

T.C.
İSTANBUL ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
SİYASET VE KAMU YÖNETİMİ ANABİLİM DALI
EKONOMİ VE YÖNETİM PROGRAMI

YÜKSEK LİSANS TEZİ

EKONOMİK KRİZLER VE MERKEZ
BANKACILIĞI

(Türkiye’de 2001 Krizi ve Merkez Bankasının Etkinliği)

Elifsu BALKANLI

2501190118

Tez Danışmanı

Doç. Dr. Ertuğrul İbrahim KIZILKAYA

İSTANBUL, 2022

ÖZ

EKONOMİK KRİZLER VE MERKEZ BANKACILIĞI

ELİFSU BALKANLI

Ekonominin temel unsurları olarak kabul edilen mal, hizmet, üretim, döviz fiyatları üzerinde kabul edilebilir seviyelerin ötesinde yaşanan şiddetli ve mevcut koşulların sürdürülemezliğini doğuran dalgalanmalara ekonomik kriz adı verilmektedir. Ekonomik krizler günümüze dek bir çok farklı nedenden ortaya çıkmıştır.

Merkez bankaları tarihsel süreç içinde ülkelerin para politikalarının en önemli aktörlerinden biri haline gelmiştir. Çünkü ekonomiler gelişirken, parasallaşmış ve para ekonominin reel ve finansal kesimlerinde önemli bir öge ve aracı haline gelmiştir. Ve parasal istikrar, ekonominin istikrarını belirler hale gelmiştir. Çoğu ülkede ekonomik kriz ortaya çıktığında, ülkelerin hükümetleri tarafından Merkez Bankaları'ndan krizleri yönetmeleri ve ekonomiyi yeniden dengeye getirmeleri beklenmiştir. Merkez bankalarının krizleri yönetirken başarılı olmalarının koşulunun, onların bağımsız olabilmeleriyle bağlantılı olduğu da, ileri sürülmeye başlanmıştır. Özellikle ayrıca ekonomilerin kriz ortamlarına taşınıp taşınmamasında da merkez bankalarının ekonomide bağımsız olup olmamasıyla ilgili olduğu da ileri sürülmüştür. Bu boyutuyla gelişmiş ekonomilerin büyük çoğunluğunda merkez bankaları siyasal otoritelerden bağımsızlaştırılmıştır. Burada hipotezimiz merkez bankalarının bağımlılığının ya da bağımsızlığının ülkelerde ekonomik krizlerin oluşumunda etkili olduğu, merkez bankasının bağımsızlığı arttıkça ve kriz yönetim yetenekleri arttıkça krizlere karşı daha etkin çözümler üretebilecekleridir.

Bu bağlamda ilk olarak bu çalışmada ekonomilerde para kavramı ve para otoritesi olarak merkez bankacılığı incelenmiştir. Ardından ülkeler için büyük bir sorun olan ekonomik krizler ve bu ekonomik krizlerde merkez bankaların krizi yaratıcı ya da kriz çözücü rolleri tartışılmıştır. Bunu analiz etme bağlamında, zaman sınırlaması yapılarak, Türkiye'nin 2001 yılında yaşadığı kriz örnek vaka olarak alınmış ve 2001 krizi üzerinden merkez bankasının ekonomik kriz üzerine etkileri ve krizin çözülmesinde etkinliği ve bu etkinlikte başarı koşulları araştırılmıştır. Görülen odur ki, merkez bankalarının bağımsızlığı ekonominin istikrarı için büyük önem taşır.

Anahtar Kelimeler: Merkez Bankası, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası,
Finansal Krizler ,2001 Krizi, Ekonomik Krizler, Türkiye



ABSTRACT

ECONOMIC CRISES AND CENTRAL BANKING:

ELİFSU BALKANLI

The fluctuations in the prices of goods, services, production and foreign exchange, which are considered as the basic building blocks of the economy, beyond acceptable levels, and which cause the unsustainability of the current conditions, are called economic crisis. Economic crises have emerged for many different reasons until today.

Central banks have become one of the most important actors of the monetary policies of countries in the historical process. In most cases of economic crisis, the governments of the countries expected their Central Banks to manage the crises and bring the economy back into balance. It has also been argued that the condition for central banks to be successful in managing crises is related to their independence. It has also been argued that whether the economies are moved to crisis environments or not is related to whether the central banks are independent in the economy or not. With this dimension, central banks have been independent from political authorities in the vast majority of developed economies. Here, our hypothesis is that the dependency or independence of central banks is effective in the formation of economic crises in countries, and as the independence of the central bank increases and crisis management capabilities increase, they can produce more effective solutions against crises.

In this context, in this study, the concept of money in economies and central banking as a monetary authority are primarily examined. Then, the economic crisis, which is a big problem for countries, and the crisis-creating or crisis-solving roles of central banks in these economic crises are discussed. In the context of analyzing this, the crisis that Turkey experienced in 2001 was taken as a case study and the effects of the central bank on the economic crisis and its effectiveness in resolving the crisis and

the conditions for success in this activity were investigated. It can be seen that the independence of central banks is of great importance for the stability of the economy.

Keywords: Central Bank, Central Bank of the Republic of Turkey, Financial Crises, 2001 Crisis, Economic Crises, Turkey



ÖNSÖZ

Dünya ekonomisi 1990 sonrasında liberal ekonomi yaklaşımının etkisinde daha fazla serbestleşirken ve bireysel girişimi öne alırken, ülkeler arasında üretim faktörlerinin hareketliliği daha önceki dönemlere göre daha fazla artmıştır. Daha önceki dönemlerle karşılaştırıldığında, değişim çok büyüktür. Daha öncesinde ekonominin her alanında devleti görmek söz konusu iken, devletin ekonomilerdeki rolü ve konumu azalmaya başlamıştır. Daha öncesinde gerek üretici olarak, gerekse düzenleyici olarak ve gerekse denetleyici olarak devlet ve kurumları, araçları ile ekonomiyi yönlendirmek durumunda olmuştur. Bu dönemlerde devlet kamu ekonomisinin gerekleri doğrultusunda ekonomiye e piyasalara müdahale etmiştir. Bazen bu müdahaleler özellikle gelişmekte olan ekonomilerde (G.O.E.) kamu ekonomisinin gereklerinin ötesinde, dönemin siyasal iktidarlarının siyasal hedefleriyle örtüşmüştür. Bu noktada kamu kuruluşları siyasal hedefler için kullanılabilmektedir. Bu kullanımda merkez bankaları da bir aktör olarak yer almıştır.

Dünya ekonomisinde değişim 1990'larda belirgin olarak ortaya çıkmıştır. Ekonomiler birbirleriyle daha fazla etkileşime girmişlerdir. Ülkeler arasındaki ekonomik ilişkiler daha öncesi dönemlere göre, daha fazla artmıştır. Süreç içerisinde devletin ekonomilerdeki ağırlığı da azalmaya başlamıştır. Bu değişim büyük ölçüde gelişmiş ekonomilerde (G.E.) merkez bankalarının siyasal iktidarlardan –siyasal iktidarların siyasal hedefleri için kullanılmama amacıyla- bağımsızlaşmasını da getirecek boyutlara ulaşabilmektedir. Ancak bu durum gelişmekte olan ekonomiler için fazlaca söz konusu olamamıştır. Çoğu gelişmekte olan ülkede merkez bankalarının hükümetlere bağlı olması ya da yüksek etki altında olması devam etmiştir. Bu durum ise bu ülkelerin bir kısmında/bir döneminde merkez bankalarının siyasal otoritelerin siyasal bir organı olarak faaliyet göstermelerini doğurabilmektedir. Bu durumun ise ekonomide istikrarı ve özellikle parasal, finansal istikrarı sağlamak görevinde olması gereken kuruluşların ekonomik istikrarı bozucu etkiler göstermesine neden olabildiği ileri sürülmüştür. Bu tezde merkez bankalarının hükümetlerin etkisinde olmasının ekonomi açısından olumsuz bir durum sergileyip sergilemediği, Türkiye'nin yaşadığı 2001 krizi süreci örneğinde araştırılmıştır. Tez çalışmam sürecinde sorularımı yanıtlayan ve beni yönlendirerek, desteklerini esirgemeyen danışman hocam sayın Doç.Dr. Ertuğrul İbrahim Kızılkaya'ya buradan teşekkür ediyorum.

