçlarına göre yerel siyasi iktisadi faktörlerin %57 ile en önemli faktör olduğu bulunmuştur. IMF bağlantılı faktörler ve başlangıç koşullarının ise %17 ile aynı derecede programın başarısına etki ettiği tespit edilmiştir. Dış faktörlerin ise diğer faktörlere kıyasla daha az derecede önemli olduğu görülmüştür.

Grafik 12: Türkiye’de IMF Programlarının Başarısına Etki Eden Faktörler



Kaynak: Arpac ve Bird (2004)

Tablo 53: Türkiye’de IMF Programlarının Başarısına Etki Eden Faktörler

Yerel Siyasi İktisadi Faktörleri	31	57%
Devlet Sahipliği ve Taahhüdü	5	9%
Ülke Sahipliği	3	6%
Özel Çıkar Grubu Etkisi	7	13%
Zayıf Kurumlar	5	9%
Siyasi Uyum	5	9%
Siyasi İstikrarsızlık	3	6%
Derviş Liderliği	2	4%
Hükümetlerin İktidar Süresi	1	2%
IMF Bağlantılı Faktörler	9	17%
IMF Taahhüdü	5	9%
IMF Kredisinin Büyüklüğü	2	4%
(İddialı) Program Tasarımı	2	4%
Dış Faktörler	5	9%
Olumlu Dış Ortam	2	4%
Avrupa Birliği Kriterleri	2	4%
ABD Desteği	1	2%
Başlangıç Koşulları	9	17%
Başlangıçtaki İktisadi Koşullar	3	6%
Krizler	6	11%

Kaynak: Arpac ve Bird (2004)

3.4 GELECEĞE DÖNÜK TAHMİNLER

IMF tarafından açıklanan Dünya Ekonomik Görünümü Raporunda Türkiye'ye ilişkin olarak genişleyen maliye politikası, devlet bankalarının hızlı kredi temini, net ihracatın güçlü katkısı ve olumlu piyasa beklentileriyle desteklenen iktisadi faaliyetin sonucunda, büyümenin 2019 yılı için pozitif olmasını beklenmektedir. İthalatın düşmesi ve güçlü turizm gelirleri sonucu cari açığa belirgin bir düzelme olacağı tahmin edilmektedir. Bu durum, küresel risk iştahındaki artış ve jeopolitik gelişmelerle birlikte TL üzerindeki olumsuz baskıyı zayıflatmıştır. Reel faiz oranlarının diğer gelişmekte olan ülkelere göre yüksek olması, TL'nin son dönemki istikrarlı seyri, olumlu baz etkileri ve bunun sonucunda enflasyondaki gerileme ile TCMB'nin faiz indirimlerine devam etmesi beklenmektedir. Bu gelişmeler altında IMF, 2019 yılsonunda enflasyonun yüzde 14'ün altında olacağını tahmin etmektedir (WEO, 2019). Orta Vadeli Program ise genel olarak IMF beklentilerinden daha olumlu bir tablo ortaya koymaktadır. Burada dikkat çeken diğer bir husus da cari açık için beklenen belirgin iyileşmedir. İki tahmin arasındaki belirgin farklılık ise IMF, hükümetin yüksek oranda bütçe açığı vermesini beklerken, bu durum OVP'de oldukça farklı tahmin edilmiştir. Ayrıca, 2019 yılsonu enflasyon oranı % 11,84 olarak açıklanmış olup, her iki tahminden de daha düşük olarak gerçekleşmiştir.

Tablo 54: Türkiye Ekonomisine Dönük Tahminler

Değişken	Birim	IMF			OVP		
		2019	2020	2021	2019	2020	2021
GSYİH, sabit fiyatlarla	% değişim	0.2	3.0	3.0	0.5	5.0	5.0
GSYİH, cari fiyatlarla	milyar ABD doları	744	814	905	749	812	856
Kişi başı gelir	ABD doları	8958	9684	10636	9093	9738	10144
Yatırımlar	GSYİH'ye oran	25.6	26.0	26.0	26.8	28.1	29.4
Tasarruflar	GSYİH'ye oran	25.7	25.2	24.7	27.0	27.0	28.5
Enflasyon oranı	yüzde	15.7	12.6	12.4	12.0	8.5	6.0
İşsizlik oranı	yüzde	13.8	13.7	12.9	12.9	11.8	10.6
Bütçe açığı	GSYİH'ye oran	-4.6	-4.7	-5.1	-2.9	-2.9	-2.9
Faiz dışı fazla	GSYİH'ye oran	-2.8	-2.5	-2.5	-0.5	0.0	0.0
Cari açık	GSYİH'ye oran	-0.6	-0.9	-1.4	0.1	-0.5	-0.1

Kaynak: WEO, 2019, OVP

DÖRDÜNCÜ BÖLÜM

SONUÇLAR

IMF, ülkelerin ödemeler dengesi sorununu çözmek ve bu anlamda ülkelerin finansman ihtiyaçlarını karşılayarak, üye ülkelerin makroekonomik istikrarının tesisini sağlamak amacıyla kurulmuştur. IMF'yi diğer kredi sağlayan uluslararası kuruluş veya finans kuruluşlarından ayıran temel özellik, kredi veya şartlı danışmanlık verdiği ülkeye uygulanacak iktisadi politikalar konusunda programların ve bu kapsamda şartların uygulanmasını zorunlu kılmasıdır.

1946 yılından günümüze IMF üyesi gelişmiş ve gelişmekte olan birçok ülke, karşılaştığı finansman ihtiyacı karşısında IMF'nin sunduğu şartları kabul edip IMF programlarını uygulamıştır. Ancak uygulanan programların içeriği zamanla değişiklikler göstermiş, ülkeden ülkeye de farklılık göstermiştir. Türkiye de IMF'ye üye olduğu 1947 yılından 2008 yılında kadar genel olarak ödemeler dengesi sorunu kaynaklı iktisadi krizleri aşmak veya finansman kısıtını giderebilmek için sıklıkla başvurmuştur.

1947 yılından itibaren ve özellikle 1950'li yıllarda karşılaşılan finansman sıkıntıları sırasında sağlanan dış yardım ve krediler için danışmanlık yapan IMF ile ilk olarak 1 Ocak 1961 tarihinde imzalanan SBA düzenlemesi ile resmi olarak ilk IMF programını uygulanmaya başlamıştır. 1961 tarihinde imzalanan IMF anlaşması ile birlikte toplam 43,5 milyar SDR tutarında yirmi anlaşma yapılmıştır. Bu tutarın 40 milyar SDR'lik kısmı, 2000 yılından sonraki anlaşmalarla sağlanmıştır. En son 11 Mayıs 2005 tarihinde imzalanan 6,6 milyar SDR tutarındaki SBA programının 11 Mayıs 2008 tarihinde sona ermesiyle birlikte IMF ile tekrar bir anlaşma yapılmamıştır.

Türkiye, IMF ile 4 Şubat 2002 tarihinden önce imzaladığı IMF istikrar programlarından istenilen sonuçları alamamıştır. IMF programı altında iken Kasım 2000 ve Şubat 2001 krizleri Türkiye'nin o güne kadar yaşadığı en şiddetli ve derin etkileri olan krizleri olmuşlardır. 21 Şubat 2001 tarihinde bankalar arası para piyasasında gecelik faiz %6200'e kadar çıkmış ve o gün bankalar arası para piyasasında ortalama faiz %4018.6 olarak gerçekleşmiştir. 16 Şubat 2001 tarihinde TCMB uluslararası rezerv seviyesi 27,9 milyar dolardan 23 Şubat 2001 tarihinde 22,5 milyar dolara inmiş, bir hafta içerisinde

rezervler 5,4 milyar dolar erimiştir. TCMB 21 Şubat 2001 tarihinde piyasalar kapandıktan sonra kuru dalgalanmaya bıraktığını açıklamak zorunda kalmıştır. Çünkü 19 Şubat 2001’de 1 dolar 686.500 TL iken 23 Şubatta 2001’de 920.000, 28 Şubat 2001’de ise 960.000 TL’ye yükselmiştir. Türk Lirası on gün içerisinde yaklaşık %40 değer kaybetmiştir. Faizin deyim yerindeyse göklere çıkması dahi dövizdeki yükselişi durduramamıştır. IMF programı altında Türkiye ekonomisinin 2001 yılında yaşadığı bu kriz sonucu iktisadi faaliyet %9,4 daralmış, kişi başı milli gelir 2,986 dolardan 2,110 dolara gerileyerek yaklaşık %50 azalmış ve işsizlik 1 milyon kişi artmıştır.

2001 yılı Şubat krizinden sonra hükümet görevinde kalmış, kabinenin tüm üyeleri görevlerine devam etmiştir. Ekonomi yönetimi Dünya Bankası’ndan gelen Kemal Derviş’e bırakılmıştır. Kemal Derviş TCMB, BDDK ve Hazine Müsteşarlığı’nın yönetim koordinasyonunu sağlamak üzere görevlendirilmiştir. Türkiye, 4 Şubat 2002 tarihinde on dokuzuncu IMF anlaşmasını imzalamıştır. Bir yıldan kısa bir süre içerisinde parlamentodan on dokuz önemli yapısal reform yasası veya düzenlemesi geçmiştir. 15 Mayıs 2001 tarihinde Kemal Derviş, IMF’ye yeni bir niyet mektubu sunmuş ve ‘Güçlü Ekonomi Programı’nı açıklamıştır. Temel olarak, 1999 SBA düzenlemesi, sabit döviz kuru rejimi haricinde bozulmadan kalmıştır. Bununla birlikte, program açıkça bir dizi yapısal reform gerçekleştirmeyi amaçlamıştır. Nitekim 1999 programı tarafından başlatılan reform süreci, kriz sonrası ortamda önemli ölçüde hızlanmıştır. Bunlardan en önemlileri, TCMB’ye tam bağımsızlık verilmesi, yeni bankacılık kanunu, yirmi devlet bankasının tamamen yeniden düzenlenmesi (büyük ölçüde küçülme), tarım politikalarının elden geçirilmesi (fiyat desteklerinin doğrudan gelir desteğine yönltilmesi), sivil havacılık kanunu, telekomünikasyon kanunu, tütün kanunu, şeker sanayii düzenlemesi yasası, kamu ihalesi kanunu ve kamu borç yönetimi yasası olarak sıralanabilir. Bu yasaların yarısından fazlası Şubat 2001 krizini izleyen dört ay içinde kabul edilmiştir. Şubat 2001 krizinin ağır faturası, koalisyon hükümeti içinde reformlara karşı olan direncin nerdeyse ortadan kalkmasını sağlamıştır. Hükümetin görüşleri ile ekonomi politikası bürokrasisi ve IMF arasında yakın bir ilişki kurulmuştur. Kemal Derviş ve ekibi programı hazırladıkları şekilde sunmakta çok başarılı olmuş ve hükümet programı uygulamak zorunda kalmıştır. Politika paketi başarılı bir şekilde içselleştirilmiştir. Kemal Derviş koalisyon içindeki baskıların artması nedeniyle 2002 Ağustos ayında hükümetten istifa etmiş, ancak 3 Kasım 2002 tarihinde yapılan genel seçimlere rağmen program aynı şekilde uygulanmaya devam etmiştir (Arconian, 2013).

2001 krizinin ardından uygulamaya konulan “Güçlü Ekonomi Programı” kesintisiz uygulanmaya devam etmiştir. Temel makroekonomik göstergeler etkileyici bir şekilde iyileşmiştir. Türkiye, 2002-2006 döneminde, sıkı mali disiplini başarabilecek bir dönem geçirmiştir. Enflasyon, otuz yılı aşkın bir süredir ilk kez tek hanelere inmiştir. Kamu borç yükü kriz döneminde ulaşılan rekor seviyeden, ortalama %7,2 olarak gerçekleşen yüksek iktisadi büyümenin ve ortalama %6,5 olarak gerçekleşen faiz dışı fazla verilmesinin etkisiyle istikrarlı bir şekilde düşmüştür. Hükümet özellikle mali disipline bağlı kalmış, temel politika aracı olarak %6 faiz dışı fazla bütçe hedefini korumuştur. Bu durum hükümetin kamu harcamalarındaki düşüş, bütçe gelirlerindeki artış, sosyal güvenlik kurumlarının yeniden yapılandırılması, hükümet bütçesindeki yapısal değişiklikler ve bütçe dışı fonların kapatılmasıyla desteklenmiştir. 2005 yılında IMF ile SBA programı sona erdiğinde, hükümet sermaye akışını teşvik edecek ve döviz kuru dalgalanmalarını azaltmaya yardımcı olacak bir çıpa sağlayacağı gerekçesiyle yeni bir IMF programı istemiştir. IMF ile son anlaşma da bu tarihte yapılmıştır. Bu dönemde küresel likidite bolluğu, Türkiye'nin de içinde olduğu tüm gelişmekte olan pazarlarda büyümeye önemli bir destek sağlamıştır. Aynı zamanda, yaşanan likidite bolluğu ve iktisadi faaliyetlerdeki yüksek büyüme nedeniyle düşük yurtiçi tasarruflar, yüksek cari işlemler açığı ve yüksek işsizlik gibi, Türkiye ekonomisinin yapısal zayıflıklarının bazılarının göz ardı edilmesine neden olmuştur. İstihdam oranı 2002-2007 yüksek büyüme döneminde yükselmemiş, işsizlik oranı sürekli olarak %10 civarında kalmıştır. Yüksek işsizlik oranları bazı eleştirmenlerin bu dönemi “istihdamsız büyüme” olarak sınıflandırmasına neden olmuştur (Arconian, 2013).

IMF ile anlaşmanın sona erdiği söz konusu dönemde küresel finansal sistemde Büyük Buhran döneminde yaşanan krizden daha ağır bir kriz yaşanmıştır. Küresel finansal krizden korunmak isteyen yatırımcılar güvenli limanlara doğru yönelmiş, gelişmiş ülkelerin tahvil faizleri sıfırın altına görmüş, altın fiyatları tarihinin en yüksek seviyesine çıkmıştır. Bu dönemde Türkiye de küresel finansal krizden sert şekilde etkilenmiş, 2008 yılı ilk çeyreğinde ekonomi %14'ün üzerinde daralmıştır. Uygulanan politikalar için bir çıpa ve küresel krize karşı bir güvence olacağı argümanı ile, IMF programının tekrar yapılması beklenmekteydi. IMF anlaşmasının sürekli “konuşulması” ve gündemde tutulması, küresel piyasalardaki belirsizlik boyunca sahte bir çıpa görevi görmüştür. Türkiye, IMF ile yapılan görüşmeler neticesinde 2010 yılı başında IMF ile bir anlaşma yapılmayacağını açıklamış, dolayısıyla küresel finansal krizden IMF'nin yardımı olmadan çıkmıştır. Özellikle 2009 yılının ikinci çeyreği sonrası pozitif dönen iktisadi

faaliyet, 2010 ve 2011 yıllarında çok hızlı artarak küresel finans krizi dönemindeki üretim kaybını telafi etmiştir.

2018 Ağustos ayında 2019-2021 yıllarını kapsayan Orta Vadeli Program, Yeni Ekonomi Programı (YEP) başlığı ile yayımlanmıştır. Programda Türkiye ekonomisinde dengelerin 2013'ten itibaren bozulduğu ifade edilmekte, bunun temel nedeninin “Gezi olayları, 17-25 Aralık 2013 yargı darbesi, Temmuz 2016 darbe girişimi, ABD yönetiminin Türkiye ekonomisini ve TL’yi doğrudan hedef alması, ülke ekonomisine olumsuz etkileri olan dört seçim ve bir referandum” olduğu ifade edilmiştir. Ayrıca küresel ekonominin “2018’in ikinci çeyreğinden itibaren gelişmiş ülkelere yönelik risk algısının bozulması, FED’in faiz artışları ile uluslararası sermaye akımlarının yavaşlaması”nın da olumsuz yönde katkı verdiği ifade edilmiştir. Bu ekonomi programında belirtilen bazı maddeler ile IMF Nisan 2018 tarihli Türkiye Raporu arasında önemli benzerlikler göze çarpmaktadır. IMF’nin Nisan 2018 Raporu (IMF, 2018)’nda faiz dışı bütçe dengesinin 2019’da millî gelirin yüzde 1,75’ine denk gelecek boyutta yükseltilmesi önerilmektedir. Açıklanan programda “Faiz dışı bütçe fazlası / millî gelir oranı” (yüzde olarak) 2018’de -0,5’ten, 2019’da +0,8’e çıkarılacaktır. Bu “daralma”, kamu harcamalarında 59,9 milyar TL’lik kısıntı, vergilemede 16 milyar TL’lik artış ile sağlanacaktır. Kamu maliyesindeki toplam daralma, millî gelirin yüzde 1,7’sine ulaşmaktadır”. Bu durum faiz dışı denge hedefi ile IMF’nin önerisi arasındaki benzerliği ortaya koymaktadır. İkinci benzerlik ise enflasyona ilişkindir. IMF Türkiye Raporu’nda “Kamu ücretlerinin geçmişe dönük endekslenmesine son verilmeli; asgari ücretler, verim artışlarına ve beklenen enflasyona bağlanmalıdır.” Programda ise “Kamunun fiyat belirleme ve yönlendirme politikasına tabi belirli (personel dışında) alanlarda geçmiş enflasyon verisi yerine YEP’te yer alan enflasyon hedefleri dikkate alınacaktır.” şeklinde yer almıştır. Bir diğer benzerlik ise emeklilik konusundadır. IMF Türkiye Raporunda “İşgücü piyasası kıdem tazminatı reformu ile daha esnek hale getirilebilir. Geçici istihdamda liberalleşmenin eksiksiz uygulanma önceliği önemlidir. Emeklilik sistemi reformu genişletilmeli; özel emekliliğe otomatik katılım genişletilmelidir.” önerisi programda “Hizmetin özelliğine göre esnek çalışma modelleri uygulanacak; kamu kurumlarının esnek çalışma ile verimi sağlanacaktır. Kamu maliyesine yükü azaltmak üzere sosyal sigorta sistemi yeniden düzenlenecek; sosyal tarafların mutabakatıyla kıdem tazminatı reformu gerçekleştirilecek; yarım çalışma ödeneği etkin şekilde uygulanacak, çalışanların bireysel emeklilik sistemine otomatik katılması genişletilecektir.”

şeklindedir. Bu durum bir anlamda IMF'siz bir IMF programı uygulanabilirliğini tartışmaya açmıştır (Boratav, 2019).

Küresel finans krizi sonrası G-20 toplantılarında IMF kaynaklarının artırılması gündeme gelmiştir. Dönemin Hazine Bakanı Ali Babacan, 2012 yılında IMF kaynaklarının artırılmasına yönelik çalışmalar kapsamında, başta G-20 ülkeleri olmak üzere, bazı ülkelerin toplam 456 milyar ABD doları tutarında kaynak taahhüdünde bulunduğunu açıklamıştır. Bu kapsamda Türkiye adına TCMB'nin de 5 milyar ABD doları tutarında taahhütte bulunduğunu belirtmiştir (Hürriyet Gazetesi, 2014). 1961 yılından itibaren başlayan bu süreçte yoğun olarak IMF kredisine başvuran Türkiye, 2014 yılında IMF'ye borç verme konusunu tartışır duruma gelmiştir.

Türkiye 2018 yılı itibarıyla dünyanın en büyük on dokuzuncu büyük ekonomisi haline gelmiştir. Ancak 2018 yılında ABD yaptırımlarına maruz kalmasıyla yoğunlaşan finansal krizin etkileri hala 2019 üçüncü çeyreği itibarıyla devam etmektedir. 2019 Aralık ayı başında açıklanan pozitif büyüme rakamına rağmen, büyümenin istikrarlı olup olmayacağı konusunda ciddi şüpheler bulunmaktadır. Bu noktada Türkiye'nin önümüzdeki dönemde olası bazı riskler temelinde IMF ile bir anlaşma yapma ihtimali değerlendirilmiştir.