Elifsu BALKANLI, 2022, İstanbul

	Sayfa
ÖZ.....	II
ABSTRACT.....	IV
ÖNSÖZ.....	VI
TABLOLAR VE ŞEKİLLER.....	XI
KISALTMALAR.....	XII
GİRİŞ.....	1

BİRİNCİ BÖLÜM

EKONOMİLERDE PARA OLGUSU VE MERKEZ BANKACILIĞI

A. EKONOMİLERDE PARA OLGUSU VE MERKEZ BANKASI.....	4
1. Merkez Bankacılığı ve Merkez Bankacılığının Tarihçesi	4
2. Ekonomilerde Mali sistem ve Mali sistemde Merkez Bankasının Yeri.....	10
3. Parasal Aktarma Mekanizması ve Merkez Bankaları-Para Politikaları	12
B. MERKEZ BANKALARI VE İŞLEVLERİ.....	20
1. Merkez Bankalarının Ekonomide Temel İşlevleri ve Görevleri.....	20
1.1. Ekonomide Fiyat İstikrarı ve İstihdam Hedefleri	21
1.2. Ekonomik Gelişmenin ve Ödemeler Dengesi Denkliğinin Gerçekleştirilmesi	25
2. Merkez Bankacılığının Ekonomisi ve Merkez Bankasının İktisat Politikası Araçları.....	27
2.1. Merkez Bankacılığının Ekonomisi ve Monetarizm.....	27

2.2. Merkez Bankasının Para Politikası Araçları.....	32
2.2.1. Reeskont Politikası	32
2.2.2. Açık Piyasa İşlemleri.....	34
2.2.3. Yasal/Zorunlu Karşılık Politikası	36
2.2.4. Kredi Politikası	36
2.2.5. Seçici Denetimler.....	37
3. Merkez Bankasının Ekonomideki Yeri ve Bağımsızlığı	37
3.1. Merkez Bankalarının Örgütlenmesi ve Yönetimi	37
3.2. Merkez Bankasının Bağımsızlığı ve Bağımsızlığın Ekonomideki Önemi.....	41

II. BÖLÜM

EKONOMİK KRİZLER VE KRİZLERDE MERKEZ

BANKACILIĞI

A.EKONOMİLERDE KRİZ OLGUSU VE NEDENLERİ.....	44
1.Ekonomilerde Denge ve Dengesizlik Durumları.....	44
2.Ekonomilerde Krizlerin Nedenleri.....	44
2.1.Genel Olarak Ekonomilerde Dönüşüm ve Kriz Olgusu.....	44
2.2.Ekonomik Krizleri Açıklamada Klasik İktisat Ekolü ve Monetarist Yaklaşım.....	50
2.3.Ekonomik Krizler Karşısında Keynesçi Yaklaşım ve Neo-Keynesyen Okul.....	53

2.4.Ekonomik Krizlerde Finansal Boyut.....	55
B.EKONOMİK KRİZLERDE MERKEZ BANKALARININ POLİTİKALARI....	57
1.Ekonomik Krizlerde Merkez Bankalarının Müdahale Araçları.....	57
2.ABD 2008 Ekonomik Kriz Örneğinde Merkez Bankacılığı ve Krize Müdahale.....	59

III.BÖLÜM

TÜRKİYE’DE MERKEZ BANKASININ GELİŞİMİ VE 2001 KRİZİNDE MERKEZ BANKASININ ROLÜ VE ETKİNLİĞİ

A.TÜRKİYE’DE MERKEZ BANKASININ GELİŞİMİ.....	64
1-Osmanlı’dan Cumhuriyet’e Türkiye’de Merkez Bankacılığı.....	64
2. 1930 Yılı: T.C.M.B.’nin Kuruluşu ve Yapısı.....	65
3. 1930’dan 2000’lere: Merkez Bankasının Yapısı ve Örgütlenmesi	66
B.2001 KRİZİ VE T.C. MERKEZ BANKASI POLİTİKALARI	72
1.Dövi Kuru Sistemleri ve Türkiye’de 2001 Krizi Öncesi Döviz Kuru Sistemi.....	72
2.2001 Krizi: Ortaya Çıkışı ve Nedenleri.....	75
3.2001 Krizine Gidiş Sürecinde Kamu Bütçe Denge ve Dış Denge Sorunları...87	
3.1.Kamu Bütçe Denge Sorunlarının Büyümesi.....	87
3.2. Krize Gidiş Sürecinde Reel Kur, Dış Açık, Dış Borçlanma.....	91
4. Kriz Karşısında T.C. Merkez Bankasının Politikaları ve Makro Ekonomik Gelişmeler.....	102
4.1.2001 Krizi Sonrası T.C.M.B. Düzenlemeleri ve Bağımsızlaştırma Çalışmaları	107

4.2.2001 Krizi Sonrası İktisat Politikası Uygulamaları ve Makro Ekonomik Gelişmeler	110
SONUÇ	113
KAYNAKÇA	115



TABLÖLAR

Tablo 1 : GSMH ile TEFE ve TÜFE Yıllık Artış Hızı ve Faiz Oranı, Reel Kur ve Sermaye Girişi/GSMH Oranları (% ,1997-2003)

Tablo 2: 1997-2003 Yılları Arası Toplam ve Kısa Vadeli Dış Borçlar ve Bunların Toplam Dış Borçlar ile Net Uluslararası Rezervlere Oranı (%) ve Doğrudan Yatırım Girişleri

Tablo 3: İç ve Dış Borçlar ve la İlgili Göstergeler (1997-2003, % Olarak)

Tablo 4: 1995-2002 Dönemi Konsolide Bütçe Gerçekleşmelerinin GSMH İçindeki Payı

Tablo 5: 1995-2002 Dönemi Konsolide Bütçe Gider Gerçekleşmelerinin GSMH İçindeki Payı

Tablo 6: Türkiye’de 1997-2002 Döneminde Faiz Hadleri, Reel Kur ve Sermaye Girişi/GSMH Oranı

Tablo 7: 1990-2000 Yılları Arasında Türkiye Ekonomisinin Durumu (GSMH’ye Oranı)

Tablo 8 : Dış Borç Servisi (Milyon ABD Doları)

Tablo 9: Türkiye’de Borç (İç Borç ve Dış Borç) Faiz Ödemelerinin GSYH ve Vergi Gelirlerine Oranı (1990-2001)

Tablo 10: Ödemeler Dengesi Kalemleri, 1990-2002 (milyon ABD Doları)

Tablo 11: Yıllar İtibariyle Gayri Safi Yurtiçi Hasıla Değişim Oranları ve TÜFE Enflasyon Oranı