4.1 ANALİZ SONUÇLARI

2002 yılı ve sonrasında IMF programı altına giren ülkelerin makro iktisadi gelişmeleri ve genel özellikleri incelendiğinde şu sonuca ulaşılmıştır. Ödemeler dengesine ilişkin olarak rezervlerin ithalatı karşılama oranı düşük, rezervlerin kısa vadeli borcu karşılama yüzde oranı yetersiz, cari açık oranı yüksek, ulusal döviz kuru hızla değer kaybeden ülkelerin IMF ile anlaşma yaptığı görülmüştür. Genel makroekonomiye ilişkin olarak orta veya alt gelir grubunda olan, büyüme oranları zayıf, yüksek enflasyona sahip ve faiz oranları yüksek olan ülkeler IMF ile anlaşma yapmaya yönelmiştir. Bütçe ve borç göstergelerine ilişkin olarak bütçe açıkları artan, brüt borç stokunda artış gösteren, kısa vadeli borcun toplam borçlar içindeki payı yüksek olan, dış borcun milli gelir içindeki payı yüksek olan, özel sektörün kredi kullanma ivmesi artan ülkelerin IMF ile anlaşma yaptığı gözlenmiştir.

Ardından Türkiye'nin mevcut şartlar altında en yakın dönem olarak 2020 yılında IMF ile bir anlaşma yapabileceği varsayımı altında 2017 ve sonrasında IMF ile anlaşma yapan ülkelerin verileri ile Türkiye'nin verileri karşılaştırılmıştır.

Türkiye IMF ile anlaşma yapan ülke grubuyla karşılaştırıldığında, özellikle 2018 yılında yaşanan ithalattaki düşüşle birlikte, Türkiye'de rezervlerin ithalatı karşılama oranının diğer ülke grubuna yakın olduğu görülmüştür. Son dönemde cari açığı iyileşmeyle birlikte Türkiye'nin cari açık seviyesinin, grup ortalaması olan %5'ten daha iyi olduğu görülmektedir. Ayrıca dış ticaret dengesi için de Türkiye'nin grup ortalamasından daha iyi durumda olduğu görülmüştür.

Ancak Türkiye'nin gerek kısa vadeli borcunun rezervlere oranı gerekse uzun vadeli borcunun rezervlere oranı grup ortalamasının altındadır. Özellikle Türkiye'nin kısa vadeli borç oranının grup ortalamasına göre 2 kattan daha fazla olması oldukça dikkat çekicidir. Dış borçların milli gelire oranı grup ortalamasına göre makul düzeyde olan Türkiye, kısa vadeli borçların toplam borca oranı olarak grup ortalamasının oldukça yukarısında kalmaktadır. Bununla birlikte kamu maliyesinde Türkiye'nin mevcut haliyle bir sıkıntı yaşamadığı görülmektedir.

Bununla birlikte özellikle hükümet tarafından toplam talebin canlanması amacıyla alınan önlemlerin etkisiyle beraber bütçe açığının 2019 yılından itibaren kötüleşmeye başlayacağı tahmin edilmektedir. IMF Dünya İktisadi Görünümü Raporunda, bütçe açığının %4,5 civarında olacağını ve 2024 yılına kadar da %3'ün üzerinde kalacağını tahmin etmektedir. Ayrıca kredilerin ve özellikle özel sektöre verilen kredilerin milli gelire oranının grup ortalamasının oldukça üzerinde kalması ayrı bir risk unsuru olarak ortaya çıkmaktadır.

Türk Lirası'nın 2018 yılsonundaki değer kaybı %32 ve 2019 yılında ise %18 olmuştur. Bu haliyle grup ortalaması olan yüzde 11'den belirgin olarak ayrılmıştır. 2018 yılından önce 2017, 2016, 2015 yıllarında da sırasıyla TL, %21, %11 ve % 24 değer kaybederek geçmiş yıllarda da grup ortalamasının üzerinde değer kaybetmiştir. Son yıllarda TL'de görülen bu kayıplar neticesinde dolarizasyon sürecinde tekrar ivmelenme görülmektedir.

Türkiye'nin büyüme performansı son dönemde yavaşlamasına rağmen grup ortalamasına yakındır. Ancak geçmişten bugüne her zaman IMF programlarının en önemli maddelerinden olan yüksek enflasyon sorunu devam etmektedir. Grup ortalaması %5 iken, 2018 yılındaki finansal krizin etkisiyle %16'ya kadar yükselen enflasyonun,

2019 yılını IMF tahminlerine göre %14 civarında tamamlaması ve 2024 yılına kadar da çift haneli rakamlarda kalması beklenmektedir.

4.2 RİSKLER

Yukarıda anlatılan analizler çerçevesinde önümüzdeki dönemde Türkiye'ye ilişkin olarak iktisadi riskleri kısaca şöyle sıralayabiliriz:

Rezervlerin kısa vadeli borçları karşılama oranı düşük kalmaktadır ve özel sektörün bu anlamda kur riski ve finansman ihtiyacı bulunmaktadır. Yüksek dolarizasyon, zayıf iç talep ve devlet bankalarının fonlama gereksinimi ekonomi için risk oluşturmaktadır. Bugüne kadar Türkiye'nin en önemli çıpası olan bütçe açığının gelecek dönemde yükselmesi ihtimali ekonominin geneli için risk yaratmaktadır.

26 Aralık 2019 tarihinde açıklanan IMF Madde 4 Raporu'na göre Türkiye'nin iktisadi görünümünün kırılgan olduğu düşünülmektedir. Düşük büyüme ve yüksek enflasyon ile birlikte yüksek işsizlik bu duruma katkı yapmaktadır. Rezervlerin görece seviyesinin düşük, özel sektörün yabancı para cinsi borcu ve dış finansman ihtiyacının yüksek olduğu görülmektedir. TL'de görülen değer kaybı, yüksek faiz oranları ve düşük ekonomik büyüme sonucu finansal olmayan kuruluşların bilançolarının olumsuz etkilendiği görülmektedir. Banka bilançoları makul sermaye yeterlilik oranları ve ılımlı TGA oranları olumlu bir tablo ortaya koyarken kredilerin yeniden yapılandırmasının artmasının yanında iktisadi durgunluk ve zayıf TL'nin gecikmeli etkisinin varlık kalitesi üzerinde baskı yaratmaya devam etmesi beklenmektedir. Dolarizasyonun devam etmesi piyasaya duyulan güvenin hala düşük seviyelerde kaldığını göstermektedir (IMF, 2019g).

Güçlü sürdürülebilir büyüme beklentisinin zayıfladığı görülmektedir. 2019 yılının son çeyreğinde başlayan yükselişe rağmen, geçmiş dönemde olduğu gibi kapsamlı bir reform paketinin istikrarlı bir şekilde uygulanmadan, orta vadeli sağlıklı büyümenin istikrarsız ve oynak olması muhtemel gözükmektedir. Bu nedenle temel politika sorunu, kapsamlı bir reform paketi yoluyla odağı kısa vadeli büyümeyi hedef alan tedbirlerden ziyade daha istikrarlı ve sağlıklı orta vadeli büyümeye dönük önlemlerin alınmasıdır (IMF, 2019g).

IMF ile 2008 yılında tekrar anlaşma imzalanmamasının ardından bir politika çıpası olan mali disiplin zayıflamaktadır. 2016 yılı ve sonrası görülen gerilemeyle birlikte, 2018 yılında merkezi hükümet faiz dışı fazla oranı 2001 krizinden önceki en

düşük seviyesi olan sifıra kadar düştüğü görülmektedir. Yeni Ekonomi Programında planlanan konsolidasyonun aksine, mali teşvikler 2019'un ilk yarısında devam etmekte, merkezi hükümetin faiz dışı açığının 2019 Haziran sonuna kadar GSYİH'nın yüzde 0,7'sine kadar düşmesine neden olduğu görülmektedir. Hükümet borç yönetimi yaklaşımlarını bu çerçevede borçlanma maliyetlerini içerecek şekilde yeniden uyarlama gereği duymuştur. Daha yüksek bütçe açığı ve olumsuz yurtiçi piyasa koşulları nedeniyle, daha önce açıklanan hedeften daha fazla Eurobond ve yurtiçi yabancı para cinsi tahvil ihracı yapılmış, bunun sonucunda Hazine mevduatı azaldığı ve borçlanma vadelerinin kısaldığı gözlenmektedir. Temettü ödemelerinin yanı sıra TCMB yedek akçesinin Hazine'ye (GSYİH'nın yaklaşık yüzde 1'i) transferi de dahil olmak üzere daha önce görülmeyen tedbirlere başvurulmuştur. Zorlu iktisadi koşullara rağmen, sosyal güvenlik açığının ve sosyal yardımların artmaya devam ettiği, kamu bankalarının hızlı kredi büyümesini desteklemeye devam ettiği gözlenmektedir. Ayrıca Türkiye'deki genel Kamu-Özel Ortaklığı (şehir hastaneleri, otoyollar, köprüler gibi) yatırım portföyünün büyüklüğü son yıllarda hızla artmıştır. Yatırım büyüklüğünün şu anda, on yıl önce gözlemlenen seviyenin altı katı ve yaklaşık 63,8 milyar ABD Doları (242 projeyi kapsayan) kadardır. Bu projelere ilişkin mali riskler, hem doğrudan hem de şarta bağlı yükümlülüklerden kaynaklanmaktadır. Özellikle asgari gelir garantileri, döviz kuru ve yatırım garantileri, sözleşme fesih hükümleri ve borç garantileri önemli riskler barındırmaktadır. Özel bankalar, azalan varlık kalitesi göz önüne alındığında, toplam verilen kredileri azaltmış olsa da, kamu bankalarında önemli bir kredi genişlemesi görülmektedir. Kamu bankaları, parasal aktarım mekanizmasının tersine TCMB'nin fonlama maliyetinin çok altında oranlarda tüketicilere ve şirketlere kredi sağladığı görülmektedir. Sonuç olarak, özel bankaların kredi açığı daralmış olsa da, kamu bankalarının açığının yüksek kalacağı tahmin edilmektedir. Ağustos ayında TCMB, kredi büyümesini daha da desteklemek için kredi büyümesi yüksek olan bankalar için daha düşük TL zorunlu karşılık oranları getirmiştir (IMF, 2019g).

Finansal olmayan şirketlerin bilançoları zayıflamaktadır. TL'de görülen değer kaybı, yüksek faiz oranları ve düşük büyüme reel sektörün bilançoları üzerinde bir baskı unsuru olarak ön plana çıkmaktadır. Sektörün yüksek döviz açık pozisyonu dikkate alındığında kaldıraç oranları yükselmiştir. Buna karşın, hükümet iflas ertelemesini kaldırarak iflas rejimini güçlendirmiş ve mahkeme dışı yeniden borç yapılandırma mekanizmasını kurmuştur. Ayrıca enerji ve inşaat sektörlerinde TGA için, merkezi varlık

yönetimi şirketleri kurma planları açıklanmış, yakın tarihli bir kararnamede Hazine'nin şirketlerde pay sahibi olmasına izin verilmiştir (IMF, 2019g).

Türkiye ekonomisi iktisadi risklerin yanı sıra siyasi ve jeopolitik riskleri de barındırmaktadır. İktisadi riskler ile siyasi ve jeopolitik riskler birbirini beslemekte ve kısa/orta vadede belirsizliği artıran kısır bir döngü oluşturmaktadır. Türkiye'nin 2002 yılı sonrası gösterdiği yüksek büyüme performansının arkasında yatan en önemli etkenin 1990'lı yıllarda yaşanan koalisyon hükümetleri sonrası tek partili hükümetin iş başına gelmesi gösterilmektedir. 2019 Mahalli Seçimleri'nde İstanbul, Ankara, Antalya gibi bazı önemli şehirlerin yönetiminin iktidar partisinden muhalefet partilerine geçmesi önümüzdeki dönemde erken seçim ihtimalini yükseltmiştir. Her ne kadar Türkiye'nin önünde her zaman bir erken seçim riski bulunsa da bu durum en son yapılan mahalli seçimler ile kuvvetlenmiştir.

İkinci olarak Türkiye ekonomisi, 2018 yılında başta ABD vatandaşı rahip Andrew Brunson krizi nedeniyle yaşanan yaptırım krizinin etkilerini hala hissetmektedir. 2018 üçüncü çeyreği ile 2019 üçüncü çeyreği arasında Türkiye sadece %0,9 büyümüş, yani bir yıl boyunca Türkiye ekonomisi neredeyse yerinde saymıştır. 2019 yılı içerisinde Türkiye'nin Rusya yapımı S-400 füze savunma sistemini teslim almasıyla birlikte ABD Temsilciler Meclisi Türkiye'ye yaptırım kararını onaylamıştır. Ayrıca Türkiye'nin Barış Pınarı Harekâtı nedeniyle de 30 Ekim 2019 tarihinde ABD Temsilciler Meclisi, Türkiye'ye yaptırımlar uygulanmasını içeren bir tasarıyı onaylamıştır. Ancak, yaptırımların etkin hale gelmesi için ABD Temsilciler Meclisi'nden sonra ABD Senatosu'ndan geçmesi ve ardından ABD Başkanı tarafından onaylanması gerekmektedir. 15 Kasım'da ABD'li Senatör Lindsey Graham S-400 ve güvenli bölge konularında ABD'nin "kabul edebileceği" bir çözüm bulunamazsa Türkiye'ye yönelik yaptırımların Senato'dan da geçeceğini ifade etmiştir. Nitekim 17 Aralık 2019 tarihinde ABD Senatosu, Türkiye'ye yaptırım öngören Savunma Bütçe Tasarısını 8'e karşı 86 oyla kabul etmiştir. (NTV, 2019). 2018 yılındaki yaptırımlara göre oldukça ağır yaptırım kararları içeren yeni tasarının uygulanmamasının önündeki tek engel ABD Başkanı Donald Trump'tır. Başkan Trump birçok kez Türkiye'nin duruşunun hem Suriye hem de S-400 konularında haklı olduğunu ifade etmiştir. Ancak kendisi dışında partisi dahil çoğu siyasi yetkili bu konuda Türkiye karşıtı bir duruş ortaya koymaktadır. Başkan Trump hakkında devam eden azil süreci veya 2020 Kasım ayında yapılması planlanan başkanlık seçimleri sonucunda olası başkan değişikliği Türkiye için en büyük risktir.

Üçüncü olarak Suriye'deki iç karışıklıkların devam etmesi sonucu gerek Türkiye'nin mülteci kaynaklı üstlendiği yüksek maliyet, gerekse Türkiye'nin son dönemlerde Suriye kökenli terör sorunu dolayısıyla yaptığı operasyonların maliyeti kamu maliyesi açısından önemli bir risk unsurudur. Ayrıca Barış Pınarı Harekâtı gibi operasyonlar sonrasında artan uluslararası siyasi gerginlik hem turizm gelirlerinin düşmesine hem de Türkiye'ye dönük risk iştahını etkileyerek sermaye girişlerinin azalmasına neden olabilmektedir. Ayrıca son dönemlerde sıklıkla dile getirilen deprem riski, Türkiye'nin dış kaynağa ihtiyaç riskini artırmaktadır.

4.3 SONUÇ

Sonuç olarak yapılan akademik çalışmalarda görüldüğü üzere bir ülkenin IMF ile anlaşma yapmasının ülke ekonomisi üzerine etkileri belirgin değildir. Çalışmalar IMF anlaşmasının ülke ekonomisinin istikrar kazanacağına veya anlaşmanın bir katalizör etkisi oluşturacağına dönük kesin bir bulgu ortaya koymamaktadır. Bir ülkenin IMF ile anlaşma yapması, ülkede yaşanan iktisadi krizin çözüleceği anlamına gelmemektedir. Türkiye bu anlamda 2001 yılına kadar uyguladığı IMF istikrar programlarından da istediği sonucu alamamıştır. Bununla birlikte 2002 yılı ve sonrası uygulanan programlar başarılı olarak görülmektedir.

Türkiye ekonomisinin önünde 2020 yılında veya orta vadede her ülke gibi bazı makroekonomik, siyasi ve jeopolitik riskler bulunmaktadır. Bununla birlikte Türkiye bu sorunlarla bugüne kadar çoğu zaman başarılı bir şekilde mücadele etmiş ve gerekli tecrübeyi ve bilgi birikimini elde ettiğini göstermiştir. Geçmiş dönemlere göre Türkiye'nin iktisadi temelleri güçlenmiş, dünya siyasetinde etkisi yükselmiş ve küresel ekonomideki ağırlığı artmıştır. Yukarıda bahsedilen risklere karşın Türkiye'nin sahip olduğu avantajlar bu riskleri dengelemektedir. Normal şartlar altında hiç bir iktisadi risk unsuru Türkiye'nin yakın dönemde IMF'den kredi talep etmesini zorunlu kılmamaktadır. Bununla birlikte, IMF ile bir SBA programı gibi doğrudan kredi almaya yönelik bir anlaşma yerine, Türkiye'nin sağlam iktisadi temellerini teyit eden, doğru politikalar uyguladığını yatırımcılara ispatlayan ve acil bir durumda kredi kullanma imkanına sahip olacak bir FCL programı Türkiye'nin avantajına olacaktır. Bu program aynı zamanda Türkiye ekonomisi için bir çıpa görevi üstlenecektir. 2008 yılında yaşanan küresel finansal kriz sırasında Polonya, Meksika ve Kolombiya IMF ile FCL anlaşması yapmıştır.

Bu ülkeler kriz sonrasında da bu programı 2019 yılına kadar uygulamıştır. Kolombiya iki yılda bir tekrarlanan FCL programının süresini, en son 25 Mayıs 2018 tarihinde iki yıl daha uzatmıştır. Meksika ise 22 Kasım 2019 tarihinde biten anlaşmanın tekrarı için IMF ile anlaşmıştır (Reuters 2019). Polonya ise gelişmiş ülke kategorisine geçmiş, ekonomisinin artık bir IMF anlaşmasına gerek duymayacak derecede sağlam olduğunu belirterek yeni bir FCL anlaşması yapmamıştır.

İkinci bir alternatif olarak da 2010 yılında IMF görüşmelerinin sona erdiği dönemde, IMF anlaşması yerine düşünülen ve Plan ve Bütçe Komisyonu'ndan geçen, ancak yasalaşmadan tasarı aşamasında kalan mali kural değerlendirilebilir. Mali kural da piyasaların olumlu baktığı ve yatırımcılara güven veren bir çıpadır. Ayrıca mali kural aslında IMF'siz bir IMF programına benzemektedir. Türkiye'nin mali kural yasası çıkarmasının IMF anlaşması gibi bir etki yapması muhtemeldir.

KAYNAKÇA

- Alesina, A. & Dollar, D. (2000). Who Gives Aid to Whom and Why? *Journal of Economic Growth*, 5, 33–63
- Arın, T. (1995). *Uluslararası Para Fonu, Dünya Bankası ve Birleşmiş Milletlerin Kalkınma Stratejileri*. Ankara: Petrol-İş Yayınları.
- Arpac, O. & Bird, G. (2009). Turkey and the IMF: A case study in the political economy of policy implementation. *Review of International Organizations*. 4. 135-157. 10.1007/s11558-008-9051-4.
- Arconian, O.A.(2013). Turkey’s Graduation from the Fund. *Middle East Policy*, Vol. XX, No. 2, Summer 2013
- Ataç, B.(1999). **Maliye Politikası. Eskişehir**. Anadolu Üniversitesi Eğitim, Sağlık ve Bilimsel Araştırma Çalışmaları Vakfı Yayınları.
- Atoian, R. & Conway, P. (2006). Evaluating The Impact of IMF Programs: A comparison Of Matching And Instrumental-Variable Estimators. *Review of International Organizations*, 1, 99–124.
- Barro, R. J. & Lee, J-W. (2005). IMF Programs: Who Is Chosen And What Are The Effects? *Journal of Monetary Economics*, 52, 1245–1269.
- Bird, G., & Rowlands, D. (2001). IMF lending: how is it affected by economic, political and institutional factors? *Journal of Policy Reform*, 4, 243–270.
- Bird, G., & Rowlands, D. (2002). Do IMF programmes have a catalytic effect on other international capital flows? *Oxford Development Studies*, 30, 229–249.
- Bird, G. (2007). The IMF: **A bird’s eye view of its role and operations**. *Journal of Economic Surveys*, 21, 683–745.
- Binay, Ş. (2004). **Tarihsel Süreçte Uluslararası Para Fonu (IMF)**. Ankara: Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası.
- Blanchard, O. & Leigh, D (2013). . Growth Forecast Errors and Fiscal Multipliers Olivier and Daniel. Erişim adresi: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2013/wp1301.pdf>
- Bloomberg (2018). Why Can't Turkey Stop Its Economic Nose-Dive?. Erişim adresi: <https://www.bloombergquint.com/politics/why-can-t-turkey-stop-its-economic-nose-dive-quicktake>.
- Boratav, K. & Akyüz Y. (2002). **Türkiye’de Finansal Krizin Oluşumu**. *İktisat İşletme ve Finans Dergisi*, 14-45.
- Boratav, K. (20011). **Türkiye İktisat Tarihi: 1908-2009**, Ankara: İmge Yayınevi, 16.Baskı.