KISALTMALAR

- A.B.:**Avrupa Birliği
A.B.D.: Amerika Birleşik Devletleri
B.D.D.K.: Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu
B.Y.K.P.:Beş Yıllık Kalkınma Planı
C.İ.B.:Cari İşlemler Bilançosu
D.P.T.:Devlet Planlama Teşkilatı
G.O.E.:Gelişmekte Olan Ekonomiler
GSMH:Gayri Safi Milli Hasıla
GSYİH:Gayri Safi Yurtiçi Hasıla
G.E.G.P.:Güçlü Eknoomiye Geçiş Programı
M.G.:Milli Gelir
K.B.M.G.:Kişi Başına Milli Gelir
I.M.F.:International Money Fund, Uluslararası Para Fonu
T.C.M.B. :Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası
TUİK: Türkiye İstatistik Kurumu (Devlet İstatistik Enstitüsü)
TÜFE:Tüketici Fiyatları Endeksi
ÜFE:Üretici Fiyatları Endeksi
W.B. :World Bank, Dünya Bankası

GİRİŞ

Merkez bankaları kapitalist ekonomilerde paranın amiral gemisi konumundadır. Her ne kadar daha eski kuruluşa sahip kuruluşlar olsa da, özellikle 20. Yüzyıla girerken ülkeler artan bir biçimde ekonomilerinde parasal döngüyü yönetmek ve denetlemek noktasında merkez bankalarını kurmaya yönelmişlerdir. Paranın ekonomideki rolü ve önemi yüksektir. Bu noktada ülke yönetimleri merkez bankalarına özel önem vermişlerdir. Ancak burada bu özel önem bazı ülkelerde merkez bankalarının hükümetlerin bir kuruluşu olup, hükümet yönetiminde işlev gören bir banka olarak görülürken, bazı ülkelerde ise ekonominin istikrarı noktasında, hükümetlerin siyasal çıkarları için merkez bankasını kullanabilecekleri endişesiyle, merkez bankalarının hükümetten bağımsız olmaları gereği üzerinde durulmuştur. Bu durum bir kısım ülkede toplumsal ya da ekonomi çevrelerinin bir görüşü olmayıp, 1800’lü yıllarda Klasik iktisatçı David Ricardo tarafından da ileri sürülen bir görüş olmuştur.

Türkiye’nin yaşadığı ekonomik koşullar, sadece Türkiye’nin değil de, gelişmekte olan ekonomiler açısından düşünüldüğünde, çoğu gelişmekte olan karşı karşıya kaldığı sorunları içerir. Hızla artan nüfus, nüfusun yapısı ve siyasal sistemin seçimler ile halkın oylarına (bazen) küçük oy farklarıyla mahkum olduğu durumda, siyasal iktidarların yeniden seçimi kazanmak için, genişlemeci ekonomi politikaları gütmeyi tercih edebilecekleri açıktır. Böylesi bir durumda ise merkez bankaları ülkelerin istikrarı hedeflerine mi bağlı kalabilecektir, yoksa hükümete bağlı (ya da yarı bağlı) bir kuruluş olarak siyasal otoritenin açık ya da gizlenmiş hedeflerine mi hizmet edebilecektir? Çoğunlukla iktidar olabilmek noktasında, siyasal hedefler ekonomik hedeflerin öncesinde olabilmektedir. Seçimleri kazanma yönelişinde rakip siyasal partilere göre, önde olmak için daha fazla vaadlerin yapıldığı 1990’lı yıllarda Türkiye’de görülen ve yaşanan bir durum olmuştur. Bu çerçevede denilebilir ki, ülkelerde ekonomilerin uzun dönemli istikrarlı gelişim sergileyebilmeleri, bugünden yarına değişebilecek ve iktidardan düştüğünde, merkez bankalarını bir hükümet

kuruluşu olarak yönetme sonucunda oluşabilecek sorunlu durumlardan daha fazla önemlidir. Bu çerçevede, ülke ekonomisinde kısa, orta ve uzun dönemde parasal ve finansal istikrar sağlayabilmek noktasında merkez bankalarının hükümetten bağımsız kararlar oluşturabilmesi ve para politikaları izleyebilmesi, ülkelerin daha az ekonomik krizler ile karşılaşması anlamına gelebilir. Burada bu hipotez bağlamında Türkiye'nin 2001 yılında yaşadığı ekonomik kriz incelenecek ve buradan yola çıkarak T.C.M.B.'nin ekonomideki konumu ve bağımsızlığı konusu tartışılmıştır.

Bu çerçevede tezimiz üç bölümden oluşmuştur. Birinci bölüm “ekonomilerde para olgusu ve merkez bankacılığı” başlığı altında para kavramı, finansal sistem, merkez bankacılığı olgusu incelenmiştir. Bölümde para ve merkez bankası temel kavramları açıklandıktan sonra, ekonominin parasal aktarma mekanizmaları irdelenmiş ve akabinde merkez bankalarının ekonomilerde temel işlev ve görevleri, bir ekonomik unsur olarak merkez bankacılığı ekonomisi ve merkez bankalarının iktisat politikası araçları incelenmiştir. Birinci bölümün son kısmı ise merkez bankalarının bağımsızlığı konusu tartışılmıştır.

Tezin ikinci bölümü merkez bankalarının ekonomik krizlerdeki rolü ve yerini anlamak maksadında “Ekonomik Krizler Ve Krizlerde Merkez Bankacılığı” adını almıştır. Bu bölümde öncelikle ekonomik kriz olgusu iktisat kuramları ışığında incelenmiştir. Burada öncelikle ekonomik denge ve dengesizlik konuları üzerinde dururken, ikinci adımda ekonomilerde krizlerin nedenler üzerinde durulmuştur. İkinci bölümün ikinci ana başlığı ekonomik krizlerde merkez bankalarının olası politikalarının açıklanmasına ayrılmıştır. Bu noktada bu ana başlığın alt kısmında Merkez Bankası politikalarının önemini anlamak noktasında A.B.D.'de 2008 yılında yaşanan mortgage krizi ve krize karşı Amerikan Merkez Bankasının (Fed) uyguladığı politikalar incelenmiştir.

Tezin üçüncü ve son bölümü, Türkiye’de merkez bankacılığının gelişimi ve 2001 Krizi ve Sonrasında Merkez Bankacılığı adını almıştır. Bu bağlamda üçüncü bölüm iki ana kısma ayrılmıştır. Birinci kısımda Türkiye’de merkez bankacılığının

tarihsel gelişimi ortaya konulmuştur. Burada ilk olarak Osmanlı İmparatorluğundan Türkiye Cumhuriyetine, 1930'a gelene kadar merkez bankacılığı üzerinde durulmuştur. Bunun ardından günümüzdeki Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası'nın (T.C.M.B.) kuruluş süreci incelenmiştir. Sonrasında ise 1930'dan 2000'lere T.C.M.B.'nin yapısı ve örgütlenmesi ve değişimi incelenmiştir. İkinci alt başlık 2001 Krizi ve Krizde T.C.M.B.'nin etkinliği incelenmiş ve tartışılmıştır. Sonuç bölümünde ise tüm bu çalışmadan elde edilen sonuçların, başlangıçta ortaya konulan hipoteze dönük olarak, nasıl bir yanıt getirdiği ortaya konulmuştur.

BİRİNCİ BÖLÜM

EKONOMİLERDE PARA OLGUSU VE MERKEZ BANKACILIĞI

A. EKONOMİLERDE PARA OLGUSU VE MERKEZ BANKASI

1. Merkez Bankacılığı ve Merkez Bankacılığının Tarihçesi

Avrupa da 17. yy başlarında kullanılan paraların çoğu para yerine geçen mal durumundaydı. Bu para yerine geçen mal esasen kendisinin bir değeri olan altın ya da gümüş idi. Bir tarih vermek gerekirse, 17. yüzyıl baz alınır, 500 yıldır madene dayalı paralar hem Avrupa'da hem de Asya'da kullanılıyor ve kabul görüyordu. Örneğin Ortaçağ Avrupasında var olan Tapınak Şövalyeleri'nin Merkez Bankasının ilk örneğini teşkil ettikleri düşünülmektedir. Öyle ki, Tapınak Şövalyelerinin vermiş olduğu taahhütler geniş ölçüde toplumlar tarafından kabul ediliyordu ve bu grubun üstlendiği birçok faaliyet, günümüz çağdaş bankacılık sistemine önderlik etmiştir. Yaklaşık olarak aynı zamanlarda Çin devleti, dönemin Moğol hakanı Kubilay Han sayesinde kâğıt parayı tanımıştır. Dolayısıyla denilebilir ki, tarihte devlet ile para olgusu iç içe olmuştur.