- Boratav, K. (20019). YEP: IMF'siz bir IMF programı. Erişim adresi: <https://haber.sol.org.tr/yazarlar/korkut-boratav/yep-imfsiz-bir-imf-programi-248321>
- Bordo, M., & Schwartz, A. J. (2000). Measuring real economic effects of bailouts: historical perspectives on how countries in financial distress have fared with and without bailouts. NBER Çalışma Tebliği 7701.
- Bordo, M.D. & Humpage, O. (2014). *Federal Reserve Policy and Bretton Woods*. Federal Reserve Bank of Dallas Globalization and Monetary Policy Institute, Çalışma Tebliği 206.
- Boughton, J. (2004), "The IMF and the Force of History: Ten Events and Ten Ideas That Have Shaped the Institution," IMF Çalışma Tebliği, No. 04/75.
- Brune, N. & Garrett, G., & Kogut, B. (2004). The International Monetary Fund And The Global Spread Of Privatization. IMF Çalışma Tebliği, 51, 195–219.
- Bussiere, M. ve Mulder, C. (1999). "External Vulnerability in Emerging Market Economies: How High Liquidity Can Offset Weak Fundamentals and the Effects of Contagion. IMF Çalışma Tebliği: 99/88
- Butkiewicz, J. L., & Yanikkaya, H. (2005). The effects of IMF and World Bank lending on long-run economic growth: An empirical analysis. *World Development*, 33, 371–391.
- Capital (2010). Mali Kural Gelmeli mi?. Doğan Burda Dergi Yayıncılık. İstanbul Ekim 2010.
- Corsetti, G., Guimaraes, B. & N. Roubini (2006), International lending of last resort and moral hazard: A model of IMF's catalytic finance, *Journal of Monetary Economics*, Vol. 53(3).
- Cottarelli, C. & C. Giannini (2002). Hostages, bed fellows or perfect strangers: Global Capital Markets and the catalytic effect of IMF Crisis Lending, IMF Çalışma Tebliği No. 02/193.
- Çörtük, O (2006). **Türkiye-IMF ilişkileri ve ilişkilerin Hesap Bazında İşleyişi**. Ankara: Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Uzmanlık Tezi.
- Demir, E. & Can, G. (2015). Borcun Sürdürülebilirliğine İlişkin Değerlendirme. İktisadi Araştırmalar Bölümü. Türkiye İş Bankası
- Dicks-Mireaux, L., Mecagni, M., & Schadler, S. (2000). Evaluating the effect of IMF lending to lowincome countries. *Journal of Development Economics*, 61, 495–526.
- Dünya Ticaret Örgütü (2019). Trade and tariff data. Erişim adresi: https://www.wto.org/english/res_e/statis_e/statis_e.htm

- Dünya Bankası (2019) Classifying countries by income. Erişim adresi: <https://datatopics.worldbank.org/world-development-indicators/stories/the-classification-of-countries-by-income.html>
- Dornbusch, R. & Stanley F.(1998). Makroekonomi, Çeviri: Salih Ak. McGraw Hill Akademi.
- Dreher, A. (2004). A public choice perspective of IMF and World Bank lending and conditionality. Public Choice, 119, 445–464.
- Easterly, W. (2007a). **The White Man's Burden: Why the West's Efforts to Aid the Rest Have Done So Much and So Little Good**. Londra: Penguin Yayınları.
- Easterly, W. (2001b). **The Elusive Quest For Growth: Economists' Adventures And Misadventures In The Tropics**. Cambridge ve Londra: MIT Yayınları.
- Economist (2011a). Wanted: chief firefighter. Erişim adresi: <https://www.economist.com/finance-and-economics/2011/06/02/wanted-chief-firefighter>
- Economist (2007b). Ten years on How Asia shrugged off its economic crisis. Erişim adresi: <https://www.economist.com/news/2007/07/04/ten-years-on>
- Edwards, M. S. (2005). Investor responses to IMF program suspensions: Is noncompliance costly?" Social Science Quarterly, 86, 857–873.
- Eğilmez, M.(1996a). Uluslararası Para Fonu (IMF), Dünya Bankası Grubu ve Türkiye, Finans Dünyası Yayınları No:2, İstanbul: Tütünbank
- Eğilmez, M. (2008), “Mali kural zora girdi”, Radikal Gazetesi, 20.07.2010. Erişim adresi: <http://www.radikal.com.tr/yazarlar/mahfi-egilmez/mali-kural-zora-girdi-1008957/>
- Eğilmez, M. (2010), “Maliye Politikasının Tam Zamanıdır”, Radikal Gazetesi, 13.11.2008. Erişim adresi: <http://www.radikal.com.tr/yazarlar/mahfi-egilmez/maliye-politikasinin-tam-zamanidir-908163/>
- Eğilmez, M. (2017), “Bankalar Tahsil Edemedikleri Alacaklarını Ne Yapar?”, Kendime Yazılar. Erişim adresi: <http://www.mahfiegilmez.com/2017/01/bankalar-tahsil-edemedikleri-alacaklarn.html>
- Eichengreen, B. & Gupta, P. & Mody, A. (2006). Sudden Stops And IMF-Supported Programs. IMF Çalışma Tebliği: 06/101
- Ener, M. & Siverekli Demircan E. (2004). Küresellenen Dünyada IMF Politikaları ve Türkiye. Ankara. Roma Yayınları.
- Erçel, G. (1999). **2000 Yılı Enflasyonu Düşürme Programı Kur Politikası Uygulaması**. Ankara. TCMB Yayını.

- Euronews (2019). Kulisler ısınmaya başladı: Türkiye IMF'ye gidecek mi?. Erişim adresi: <https://tr.euronews.com/2019/02/04/kulisler-isinmaya-basladi-turkiye-imf-ye-gidecek-mi>
- Evrensel, A. Y. (2002). Effectiveness of IMF-supported stabilization programs in developing countries. *Journal of International Money and Finance*, 21, 565–587.
- Financial Times (2019). " Turkish central bank stirs concerns with opaque funding tool". <https://www.ft.com/content/982f3f74-fc88-11e9-98fd-4d6c20050229>.
- Flood, R.P. & Marion, N. (1996). Speculative Attacks: Fundamentals and Self-fulfilling Prophecies," National Bureau of Economic Research Çalışma Tebliği No. 5789.
- Ganitsen de Vires, M. (1986). **The IMF In a Changing World 1945-1985**. Washington DC, International Monetary Fund.
- Garuda, G. (2000). The distributional effects of IMF Programs: A cross-country analysis. *World Development*, 28, 1031–1051.
- Global Policy Reform (2011). Interview with Joseph Stiglitz. Erişim adresi: <https://www.globalpolicy.org/social-and-economic-policy/the-three-sisters-and-other-institutions/internal-critics-of-the-world-bank-and-the-imf/50588-interview-with-joseph-stiglitz.html?itemid=id#942>
- Globalization and Its Discontents (2002). Globalization: Stiglitz's Case: Benjamin M. Friedman. Erişim adresi: <https://www.nybooks.com/articles/2002/08/15/globalization-stiglitzs-case/>
- Güran, N. ve Aktürk, İ. (1992). **Uluslararası İktisadi Kuruluşlar**. İzmir. Dokuz Eylül Üniversitesi.
- Haggard, S. & Kaufman, R. R. (1995). **The Political Economy Of Democratic Transitions**. Princeton: Princeton Üniversitesi Yayınları.
- Hazine ve Maliye Bakanlığı (2016). Basın Duyuruları. <https://www.hmb.gov.tr/kategori/basin-duyurulari/sayfa/117>
- Heckman, J. J. (1979). Sample Selection Bias As A Specification Error. *Econometrica*, 47, 153–162.
- Hurriyet Gazetesi (2010). Hükümetin IMF'yle stand-by maratonu 23 ay sürdü, arayı açan belediye borçları oldu. Erişim adresi: <http://www.hurriyet.com.tr/ekonomi/hukümetin-imf-yle-stand-by-maratonu-23-ay-surdu-arayı-acan-belediye-borclari-oldu-14071124>
- Hurriyet Gazetesi (2010). Türkiye IMF'ye 5 milyar dolar borç verdi mi? Erişim adresi: <http://www.hurriyet.com.tr/ekonomi/turkiye-imfye-5-milyar-dolar-borc-verdi-mi-26562685>