Merkez bankaları bir ekonomide bankaların anasıdır ve bir ülkenin para sistemini, kurumlarını denetler ve aynı zamanda hükümetlerin belirlediği para politikalarının yürütülmesinde etkili olur. Dünyada ilk çıkışlarından bu yana merkez bankalarının temel işlerine bakıldığında, ülkelerin yönetiminin bir aracı olarak en başta gelen merkez bankası işlevinin ülkenin parasını basmak olduğu ve faiz oranları yoluyla da paranın değerini belirlemek/korumak olduğu söylenebilir. Esasen para basmak bir hükümlanlık ifadesi olduğu çerçevede merkez bankaları sahiplik açısından özel kuruluş bile olsa, ülkelerin yönetimlerin aracılarıdır.

Merkez bankası faaliyeti olmak anlamında, insanlık tarihinde ilk etkinlik 1609'da merkez bankası konumunda olmasa da, bir kamu bankası olarak kurulan Bank of Amsterdam'dır. Bu bankanın kurulması sonrasında Avrupa'da merkez bankası işlerini görmek üzere kurulmuş olan kuruluş şu anda da İsveç'in merkez bankası konumunda

olan Sweriges Riks Bank'tır. Sweriges Riks Bank 1656 yılında kurulmuştur ve 1668'de devlet bankası olarak reorganize edilmiştir. RiksBank'ı takiben Bank of England'ın kuruluşu izlemiştir (de Kock, 1956: 11/13).

Merkez bankası niteliği itibarıyla merkez bankacılığı tarihinde önemli bir yere sahip olan Sweriges Riks Bank önce özel bir banka olarak kurulmuş, zamanla kamusal faaliyetlere yönelmiştir. Banka ülkedeki ticari bankalar için takas merkezi rolünü üstlenmiş ve aynı zamanda kamu kesimini fonlamıştır. 1694 yılına gelindiğinde ise İngiltere'de Bank of England kurulmuş ve o da Sweriges Riks Bank gibi devletin hazine işlerini görmek noktasında kamusal faaliyetler gerçekleştirmeye yönelmiştir. Bank of England'ın Riks Bank'tan farkı merkez bankası durumunu ilk almış banka olmasıdır (Alptürk, 1969:3). 1800 yılında ise Fransa'da Banque de France kurulmuştur. Bir bakıma denilebilir ki, günümüzün çağdaş bankacılığının temelleri 18. Yüzyılda atılmıştır. Zaman içerisinde Almanya'da (1876), Fransa'da (1800), Japonya'da (1883) merkez bankaları kurulmuştur. A.B.D. merkez bankası olan FED ise 1914 yılında kurulmuş, Türkiye Merkez Bankası da 1930 yılında kurulmuştur. Dünyada özellikle 1945 sonrasında Merkez Bankalarının hızla artmaya başladıkları görülür. Öyle ki, 1900 yılında 18 olan merkez bankası sayısı, 1940 yılında 41 adettir, 1950 yılında 59'a çıkar, 1990'da ise 161'e ulaşır (Doğru,2012:10/13 ve de Kock, 1956: 14-15). Bu bankaların bir bölümü özel banka iken (örneğin A.B.D.'de Fed gibi), bir bölümü de kamu kuruluşu niteliğindedir ya da hem kamu hem de özel ortak girişim durumundadır.

Avrupa'da kurulan merkez bankalarına bakıldığında bu bankaların esasen devletin para çıkarma (emisyon) işleri başta olmak üzere, hükümetlerin para işlerine yardımcı kuruluşlar olarak faaliyete başladıkları söylenebilir. Bu faaliyetler esasen para basma, döviz işleri ve devlet borçlanmaları gibi hükümet işlerine destek olma ve sistemdeki banker ve bankaları fonlama üzerine olmuştur. Bir bakıma bu faaliyetler günümüz dünyasının merkez bankası faaliyetlerinin ilkel-basit görünümleridir.

Merkez Bankacılığında İngiltere Bankası (Bank of England) özel bir yere sahiptir. Çünkü İngiltere Bankası 1694 yılında İngiliz Parlamentosunun çıkardığı yasaya göre hükümete parasal işlerde yardımcı olmak işlevini üstlenen bir kuruluş konumunda olmuştur (de Kock, 1956: 11-12)

Dünyada merkez bankalarının (ya da aynı işlevi gören merkez bankası-benzeri bankaların) kuruluşu ile bu bankaların kurulduğu ülkelerin ekonomik gelişme süreçleri arasında bir bağ vardır. Ekonomik gelişme ortaya çıktıkça merkez bankası rolündeki bankalara da ekonomide ihtiyaç ortaya çıkmıştır. 1914 yılına kadar altın para sisteminin etkisinde, belli bir banknot oranında altın tutmak zorunda olan bankalar, zaman içerisinde bu koşuldan kurtulurlarken, ekonomik gelişmenin desteğinde ekonomik yaşama daha fazla katılır hale gelmişlerdir. Özellikle gelişen sanayi ve ticaret, bankacılık sisteminin ve genel finans sisteminin büyümesini desteklerken, bu süreçte merkez bankalarının düzenleyici, yönlendirici etkinliklerine de gereksinimi artırmıştır. Bir bakıma merkez bankaları hükümetlerin ekonomiyi ve ekonomik yaşamın akışını yönetmek, yönlendirmek ve denetlemek üzere kurdukları kuruluşlar konumunda olmuşlardır.

Dünya ekonomisinde 1870'lerden başlayarak 1914 yılına kadar geçerliliğini sürdüren altın standardı merkez bankalarını yüklü miktarda altın rezervi tutmayı ve basılan paranın da altın olarak karşılığını bulundurmaya zorunlu kılmıştır. Altın para sistemi esasen İngiltere'de daha öncesinden başlamıştır. (Kansu,2004:9). Öyle ki, 1870'lerden başlayarak altın para standardı çökene dek ülkeler, çoğu zaman ekonomi politikalarını kendi ekonomi koşullarına göre değil, uluslararası para sisteminin gerektirdiği koşullara uygun bir biçimde uygulamışlardır (Kansu,2004:6).

Altın para standardı sisteminde altın hem iç ekonomik işlemlerde kullanılan ulusal para, hem de uluslararası ödeme aracı işlevini görmüştür. Her ülkenin parasının değeri altın türünden tanımlandığı ve altının ithal ve ihracı serbest bırakıldığı için ulusal paralar otomatik bir biçimde sabit kurlardan birbirine bağlanmıştır. Böylece altın para

sisteminde ülkeler arasında ulusal paraların değişim oranı ilgili paraların kapsadığı altın miktarlarına göre belirlenmekteydi (Demir, 1999:3).