- Hutchison, M. M. (2003). **A cure worse than the disease? Currency crises and the output costs of IMF supported stabilization programs.** Managing Currency Crises in Emerging Markets (ss 321–359) Chicago: University of Chicago Press.
- IEO (2002). Evaluation of Prolonged Use of IMF Resources. Erişim adresi: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/EPUI/2002/pdf/Report.pdf>.
- IEO. (2003a). Fiscal Adjustment In IMF-Supported Programs. Washington, D.C.: Bağımsız Değerlendirme Ofisi, Uluslararası Para Fonu
- IEO. (2003b). The IMF And Recent Capital Account Crises: Indonesia, Korea, Brazil. Washington, D.C.: Bağımsız Değerlendirme Ofisi, Uluslararası Para Fonu
- IMF (2007). Turkey: 2007 Article IV Consultation: Erişim adresi: <https://www.imf.org/en/Publications/CR/Issues/2016/12/31/Turkey-2007-Article-IV-Consultation-Staff-Report-Public-Information-Notice-on-the-Executive-21453>
- IMF (2010) Articles of Agreement of the International Monetary Fund. Erişim adresi: <https://www.imf.org/en/Publications/CR/Issues/2016/12/31/Turkey-Staff-Report-for-the-2010-Article-IV-Consultation-and-Post-Program-Monitoring-24189>
- IMF (2011) Articles of Agreement of the International Monetary Fund. Erişim adresi: <https://www.imf.org/en/Publications/CR/Issues/2016/12/31/Turkey-2011-Article-IV-Consultation-Staff-Report-Staff-Supplements-Public-Information-Notice-25684>
- IMF (2016) Articles of Agreement of the International Monetary Fund. Erişim adresi: <https://www.imf.org/en/Publications/CR/Issues/2016/12/31/Turkey-2016-Article-IV-Consultation-Press-Release-Staff-Report-and-Statement-by-the-43872>
- IMF (2018). Turkey: Turkey: 2018 Article IV Consultation-Press Release; Staff Report; and Statement by the Executive Director for Turkey Erişim adresi: <https://www.imf.org/en/Publications/CR/Issues/2018/04/30/Turkey-2018-Article-IV-Consultation-Press-Release-Staff-Report-and-Statement-by-the-45822>
- IMF (2019). Turkey: History of Lending Arrangements as of October 31, 2019: History of Lending Arrangements as of October 31, 2019 Erişim adresi: <https://www.imf.org/external/np/fin/tad/extarr2.aspx?memberKey1=980&date1key=2019-10-31>
- IMF (2019a). History. Erişim adresi: <https://www.imf.org/external/about/history.htm>
- IMF (2019b). IMF Surveillance. Erişim adresi. <https://www.imf.org/en/About/Factsheets/IMF-Surveillance>
- IMF (2019c). IMF Conditionality. Erişim adresi: <https://www.imf.org/en/About/Factsheets/Sheets/2016/08/02/21/28/IMF-Conditionality>
- IMF (2019d). IMF Lending Types. Erişim adresi: <http://www.imf.org/external/np/exr/facts/howlend.htm>

- IMF (2019e). IMF Flexible Credit Line. Erişim adresi: <https://www.imf.org/en/About/Factsheets/Sheets/2016/08/01/20/40/Flexible-Credit-Line>
- IMF (2019f). IMF Executive Directors and Voting Power. Erişim adresi: <https://www.imf.org/external/np/sec/memdir/eds.aspx>
- IMF (2019g). Turkey: Staff Concluding Statement of the 2019 Article IV Mission Erişim adresi: <https://www.imf.org/en/News/Articles/2019/09/23/mcs092319-turkey-staff-concluding-statement-of-the-2019-article-iv-mission>
- Jensen, N. M. (2004). Crisis, Conditions, And Capital: The Effect of International Monetary Fund Agreements On Foreign Direct Investment Inflows. *Journal of Conflict Resolution*, 48, 194–210.
- Jordà, O. & M. Schularick & A.M. Taylor (2011). “Financial Crises, Credit Booms, and External Imbalances: 140 Years of Lessons”, *IMF Economic Review* 59 (2, 2011): 340-378.
- Kara, H. (2012). Küresel kriz sonrası para politikası. *İktisat İşletme ve Finans*. 27. 10.3848/iif.2012.315.0936.
- Kara, H. & Orak, M. (2008). Enflasyon Hedeflemesi. *Ekonomik Tartışmalar Konferansı*, 10 Ekim 2008, İstanbul
- Khan, M. & Sharma, S. (2003). **The World Bank Research Observer**, Vol. 18, No. 2 (Autumn, 2003), 227-248. Oxford University Press
- Kepenek, Y. & Yentürk, N. (2000). **Türkiye Ekonomisi. İstanbul. Remzi Kitabevi.**
- Krasner, S. D. (1985). *Structural Conflict: The Third World Against Global Liberalism*. Berkeley: California Üniversitesi Yayınları.
- Krueger, A. (2006). **A response to Allan Meltzer**. The Review of International Organizations. 1. 61-64. 10.1007/s11558-006-6609-x.
- Krugman, P.& Rogoff, K.& Fischer, S. & McDonough. J. (1999). **Currency Crises**. National Bureau of Economic Research. University of Chicago Press
- Lee, J-W., & Rhee, C. (2000). Macroeconomic impacts of the Korean financial crisis: Comparison with the cross-country patterns. *Rochester Center for Economic Research Çalışma Tebliği* 471.
- Masters, J. & Chatzky, A. (2019). The IMF: The World's Controversial Financial Firefighter. Erişim adresi: <https://www.cfr.org/backgrounder/imf-worlds-controversial-financial-firefighter>
- Meltzer, A. H. (2006). **Reviving The Bank And The Fund**. Review of International Organizations, 1, 49–59.

- Mody, A., & Saravia, D. (2003). Catalyzing capital flows: Do IMF-supported programs work as commitment devices? IMF Çalışma Tebliği 03/100.
- NTV (2019). ABD'li senatör Graham'dan Türkiye'ye yeni yaptırım tehdidi. Erişim adresi: <https://www.ntv.com.tr/dunya/abdli-senator-grahamdan-turkiyeye-yeni-yaptirim-tehdidi,zeLsCRZ3u02cMyNSQT9u3g>
- Newyork Times (2012). I.M.F. Adds \$430 Billion in Emergency Lending Ability. Erişim adresi: https://www.nytimes.com/2012/04/21/business/global/imf-adds-430-billion-in-emergency-lending-ability.html?_r=1&pagewanted=all
- Nooruddin, I., & Simmons, J. W. (2006). The politics of hard choices: IMF programs and government spending. International Organization, 60, 1001–1033.
- Oksay, S. (2001). **Döviz Kuru ve Ödemeler Bilançosu Politikaları: Türkiye (1923-2000)**. İstanbul: Beta Yayınları.
- Oye, K. (1992). Economic Discrimination And Political Exchange: World Political Economy In The 1930s and 1980s. Princeton: Princeton Üniversitesi Yayınları.
- Özkan, A. C. (1997). *Uluslararası Para Fonu, Para ve Finans Ansiklopedisi, C.III*. İstanbul: Creative Yayıncılık.
- Putnam, R. D. (1988). Diplomacy And Domestic Politics. International Organization, 42, 427–460
- Parasız, İ. (1998). **İktisat ve İstikrar Politikaları**. Bursa: Ezgi Kitabevi.
- Pop-Eleches, G. (2007). From Economic Crisis To Reform: IMF Programs In Latin America And Eastern Europe. Princeton: Princeton Üniversitesi Yayınları
- Reinhart, C. M. (2012).” A Series of Unfortunate Events: Common Sequencing Patterns in Financial Crises” National Bureau of Economic Research Çalışma Tebliği No: 17941.
- Resmi Gazete (1995). (Başbakanlık, Ekonomik Önlemler Uygulama Planı, 1994. Erişim adresi: <https://www.resmigazete.gov.tr/arsiv/22279.pdf>
- Reuters (2019). “IMF says Mexico interested in successor for expiring flexible credit line”. Erişim adresi: <https://www.reuters.com/article/imf-mexico/imf-says-mexico-interested-in-successor-for-expiring-flexible-credit-line-idUSL2N26H1IP>
- Steinward, M.C. & Stone, R.W. (2007). The International Monetary Fund: A review of the recent evidence, <https://doi.org/10.1007/s11558-007-9026-x>
- Stiglitz, J. E. (2002). **Globalization And Its Discontents**. New York: W. W. Norton
- Stone, R. W. (2002). **Lending credibility: The international Monetary Fund And The Post-Communist Transition**. Princeton: Princeton Üniversitesi Yayınları.

- Stone, R. W. (2004). The Political Economy Of IMF Lending In Africa. American Political Science Review, 98, 577–591
- Stone, R. W. (2008). **The Scope Of IMF Conditionality: How Autonomous Is The Fund?** Manuscript, Rochester Üniversitesi
- Strateji ve Bütçe Başkanlığı, Bütçe Gider ve Gelir Gerçekleşmeleri (1924-1991), sayı:1992/3. Ankara 1992.
- Sturm, J-E. & Berger, H., & de Haan, J. (2005). Which Variables Explain Decisions On IMF credit? An Extreme Bounds Analysis. Economics and Politics, 17, 177–213.
- Sümmeoğlu, O. E, (2010). Uluslararası Rezervler, Türkiye’de Rezerv Yönetimi ve 1990-2009 Döneminde Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası’nın Uyguladığı Rezerv Yönetim Politikaları. Yüksek Lisans Tezi, Gazi Üniversitesi, Ankara.
- Przeworski, A. & Vreeland, J. R. (2000). The Effect of IMF Programs On Economic Growth. Journal of Development Economics, 62, 385–421.
- Przeworski, A. & Vreeland, J. R. (2002). A Statistical Model Of Bilateral Cooperation. Political Analysis, 10, 101–112.
- Taylor L. (1997). Editorial: The Revival Of The Liberal Creed-The IMF And the World Bank In A Globalized Economy. World Development 25:2
- TCMB (2003). Ödemeler Dengesi İstatistikleri’ne İlişkin Yöntemsel Açıklama. Erişim Adresi: <https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/0ab87526-c290-4bdd-94d4-b8e99e70eba9/BOPMetaveri.pdf?MOD=AJPERES&CACHEID=ROOTWOR KSP ACE-0ab87526-c290-4bdd-94d4-b8e99e70eba9-mcFYR7h>
- TCMB (2008). 2008 TCMB Yıllık Raporu, Erişim Adresi: <http://www3.tcmb.gov.tr/yillikrapor/2008/tr/>
- TCMB (2010). 2010 TCMB Yıllık Raporu, Erişim Adresi: <http://www3.tcmb.gov.tr/yillikrapor/2010/tr/>
- TCMB (2011). Merkez Banklarında Rezerv ve Risk Yönetimi, TCMB Rezerv ve Risk Yönetimi. https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/4925_cf22-00ff-415e-84ea-04d861c1315e/11-7.pdf?MOD=AJPERES&CACHEID=ROOT WOR KSPACE -4925cf22-00ff-415e-84ea-04d861c1315e-m3fB7Ju
- TCMB (2015). 2015 TCMB Yıllık Raporu, Erişim Adresi: <http://www3.tcmb.gov.tr/yillikrapor/2015/tr/>
- TCMB (2018). 2018 Ekim Ayı Enflasyon Raporu, Erişim Adresi: <https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/TR/TCMB+TR/Main+Menu/Yayinlar/Raporlar/Enflasyon+Raporu/2019/Enflasyon+Raporu+2018+-+IV>

- TCMB (2019a). 2019 Ekim Ayı Enflasyon Raporu, Erişim Adresi: <https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/TR/TCMB+TR/Main+Menu/Yayinlar/Raporlar/Enflasyon+Raporu/2019/Enflasyon+Raporu+2019+-+IV>
- TCMB (2019b). Fiyat Endeksi (Üretici Fiyatları) (2003=100). Erişim Adresi: <https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/TR/TCMB+TR/Main+Menu/Istatistikler/Enflasyon+Verileri/Uretici+Fiyatları>
- Töre, N. (1992). **Dış Ticaret ve Döviz Kuru Politikaları**. Ankara. Türkiye Ekonomi Kurumu.
- TÜİK (2019). Dönemsel Gayrisafi Yurt İçi Hasıla, III. Çeyrek: Temmuz - Eylül, 2019. Erişim adresi: <http://www.tuik.gov.tr/PreHaberBultenleri.do?id=30893>
- Thacker, S. C. (1999). The High Politics of IMF Lending. *World Politics*, 52, 38–75.
- Tüleykan H. (2016). Faiz Dışı Fazla Ve Bazı Bütçe Verileri Arasında Nedensellik İlişkisi. *Çankırı Karatekin Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 7(1): 301-322
- Yeager, L. (1968). **International Monetary Relations**. Londra: Harper International Edition.
- Vaubel, R. (1996). Bureaucracy At The IMF And The World Bank: A Comparison Of The Evidence. *World Economy*, 19, 195–210
- Vreeland, J. R. (2003). **The IMF And Economic Development**. Cambridge: Cambridge Üniversitesi Yayınları.
- Vreeland, J. R. (2003b). Why Do Governments And The IMF Enter Into Agreements? Statistically Selected Cases. *International Political Science Review*, 24, 321–343.
- Vreeland, J. R. (2006). IMF Program Compliance: Aggregate Index Versus Policy Specific Research Strategies. *Review of International Organizations*, 1, 359–378.
- Weber, C. (2002). How Flexible Was The Works Progress Administration In Responding To Unemployment During The Great Depression. Erişim adresi: <http://cameroneconomics.com/wpa-eea.pdf>.
- WEO (2019). World Economic Outlook Reports. World Economic Outlook, July 2019 Erişim adresi: www.imf.org/en/Publications/WEO/Issues/2019/07/18/WEOupdateJuly2019
- Weisbrot, M & Johnston, J. (2016). Voting Share Reform at the IMF: Will it Make a Difference?. Erişim adresi: <http://cepr.net/images/stories/reports/IMF-voting-shares-2016-04.pdf>
- Williamson, J. (1997). The Washington consensus Revisited. In E. Louis (Ed.), *Economic and Social Development into the XXI Century*. Washington, D.C.: Inter-American Development Bank

Yükseler, Z. (2010). Örtülü Mali Kuraldan Açık Mali Kurala Geçiş. Erişim adresi :
<https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/ad2c7509-8605-49b4-ae21-f36253388b82/mali+kural-zy.pdf?MOD=AJPERES&CACHEID=ROOTWORKSPACE-ad2c7509-8605-49b4-ae21-f36253388b82-m3fBal->



ÖZET

Küresel ekonomik kriz yönetiminde en ön sırada yer alan Uluslararası Para Fonu (IMF), küresel finansal istikrarı sağlamadaki yetersiz girişimleri nedeniyle özellikle son yaşanan 2008 küresel finansal kriz sonrası sık sık eleştirilen bir kurum haline gelmiştir. Ekonomisinde yaşanan istikrarsızlıklarla mücadele eden Türkiye, IMF'ye üye olduğu 1947 yılından itibaren, IMF ile birlikte birçok istikrar programı uygulamış ancak birçok program başarısızlıkla sonuçlanmıştır. Bununla birlikte, Türkiye ekonomisi 2008 küresel finans krizini IMF yardımı almadan başarılı bir şekilde atlattır. Ancak 2018 yılına gelindiğinde, gerek Türkiye'ye özgü iktisadi, siyasi ve jeopolitik risklerin artması ve gerekse küresel finans sisteminde oluşan risk algılamalarındaki bozulmanın etkisiyle ekonomik istikrar kesintiye uğramıştır. Bu dönemde oluşan iktisadi istikrarsızlık nedeniyle Türkiye'nin IMF ile anlaşma ihtiyacı yaklaşık on yıl sonra tekrar gündeme gelmiştir.

Tez çalışmasında, Türkiye'nin 2020 veya sonrasında herhangi bir IMF anlaşmasını yapıp yapmayacağı ihtimali incelenmiştir. Bu amaçla 2003 yılı ve sonrasında IMF ile anlaşma yapan ülkelerin anlaşma öncesi iktisadi göstergelerinin durumu incelenmiş ve IMF anlaşmasına neden olabilecek olası faktörler tespit edilmeye çalışılmıştır. Türkiye'nin 2020 yılı ve sonrasında anlaşma yapma ihtimaline binaen, IMF ile 2017 ve sonrası anlaşma yapan ülkelerin belirlenen faktörler çerçevesinde iktisadi göstergeleri ile Türkiye'nin göstergeleri karşılaştırılmıştır. Buna göre son dönemde IMF ile anlaşılan ülkeler baz alındığında, rezervin kısa vadeli borcu karşılama oranı, enflasyon, yerel para biriminin değer kaybı ve özel sektöre verilen kredilerin milli gelire oranı göstergeleri bakımından, Türkiye daha kırılgan bir görünüm arz etmektedir. Bununla birlikte diğer iktisadi göstergeler ise Türkiye'nin bu ülkeler ortalamasına yakın veya daha iyi durumda olduğuna işaret etmektedir. Yakın dönemde Türkiye'ye ilişkin riskler dengeli dağılmakta ve Türkiye'nin IMF ile anlaşmasını gerektirecek bir durum ortaya çıkmamaktadır. Bununla birlikte üye ülkelerin sağlam iktisadi temellerini teyit eden ve yatırımcılara güven veren Esnek Kredi Hattı (Flexible Credit Line) anlaşmasını, 2008 küresel finansal krizden beri yineleyen Meksika ve Kolombiya gibi, Türkiye'nin de yapması veya mali kural gibi bir düzenleme Türkiye'yi muhtemel risklere karşı daha korunaklı yapacaktır.

Anahtar Sözcükler: Türkiye ekonomisi, IMF ile anlaşma, ülke karşılaştırması, iktisadi göstergeler.

ABSTRACT

International Monetary Fund (IMF), the forefront institution in the management of the global financial crisis, has been criticized widely due to its inadequate role in restoring global financial stability during the global financial crisis in 2008. Turkey, during its efforts against instability in its economy, had implemented several IMF stability programs since its membership to the IMF in 1947, however many of them failed to meet their objectives. On the other hand, Turkey has overcome the 2008 financial crisis without getting any assistance from the IMF. However in 2018, due to both the increasing geopolitical, economic and political risks peculiar to Turkey and deteriorating risk perceptions in the global financial system, economic stability in Turkey has been under pressure. The aforementioned economic instability in this period resulted in the need for a new deal for Turkey with IMF some 10 years after the global financial crisis.

In this thesis work, the probability of another deal between Turkey and IMF in 2020 onwards has been investigated. For this purpose, the economic indicators of the countries that signed an agreement with the IMF after 2003 were examined and possible factors that could lead to the IMF agreement were tried to be determined. Due to the possibility that Turkey may sign an agreement in 2020 and beyond, economic indicators of the countries signed an agreement with the IMF after 2017 and Turkey's indicators are compared under determined factors. In this respect, based on the countries which agreed with the IMF, indicators such as short-term debt coverage ratio of reserves, inflation, devaluation of the local currency and ratio of loans to the private sector to GDP indicated that Turkey poses a more fragile outlook than its peers. However, the other economic indicators in these countries suggest that Turkey is close to or better than the average of selected economies. In the near term, risks are evenly distributed on Turkey and a situation does not arise that requires Turkey's agreement with the IMF. However, signing the Flexible Credit Line agreement which confirms robust economic fundamentals of the member countries and reassures the investors, just like Mexico and Colombia those renew this agreement since 2008 global financial crisis, or adoption of fiscal rule will make Turkey much more resistant against the potential risks.

Key Words: Turkish economy, IMF deal, cross country analysis, economic indicators.

EKLER



EK 1. Veri Seti

Göstergeler	Veri Seti
Uluslararası rezervlerin ithalatı karşılama oranı	WDI
Kısa vadeli borcun uluslararası rezervlere yüzde oranı	WDI
Cari açığın milli gelire göre yüzdesi	MONA
Dış ticaret açığının milli gelire göre yüzdesi	WDI
Nominal kurdaki yıllık yüzde değişim	MONA
Reel yüzde büyümesi	WDI
İşsizlik Oranı	WDI
Ortalama yıllık enflasyon oranları	MONA
Borç verme faiz oranları	WDI
Bütçe açığının milli gelire yüzde oranı	MONA
İç borç stokunun milli gelire yüzde oranı	MONA
Rezervlerin toplam dış borçlara yüzde oranı	MONA
Kısa vadeli dış borçların toplam dış borçlara yüzde oranı	MONA
Toplam dış borçların gayri safi milli hasıla içindeki payı yüzde	MONA
Faiz ödemelerinin toplam harcamalar içindeki yüzde payı	WDI
Faiz ödemelerinin toplam gelirler içindeki payı yüzde	WDI
Vergi gelirlerinin milli gelir içindeki yüzde payı	WDI
Kredilerin milli gelir içindeki yüzde payı	WDI
Özel sektöre verilen kredilerin milli gelir içindeki yüzde payı	WDI
Hükümete verilen kredilerin milli gelir içindeki yüzde payı	WDI
Tahsili gecikmiş alacakların oranı	WDI