1.Dünya savaşına kadar bu sistem sorunsuz işlemiştir. Savaş nedeniyle sistemden uzaklaşmış, sonrasında ülkeler yavaş yavaş yeniden sisteme dönmeye yönelmişler, 1928 yılında ülkelerin çoğu sisteme yeniden girmiştir (Demir,1999:3). Ancak yeniden dönüş olmakla birlikte, azalmaya başlayan altın rezervlerinin ve ödemeler dengesi açıklarının arttığı ortamda ülkelerin altın sistemine bağlı kalmaları zorlaşmıştır. Bu sistemi sürdürebilmek için de faiz oranlarını artırmak zorunda kalmışlardır. 1. Dünya savaşı ile 2. Dünya savaşı arası dönemde yeniden altın para standardına dönme çabaları başarısız bir çaba olarak kalmıştır. Altın standardı sistemine dönüş çabalarının başarısızlık nedenleri aşağıdaki gibi sıralanabilir (Zikreden, Kansu,1004:10-11).

(i) Ülkelerin ekonomik koşullarının farklılaşması, özellikle enflasyon düzeylerindeki farklılar nedeniyle eski sisteme dönüş gerçekleşmemiş ve ülkeler paralarını serbest dalgalanmaya bırakmışlardır.

(ii)Dünya savaşı öncesi dönemde pariteye dönüş çalışmaları, savaş sonrası dönemde bazı ülke paralarının aşırı değerlenmesine ve böylece dış açıkların artmasını doğurmuştur. Bu durumda ortak parite sağlayabilme zorlaşmıştır.

(iii)Altın rezervlerinin sınırlı ve altın üretiminin de yetersizliği, altın standardına dönüşün diğer bir engelleyicisi olmuştur.

(iv)İşçi sendikalarının varlığı, tarımsal ürünleri destekleme politikaları, işçi ücretleri ile mal ve hizmet fiyatlarının ayarlanmasındaki esnekliği ortadan kaldırmıştır.

(v)1929 Dünya Bunalımı sürecinde durgunluktan kurtulmak için ve işsizliği azaltmak için bir bölüm ülke merkez bankaları para arzları artırmışlardır. Eğer altın standardı sisteminde olsalardı, merkez bankaları ek altın stokuna sahip olmadıkça,

para arzını artıramayacaklardı. Dolayısıyla bu durum nedeniyle, bu ülkeler yeniden altın standardı sistemine geçiş yapmak istememiş olabilirler.

Altın para standardı sistemini ilk uygulayan ülke olan İngiltere’de, piyasalarda oluşan fiyatlar büyük ölçüde altına bağlı olduğundan dolayı, hükümetlerin para basmayı alışkanlık haline getirmedikleri durumda, ilk merkez bankalarının ana amaçları, fiyat istikrarını sürdürebilmek olmuştur. Özellikle İngiltere’de Bank of England (İngiltere Merkez bankası) tarafından uygulanan ve öncelikle kendi elindeki altın rezervlerini kurtarmaya yönelik korumacı yaklaşım 1825, 1837, 1847 ve 1857 yıllarında oluşan panikler nedeniyle Bank of England'ın eleştirilere konu olmasını doğurmuştur. Sonrasında devam eden finansal panikler ve dış açıklar Banka'yı serbest ve teminatlı ancak yüksek faizlerle borç vermeye yöneltmiştir. Ekonomi yazarı Walter Bagehot tarafından "sorumluluk doktrini" adı verilen bu yaklaşımın, 1866 yılından sonra İngiltere merkez bankasının 150 yıl boyunca herhangi bir krizle karşılaşmamasında önemli rol oynadığı düşünülmektedir (www.tuba.gov.tr (2022),1).

Altın para standardı sona erdikten sonra, İngiltere ve ABD arasında II. Dünya savaşı sonrasında görüşmeler başlamış ve sonrasında (1944 yılında) 44 ülkenin katılımıyla Bretton Woods Konferansı toplanmıştır (Kansu,2004:12). Bretton Woods sistemi denilen ayarlanabilir sabit kur sistemi (Uluslararası Para Fonu Sistemi=IMF sistemi) uluslararası para sistemi olarak uygulanmaya başlamıştır. Bretton Woods sistemi ya da ayarlanabilir sabit kur sistemi de denilen bu sistemin kuruluşuyla birlikte, I.M.F. ve Dünya Bankasının da kurulması karar verilmiştir. Bu sistemde ABD dışındaki her ülke ulusal parasının değerini ABD doları türünden tanımlamış olup, ABD doları ise 1 ons altın 35 dolar olarak bağlanmıştır. Burada ulusal paraların dolar paritesi/karşılığı olduğu ve dolar da sabit fiyattan altına bağlandığı için tüm ulusal paraların dolaylı olarak bir altın paritesi/karşılığı söz konusu olmuştur ve sistemin işleyişinde IMF etkin görev almıştır. IMF ayrıca ülkeler dış açık verdiklerinde bu ülkelere kredi de sunuyordu. Bretton Woods sistemi doları bir değer standardı durumuna getirmiştir (Demir,2999:4-5).

1970'lere gelindiğinde uluslararası piyasalarda istikrarsızlıklar artmıştır. Bu istikrarsızlığı gidermek için 18 Aralık 1971'de sanayileşmiş ülkelerin önderliğinde Smithsonian toplantısı düzenlenmiştir. Toplantıda paralarının dolar paritesini düşürme kararı almışlar sırasıyla yüzde 9 ve yüzde 5 dolar değeri düşürülmüştür (devalüe edilmiştir). Ancak bu değer düşürme de spekülasyon atağı durduramamış ve istikrarsızlık sürmüştür. (Kansu,2004:12-13). Ancak 1973 Mart ayına gelindiğinde, bir çok ülke paralarını dalgalanmaya bırakırlarken, Bretton Woods sistemi de sona ermiştir.

Bretton Woods sisteminin sona ermesi sonrasında dünya ekonomisinde Petrol krizinin de tetiklediği kriz döngüsü vardır. 1980'lere kadar süren bu istikrarsız dönemde, gelişmiş ekonomiler ekonomilerini daha fazla libere eder ve dış açılırlarken, çoğu gelişmekte olan ekonomiler enflasyon-kur- faiz kısır döngüsüne girmişlerdir. Yükselen enflasyon oranları bu ülkelerde sabit kur sisteminin uygulanabilirliğini ortadan kaldırmıştır. Öyle ki, enflasyon oranı 1963-1972 yılları arasında %3.9 iken, 1973-1982 yılları arasında %9.4'e yükselmiştir. 1983-1990 yılları arasında da %4.1'e gerilemiştir. Gelişmekte olan ekonomilerde enflasyon oranı ise 1963-1972 yılları arasında %9.1 iken, 1973-1982 yılları arasında %29.4'e yükselmiştir. 1983-1990 yılları arasında da %53.1'e çıkmıştır (M. Obstfeld'den Zikreden, Kansu:15).

Bu dönem (1973-1982 zaman aralığı) gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerin hepsi için ekonomik kriz yılları iken, gelişmiş ilkeler 1982 sonrasında toparlanırlarken, gelişmekte olan ekonomilerde krizin enflasyon oranı olarak bir biçimde sürdüğü görülmüştür. Bu durumda ise bu ülkelerde döviz kurunun ulusal para cinsinden değerinin sabit kalması mümkün olamamıştır. Bu ise bu ülkelerin adım adım esnek kura geçmelerini doğurmuştur. Ancak bu geçiş ise zor bir süreci ifade etmiştir. Finansal serbestleşmeyi de içeren bu süreçte, ülke ekonomilerinin liberal ekonomik koşullara uyumlanması bu ülkelerde finans kesiminde-özellikle kırılmalı bir bankacılık sisteminin olduğu ekonomilerde- krizleri de gündeme getirebilmiştir.