EK 2. Anlaşma Yapılan Ülkeler

Ülke İsmi	Tür	Yıl	Ülke İsmi	Tür	Yıl
Afganistan	PRGF	2006	Dominik	PRGF	2003
Afganistan	ECF	2016	Dominik Cum.	SBA	2003
Afganistan	ECF	2011	Dominik Cum.	SBA	2005
Angola	SBA	2009	Dominik Cum.	SBA	2009
Angola	EFF	2018	Ekvator	SBA	2003
Antigua ve Barbuda	SBA	2010	El Salvador	SBA	2009
Arjantin	SBA	2003	El Salvador	SBA	2010
Arjantin	SBA	2003	Ermenistan	PRGF	2005
Arjantin	SBA	2018	Ermenistan	PRGF	2008
Arnavutluk	PRGF	2002	Ermenistan	SBA	2009
Arnavutluk	PRGF-EFF	2006	Ermenistan	ECF-EFF	2010
Arnavutluk	EFF	2014	Ermenistan	EFF	2014
Bangladeş	PRGF	2003	Etiyopya	ESF	2009
Bangladeş	ECF	2012	Fas	PLL	2012
Barbados	EFF	2018	Fas	PLL	2014
Belarus	SBA	2009	Fas	PLL	2016
Benin	PRGF	2005	Fas	PLL	2018
Benin	ECF	2010	Fildişi sahili	PRGF	2002
Benin	ECF	2017	Fildişi sahili	PRGF	2009
Bolivya	SBA	2003	Fildişi sahili	ECF	2011
Bosna Hersek	SBA	2009	Fildişi sahili	ECF-EFF	2016
Bosna Hersek	SBA	2012	Gabon	SBA	2004
Bosna Hersek	EFF	2016	Gabon	SBA	2007
Bosna Hersek	SBA	2002	Gabon	EFF	2017
Brezilya	SBA	2002	Gambiya	PRGF	2007
Bulgaristan	SBA	2004	Gambiya	ECF	2012
Burkina Faso	PRGF	2003	Gambiya	PRGF	2002
Burkina Faso	PRGF	2007	Gana	PRGF	2003
Burkina Faso	ECF	2010	Gana	PRGF	2009
Burkina Faso	ECF	2013	Gana	ECF	2015
Burkina Faso	ECF	2018	Gine	PRGF	2007
Burundi	PRGF	2004	Gine	ECF	2012
Burundi	PRGF	2008	Gine	ECF	2017
Burundi	ECF	2012	Gine-Bissau	ECF	2010
Çad	PRGF	2005	Gine-Bissau	ECF	2015
Çad	ECF	2014	Grenada	PRGF	2006
Çad	ECF	2017	Grenada	ECF	2010
Cibuti	PRGF	2008	Grenada	ECF	2014
Demokratik Kongo Cum.	PRGF	2009	Guatemala	SBA	2002

Ülke İsmi	Tür	Yıl	Ülke İsmi	Tür	Yıl
Dominik	SBA	2002	Guatemala	SBA	2003
Guatemala	SBA	2009	Kolombiya	FCL	2013
Gürcistan	PRGF	2004	Kolombiya	FCL	2015
Gürcistan	SBA	2008	Kolombiya	FCL	2016
Gürcistan	SBA-SCF	2012	Kolombiya	FCL	2018
Gürcistan	SBA	2014	Komor adaları	PRGF	2009
Gürcistan	EFF	2017	Kongo Cum.	PRGF	2008
Haiti	PRGF	2006	Kongo Cum.	PRGF	2004
Haiti	ECF	2010	Kosova Cum.	SBA	2010
Haiti	ECF	2015	Kosova Cum.	SBA	2012
Hırvatistan	SBA	2003	Kosova Cum.	SBA	2015
Hırvatistan	SBA	2004	Kosta Rika	SBA	2009
Honduras	PRGF	2004	Kuzey Makedonya Cum.	SBA	2005
Honduras	SBA	2008	Kuzey Makedonya Cum.	PCL	2011
Honduras	SBA-SCF	2010	Lesoto	ECF	2010
Honduras	SBA-SCF	2014	Letonya	SBA	2008
Irak	SBA	2005	Liberya	PRGF-EFF	2008
Irak	SBA	2007	Liberya	ECF	2012
Irak	SBA	2010	Macaristan	SBA	2008
Irak	SBA	2016	Madagaskar	PRGF	2006
İrlanda	EFF	2010	Madagaskar	ECF	2016
İzlanda	SBA	2008	Malavi	PRGF	2005
Jamaika	SBA	2010	Malavi	ESF	2008
Jamaika	EFF	2013	Malavi	ECF	2010
Jamaika	SBA	2016	Malavi	ECF	2012
Kamerun	PRGF	2005	Malavi	ECF	2018
Kamerun	ECF	2017	Maldivler	SBA-ESF	2009
Kenya	PRGF	2003	Mali	PRGF	2004
Kenya	ECF	2011	Mali	PRGF	2008
Kenya	SBA-SCF	2015	Mali	ECF	2011
Kenya	SBA-SCF	2016	Mali	ECF	2013
Kıbrıs	EFF	2013	Meksika	FCL	2011
Kırgız Cum.	PRGF	2005	Meksika	FCL	2009
Kırgız Cum.	ESF	2008	Meksika	FCL	2010
Kırgız Cum.	ECF	2011	Meksika	FCL	2012
Kırgız Cum.	ECF	2015	Meksika	FCL	2014
Kolombiya	SBA	2003	Meksika	FCL	2016
Kolombiya	SBA	2005	Meksika	FCL	2017
Kolombiya	FCL	2009	Mısır	EFF	2016
Kolombiya	FCL	2010	Moğolistan	SBA	2009
Kolombiya	FCL	2011	Moğolistan	EFF	2017

Ülke İsmi	Tür	Yıl		Ülke İsmi	Tür	Yıl
Moldova	PRGF	2006	201	Ruanda	PRGF	2002
Moldova	ECF-EFF	2010	202	Ruanda	PRGF	2006
Moldova	ECF-EFF	2016	203	Ruanda	PSI	2010
Moritanya	PRGF	2003	204	Ruanda	PSI	2013
Moritanya	PRGF	2006	205	Ruanda	SCF	2016
Moritanya	ECF	2010	206	Sao Tome ve Principe	PRGF	2005
Moritanya	ECF	2017	207	Sao Tome ve Principe	PRGF	2009
Mozambik	PRGF	2004	208	Sao Tome ve Principe	ECF	2012
Mozambik	PSI	2007	209	Sao Tome ve Principe	ECF	2015
Mozambik	PSI	2010	210	Senegal	PRGF	2003
Mozambik	PSI	2013	211	Senegal	PSI	2007
Mozambik	SCF	2015	212	Senegal	PSI	2010
Nepal	PRGF	2003	213	Senegal	PSI	2015
Nijer	PRGF	2005	214	Seyşeller	SBA	2008
Nijer	PRGF	2008	215	Seyşeller	EFF	2009
Nijer	ECF	2012	216	Seyşeller	EFF	2014
Nijer	ECF	2017	217	Seyşeller	PCI	2017
Nijerya	PSI	2005	218	Sierra Leone	PRGF	2001
Nikaragua	PRGF	2002	219	Sierra Leone	PRGF	2006
Nikaragua	PRGF	2007	220	Sierra Leone	ECF	2010
Orta Afrika Cum.	PRGF	2006	221	Sierra Leone	ECF	2013
Orta Afrika Cum.	ECF	2012	222	Sierra Leone	ECF	2017
Orta Afrika Cum.	ECF	2016	223	Sierra Leone	ECF	2018
Pakistan	SBA	2008	224	Sırbistan Cum.	SBA	2009
Pakistan	EFF	2013	225	Sırbistan Cum.	SBA	2011
Paraguay	SBA	2003	226	Sırbistan Cum.	SBA	2015
Paraguay	SBA	2006	227	Sırbistan Cum.	PCI	2018
Peru	SBA	2004	228	Sırbistan ve Karadağ	EFF	2002
Peru	SBA	2007	229	Solomon adaları	SCF	2010
Polonya	FCL	2011	230	Solomon adaları	SCF	2011
Polonya	FCL	2009	231	Solomon adaları	ECF	2012
Polonya	FCL	2010	232	Sri Lanka	PRGF-EFF	2003
Polonya	FCL	2013	233	Sri Lanka	SBA	2009
Polonya	FCL	2015	234	Sri Lanka	EFF	2016
Polonya	FCL	2017	235	St. Kittis ve Nevis	SBA	2011
Portekiz	EFF	2011	236	Surinam	SBA	2016
Romanya	SBA	2004	237	Tacikistan	PRGF	2002
Romanya	SBA	2009	238	Tacikistan	PRGF	2009
Romanya	SBA	2011	239	Tanzanya	PRGF	2000
Romanya	SBA	2013	240	Tanzanya	PRGF	2003

Ülke İsmi	Tür	Yıl	Ülke İsmi	Tür	Yıl
Tanzanya	PSI	2007	Ürdün	EFF	2016
Tanzanya	PSI	2010	Uruguay	SBA	2002
Tanzanya	SCF	2012	Uruguay	SBA	2005
Tanzanya	PSI	2014	Yemen	ECF	2010
Togo	PRGF	2008	Yemen	ECF	2014
Togo	ECF	2017	Yeşil burun adaları	PRGF	2002
Tunus	SBA	2013	Yeşil burun adaları	PSI	2006
Tunus	EFF	2016	Yeşil burun adaları	PSI	2010
Türkiye	SBA	2005	Yunanistan	SBA	2010
Uganda	PRGF	2002	Yunanistan	EFF	2012
Uganda	PSI	2006	Zambiya	PRGF	2004
Uganda	PSI	2006	Zambiya	PRGF	2008
Uganda	PSI	2010	Sao Tome ve Principe	ECF	2019
Uganda	PSI	2013	Mali	ECF	2019
Ukrayna	SBA	2004	Cape Verde	PCI	2019
Ukrayna	SBA	2008	Honduras	SBA-SCF	2019
Ukrayna	SBA	2010	Kongo	ECF	2019
Ukrayna	SBA	2014	Pakistan	EFF	2019
Ukrayna	EFF	2015	Rwanda	PCI	2019
Ukrayna	SBA	2018	Ermenistan	SBA	2019
Ürdün	SBA	2002	Ekvator	EFF	2019
Ürdün	SBA	2012			