2.Ekonomilerde Mali sistem ve Mali sistemde Merkez Bankasının Yeri

Ekonomilerde Merkez Bankası bankaların anası konumunda olup, Merkez Bankasının etkinliğinde Merkez Bankasının da içinde yer aldığı mali sistem ve mali sistemin gelişmişliği önemli bir yere sahiptir. Bir ekonomide mali kesim belli başlı olarak beş grupta incelenebilir (Keyder,2000:43):

(1)Merkez Bankası (Parasal Yetki Kurumu)

(2)Mevduat Bankaları

-Kamu Bankaları

-Özel Ticari Bankalar

-Yabancı Bankalar

(3)Mali Hizmet Kuruluşları (Aracı Kuruluşlar)

-Menkul Değerler Borsaları

-Bankerler

(4)Diğer Mali Kurumlar (Para Yaratma Gücü Olmayan)

-Kalkınma ve Yatırım Bankaları (Mevduat kabul etmeyen, Uzmanlaşmış bankalar)

-Kredi Kooperatifleri

-Sigorta Şirketleri

-Yatırım Fonu

-Risk Sermayesi Yatırım Ortaklığı

-Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı

(5)Yarı-Mali Kurumlar (Sosyal Sigortalar Kurumu tarzı Sosyal Güvence kuruluşları).

Bir ekonomide mali sistem neden önemlidir sorusuna verilecek yanıtın özü, mali sistemin ekonomide tasarruflar ile yatırımları buluşturabilmesiyle ilgilidir. Çünkü finansal sistem bir ekonomide tasarruflar ile yatırımları karşılaştırma işlevini görür. Esasen paranın işlem amacıyla, ihtiyat amacıyla ve spekülasyon amacıyla talep edildiğini düşündüğümüzde, mali sistem ekonominin parasal akış sürecinde işlem amacıyla paranın etkin kullanılabilmesinde, ihtiyat amacıyla kolay ulaşılabilir noktalarda tutulabilmesinde, gelir temin edebilmek noktasında spekülatif para talep ediş ve para sunuş işlemlerinde temel aracı durumundadır ve bu noktada mali sistemin varlığı ve gelişmişliği tüm bu işlemlerin etkin olarak gerçekleştirilmesini sağlayabilir.

Burada mali sistemin etkinliği önemlidir. Çünkü tasarrufların yatımlara aktarılması işlevi finansal sistem aracılığıyla gerçekleşmektedir ve paranın ve değişik düzeylerde paranın fonksiyonlarını gören çeşitli finansal araçların üretildiği ve ekonominin işleyişi içine sokulduğu mali sistem, aynı zamanda ekonominin mikro ve makro performansının da belirleyicisi durumundadır (Afşar,2022:189).

Tasarruflar Keynesyen makro ekonomik model içerisinde gelirlerin tüketilmeyen bölümüdür.

$$Y=C+S$$

Yatırımlar ise yine Keynesyen makro ekonomik model içerisinde tüketim harcamaları ile birlikte toplam harcamaların diğer ana kalemini oluşturur.

$$Y=C+I$$

Burada tasarrufların yatırımlara eşitlenmesinde esasen mali sistem aracı olarak yer alır. Fon arz edenlerin esasen gelirden tasarruf edenler oldukları düşünüldüğünde, gelirini t döneminde tüketmeyip t+1 döneminde ek gelir kazanmak isteyen ekonomik ögeler durumundadırlar. Bu ek gelirler faiz olabileceği gibi, hisse senedi temettüsü gibi başkaca gelir türleri de olabilir. Fon talep edenler ise t döneminde var olan gelir yetersizliklerini t+1 döneminde bir ek bedel/maliyet ödeyerek dış kaynak temin etmek yoluyla karşılamak durumundadırlar. İşte finansal sistemin temel unsurları olan fon

arz edenler ile fon talep edenler finansal kurumlar, finansal araçlar aracılığıyla karşı karşıya gelmektedir. Tüm bu işleyiş ise kamu otoritesinin (ülkelere göre ve dönemin koşullarına göre değişen ölçülerde olmak üzere) çıkardığı ve işler kıldığı yasal düzenlenmeler altında ve bu yasal düzenlemelere bağlı kamu kurumları gözetiminde gerçekleşmektedir.

3. Parasal Aktarma Mekanizması ve Merkez Bankaları-Para Politikaları

Ekonomiler genelde mal piyasaları ve parasal kesim olarak ikiye ayrılır. Mal piyasaları ekonominin üretim ve tüketim boyutunu anlatan ekonominin reel kesimini ifade ederken, parasal kesim ise ekonominin parasal boyutunu anlatır. Bir ekonomide para, değişim aracı olmak, hesap birimi ve değer ölçüsü olmak, değer saklama aracı olmak gibi temel işlevlere sahiptir. Para bunların yanı sıra ekonomilerde geliri yeniden dağıtma işlevine, nüfuz/etki aracı olma işlevine, ekonomik faaliyetleri teşvik etme işlevine ve de Merkez Bankalarının ekonomiyi yönlendirme/yönetme işlevine de sahiptir.

İktisat düşüncesinde klasik iktisatçılar paranın ekonomide etkinliği konusunda dikotomiye/geçişsizliği kabul ederler. Klasik iktisatçılara göre para bir peçedir, örtüdür ve reel ekonomiyi etkilemez. Bu yaklaşım bir bakıma paranın yansızlığını, reel ekonomiyi etkilemeyeceğini söylemektedir. Adam Smith, Thomas, Robert Malthus, David Ricardo, John Stuart Mill, Jean Baptiste Say, Nassau William Senior gibi iktisatçıları bünyesinde barındıran Klasik İktisat ekolünde bireycilik ve faydacılık temel öneme sahiptir. Bu yaklaşımda bireyler tüketici iseler faydaları ve üretici/girişimci iseler karlarını maksimize etmek peşinde koşarlar. Bu yaklaşıma göre üreticiler ve tüketiciler piyasalardaki mallar ve malların fiyatları hakkında tam bilgiye sahiptirler ve piyasalar şeffaftır ve mallar homojen niteliktedir. Tam rekabet halinin geçerli olduğu piyasalarda para bir değiş tokuş aracıdır ve reel ekonomiyi etkilemez.

Klasik iktisatçıların bu görüşünden yola çıkılarak paranın yansızlığı yaklaşımı da ileri sürülmüştür. Esasen para politikalarının reel değişkenler üzerindeki etkisinin olup, olmadığı ya da ne düzeyde etkisinin olduğu konusu, üzerine bir çok teorik ve

uygulamalı birçok çalışma yapılan bir konudur. Para kavramından yola çıkılarak para politikalarının etkinliği ile ilişkili çok sayıda hipotez bulunmakla birlikte, iktisat yazınında paranın yansızlığı hipotezi dikkat çekicidir. Paranın yansızlığı hipotezi, temel olarak para arzında meydana gelen ve de beklenmeyen ve sürekli bir değişimin uzun dönemde reel GSYİH üzerinde herhangi bir etkisi olmadığını ileri sürer. Bir bakıma bu hipotez göre, para politikası kullanılarak ekonomideki reel değişkenler üzerinde etki yaratılamaz, dolayısıyla ekonomileri etkileme noktasında para politikaları etkin değildir (Büyüklgaz,2016:7).

Klasik iktisatçıların paranın bir örtü olduğu ve reel ekonomiyi etkilemediği iddiası daha sonrasında bir çok iktisatçı tarafından karşı çıkılan bir hipotezdir. Özellikle 1929 Dünya Bunalımı sonrasında Klasik iktisat ekolünün yaklaşımlarının geçersizleştiği ortamda, John Maynard Keynes'in önderliğindeki Keynesyen ekolün güç kazandığı bir dönemi ifade etmiştir. Bu dönem ile birlikte para talebi yeniden tartışmaya açılmıştır. Klasik iktisatçılar paranın işlem ve ihtiyat amacıyla talep edildiğini belirtirlerken, John Maynard Keynes, paranın işlem ve ihtiyat amacıyla talep edilmesinin yanında, spekülasyon amacıyla da talep edildiğini belirtmiştir. Bu talep faktörü ise paranın reel kesimi de etkileyen bir faktör olarak katılması anlamına gelmiştir.

Paranın reel kesimi etkilemesi sürecini açıklamada parasal aktarma süreç ve mekanizması büyük öneme sahiptir. Esasen parasal aktarım mekanizması, para politikası-reel ekonomi arasındaki etkileşimi açıklar ve parasal kesimdeki ortaya çıkan değişimlerin makro ekonomik düzlemde toplam talebi ve toplam arzı, yani toplam üretimi hangi yollarla ve ne düzeyde, ne ölçüde etkilediğini gösteren bir mekanizmadır. Parasal aktarma mekanizmasından bahsederken, aktarma sürecinde gecikmeler olabileceğini beklemek gerekir. Çünkü Milton Friedman'ın 1961 yılında ortaya koyduğu çalışma ile birlikte merkez bankalarının para politikası uygulaması ile reel ekonominin ve fiyatların bu politikalardan etkilenmesi arasında önemli ve

değişken bir zamansal gecikmenin olduğu görülmüştür. Bu saptama ise siyasetçilerin karar verirken bu gecikmeleri hesaba katmaları gerekir.

Klasik iktisat düşüncesinde geçerli olan paranın yansızlığı görüşü esasen ilhamını Irving Fisher'in paranın Miktar Kuramı denkleminde almaktadır: $M.V.=P.T.$ Bu denkleme göre M Para arzıdır. V paranın dolanım hızıdır. P fiyatlar genel düzeyidir. T ise ticaret hacmini gösterir Modele göre V ve T kısa dönemde hızla değişmezler. Burada ana belirleyici değişken para arzını ifade eden M'dir. M'de ortaya çıkan bir değişme denklemde sağ taraftaki fiyatlar genel düzeyini değiştirecektir. Dolayısıyla denilebilir ki, para arzında oynama biçimindeki bir para politikası etkinliği ancak ekonomide fiyatlar genel düzeyini (P) değiştirecektir. Dolayısıyla da klasik ekole göre para yansızdır.

Belirtmek gerekir ki, para politikası reel ekonomi ve fiyatları çeşitli kanallar üzerinden dolaylı olarak etkilemektedir. Mishkin, 1995 yılındaki bir çalışmada, parasal aktarım kanallarını; faiz kanalı, döviz kuru kanalı, varlık fiyatları kanalı, kredi kanalı olmak üzere 4 kısımda değerlendirir. Diğer taraftan para politikasında beklentilerin önemli olması nedeniyle beklenti kanalı da bu kanallar arasında sayılmaktadır (Zikreden, Cengiz,2009:226). Paranın ekonomi üzerinde etkili olduğu görüşü esasen John Maynard Keynes ile ve burada para ile ekonomi arasındaki ilişkinin kurulmasında bir aktarma mekanizması ögesi olarak faiz oranı baz alınır.

Keynesgil yaklaşımda parasal aktarım mekanizmasının etkinliği faiz kanalı ile gerçekleşmektedir. Buna göre para politikası önce faiz oranlarını değiştirmekte, faizdeki değişimler ise yatırımları etkilemektedir. Aktarım mekanizması faiz üzerinden dolaylı işlediği için bu yaklaşım, dolaylı aktarım mekanizması olarak da tanımlanmaktadır. Ancak para talebinin faiz elastikiyetinin sonsuz (likidite tuzağı) ve yatırımların faiz elastikiyetinin sıfır olması hallerinde mekanizma işlememekte, para politikası reel etkiler ortaya koyamamaktadır. Keynesgil görüşte parasal aktarım mekanizması; yatırım yapma olanağının para ve tahvil ile sınırlandırılmış olması, kredi piyasasındaki işlemlerin dikkate alınmaması, bankalara pasif rol verilmesi ve

faizin vadesi üzerinde durulmamış olması nedeniyle eleştirilmiştir. Keynesgil düşünceye dayanan bu para görüşünde, para politikası reel ekonomiyi faiz oranları ve dolayısıyla sermaye maliyeti üzerinden dolaylı olarak etkilemektedir (Cengiz,2009:227).

Keynesgil modelde parasal aktarım mekanizmasının işleyişinde öncelikle merkez bankaları para politikası bağlamında para arzı değiştirilirken, bu değişikliğe bağlı olarak faiz oranları değişir. Değişen faiz oranları ise toplam talepte azalış ya da artış anlamında değişmelere neden olur.

Ancak burada belirtmek gerekir ki, faiz kanalının etkinliği fiyat yapışkanlığının varlığına bağlıdır. Diğer bir ifadeyle para politikasının etkileri fiyat yapışkanlığı olgusu ile açıklanmaktadır. Nitekim yapışkan fiyat modellerinde para politikasının yansız olmadığı, para arzını arttırıcı ve faiz oranlarını düşürücü politikaların genişletici etkilere yol açtığı sonucu elde edilmektedir. Ve burada faizin bir aktarım mekanizması olarak işleyebilmesinde mükemmel işleyen bir sermaye piyasası varlığı ve para dışındaki bütün aktiflerin birbirlerini tam ikame edebilmeleri gereği vardır (Cengiz,2006:230). Parasal aktarım mekanizması unsuru olarak faiz oranının para politikasının harcamalar üzerindeki etkilerini açıklamada yetersiz kaldığı konusunda eleştiriler vardır. Bunlara göre sadece para ve tahvil üzerinde durulmamalı, ayrıca kredinin etkileri üzerinde durulmalıdır ve faizin ekonomiye etkilerinden söz ederken, faiz ile birlikte vadenin uzunluğu ya da kısalığının ekonomiye etkisinden de söz etmek gerekir (Zikreden, Cengiz, 2006:231).

Parasal aktarım mekanizmasında krediler bir diğer aktarım kanalı olarak tanımlanır ve burada kredilerin aktarımdaki etkinliğinde bankalara önemli rol düşmektedir. Parasal aktarım mekanizmasına göre, genişletici para politikası uygulanıyor ise, krediler artacaktır. Kredi arzının artışı ile, dış kaynağa ihtiyaç duyanların bu kredilere zorunluluğu yüksek ise, denilebilir ki, ekonomide bireylerin, şirketlerin ve kurumların kredi kullanımları artacaktır. Bu ise ekonomide yatırımların

ve tüketicinin ve ticaretin artışı anlamına gelecektir. Diğer taraftan krediler kanalıyla ekonomide daralma da hedeflenebilir.

Ekonomide daraltıcı para politikası uygulanıyor ise kredilerin azalmasıdır. Kredilerin azaldığı ortamda bankaların kredi hacmini kısıması söz konusu olur. Kredi arzında daralma ise tüketicilerin tüketim yönelişini azaltırken, işletmelerin ve kurumların yatırımlarını azaltmak zorunda kalması söz konusu olur.

Burada bankaların kredi arzını belirlemelerinde, merkez bankalarının düzenlemelerinin önemli belirleyici olduğunu ve dolayısıyla parasal aktarma sürecinde merkez bankalarının önemli etkilemelere sahip olduğunu belirtmek gerekir. Çünkü merkez bankalarının daraltıcı para politikası uyguladığı durumda, bankaların rezervleri azalırken, kredi arzları azalmaktadır ya da merkez bankalarının genişleyici para politikası uyguladığı durumda bankaların rezervleri görece olarak artar, bu durumda kredi verme kapasiteleri artar. Kredi arzının azaldığı durumda ekonomide toplam harcamaların azalacağını, kredi arzının genişlediği durumda ise ekonomide toplam harcamaların artabileceği düşünülmelidir. Bu ise açıktır ki, ekonomilerde milli gelirin düzeyini etkileyecektir.

Parasal aktarma sürecinde, kredi kanalıyla aktarım sürecinde, para politikaları ekonomiyi banka kredi kanalı ve bilanço kanalı olmak üzere iki boyuttan etkilemektedir. Banka kredi kanalı bankaların kredilerdeki rolüne vurgu yapar. “Banka kredi kanalında para, menkul kıymet ve banka kredisi olmak üzere birbirinden farklı üç aktif dikkate alınmakta ve banka kredisi ve menkul kıymetin birbirlerini tam ikame etmediği varsayılmaktadır. Bilanço kanalında ise para politikasının borçlanan firmaların finansal pozisyonu ve güvenilirliği üzerindeki etkisine vurgu yapılmaktadır. Buradaki temel düşünce, borçlananların finansal pozisyonunu etkileyen para politikasının aynı zamanda bunların dış finansman primini de değiştirmekte olduğudur. Bir firmanın varlık ve yükümlülükleri arasındaki farkı ifade eden net değeri ne kadar yüksek olursa kredi alma maliyeti de o kadar düşük olmaktadır. Zira net değeri yüksek firmalar yükümlülükleri için daha fazla teminat

göstermek suretiyle net değeri düşük riskli firmalara göre daha uygun koşullarda kredi elde edebilmektedir” (Cengiz,2006:234).

Parasal aktarım mekanizmasında diğer bir aktarım ögesi Monetarist yaklaşımın öne sürdüğü varlık fiyatlarıdır. Burada temel olarak gerek Keynesci görüş ile bakılsın, gerekse Monetarist görüş ile bakılsın, varlık fiyatlarındaki değişimin sonrasında, fiyatların değişimin sonucunda getiri hesabına bağlı olarak finansal ve reel varlıklar arasındaki birbirleriyle ikame ilişkisi ve portföy yeniden düzenleme etkinliği belirleyicidir ve bu ilişki aktarım mekanizmasını ortaya koyar. Açıktır ki, para arzındaki artışlar ya da azalışlar portföy içerisindeki varlıkların bileşimini değiştirir ve dolayısıyla reel ekonomiyi ve fiyatları etkilerler.

Diğer bir ifade ile, hükümetler para politikasındaki değişiklikler gerçekleştirebilirler. Burada özellikle Merkez Bankalarını düşünmek gerekir. Merkez Bankası tarafından para politikasında değişiklikler yoluyla ekonomide para arzı değiştirilebilir. Para politikasında bu tür bir değişiklik ile finansal ve reel varlıkların nispi fiyatları da değişmek durumunda kalır. Nisbi fiyatlardaki bu değişim ise ilgili ögelerde arz ve talebi etkileyecektir. Bu değişimler ise bir adım sonrasında ekonomide toplam harcamalar ve toplam üretime etki yapacaktır.

İşleyiş şu biçimde gerçekleşir: Genelde iktisadi ögeler portföylerini çeşitli varlıklar arasında paylaştırarak optimal bir portföy oluşturmaktadır. Ve genelde de varlık tanımlamasında, hisse senetlerinin değerlenmesinin/değer düşmesinin harcama değiştirici etkisinden destekle ve ünlü iktisatçı J. Tobin’in de vurguladığı üzere hisse senedi piyasa değerinin şirketlerin yatırım kararlarını etkileyeceği düşüncesinden destekle, hisse senetleri (varlık olarak) aktarım mekanizmasında bir yanda yer alırken, diğer yanda konut ve arazi gibi ögeler ve bunların fiyatları da varlık yoluyla aktarım mekanizmasında öncelikle yer alır ve düşünülür. Örneğin para arzı arttığında konut ve arazi sahiplerinin servetleri artacağından ve kir gelirleri artacağından onların gelir düzeyleri değişir ve bu da konut ve arazi sahiplerinin harcamalarını artırıcı etki yapabilir.

Ekonomilerde bireyler ve kurumlar iç değerlendirmelerine göre bir portföy oluştururlar. Hükümetin kararları ve merkez bankalarının politikaları bu kararları (bir biçimde) etkiler. Örneğin merkez bankalarının piyasadan varlık almaları ya da satmaları piyasada varlık fiyatlarını ve faizleri etkiler. Böyle bir etkinlik durumunda, talep artmış olacağından, bu talep artışı hem o finansal varlıkların fiyatını artırır ve hem de faizleri düşürücü etki yapar. Diğer taraftan ekonomide bir süre sonra fiyatı artan finansal varlıklardan fiyatı düşen finansal varlıklara doğru olarak, finansal ve reel varlıklar arasında, reel varlıklar lehine ikame başlar. Ki bu durum reel varlıklara talep artışı demektir. Bu yöneliş ise üretimi karlı duruma getirir. Bu durumda da tüketim ve yatırım harcamalarını artırır. Dolayısıyla da ekonomide toplam talep genişler ve ekonomi canlanır.

“Monetaristlere göre, para politikasının reel ekonomi üzerindeki etkisi ancak kısa vadede geçerlidir. Uzun vadede reel milli gelir tekrar aynı düzeye dönmekte, fiyat düzeyi para miktarındaki artış ile aynı oranda değişmektedir. Diğer bir ifadeyle para politikası üretim üzerinde geçici, fiyatlar üzerinde kalıcı etkiler doğurmaktadır” (Cengiz, 2006:227-228).

Dışa açık ekonomi koşullarında var olan bir ekonomide döviz kuru da parasal aktarma mekanizması ögesi olarak yer alır. Bir ekonomide döviz de sonuçta bir paradır ve mal ve hizmetlerin bu para cinsinden ifade edilmesi söz konusu olabilir. Ekonomilerde döviz kurlarındaki değişimler ilgili ekonomilerde üretilen mallar ile yurtdışından ithal edilen malların fiyatlar arasında farklılaşmayı getirir. Bu ise bu mal (ve hizmetleri) satın almak isteyenlerin hangi malları alacakları noktasında kararlarını etkilemek durumundadır. Bu biçimde döviz kurunun görece fiyatlar yoluyla, ekonomide karar birimlerinin kararlarını etkilemesi ise açıktır ki, bir adım sonra toplam tüketim ve toplam üretim üzerinde ve dolayısıyla milli gelir üzerinde etkileyciliğe sahiptir.

Dışa açık ekonomi koşullarında, sermaye hareketleri serbest ise faiz oranları ülke içine sermaye girişi ve sermaye çıkışını etkiler. Faiz oranlarının yükseltildiği

durumda, ülkeye sermaye girişinin artması, döviz kurunun baskılanması anlamına gelebilir. Ya da tersine faiz oranlarında düşüşler, ülkeden sermaye çıkışını doğurabilir. Ülke dışına sermaye çıkışı ise döviz kurunun yükselişini getirebilecektir. Bu durumda ise döviz kurundaki hareketlenmeler, göreceli fiyatların etkisinde toplam talep ve toplam arz boyutuyla etkiler yapabilir,

Döviz kuru üretim ve toplam talep üzerindeki etkili bir ögedir. Döviz kuru ayrıca gelir ve servet üzerinde de etkilere sahiptir. Döviz kuru kanalının aktarma mekanizması olarak önemi her şeyden önce döviz kurunun para politikasına duyarlılığına bağlıdır. Çünkü dışa açıklığın yüksek olduğu bir ekonomide, döviz kurunun para politikasına tepkisi ne kadar yüksek olursa, ihracat, üretim ve fiyatların döviz kurundan etkilenmesi de o kadar yüksek olur (Cengiz, 2006:234).

Ekonomilerde parasal aktarım sürecinde diğer bir öge ise beklentilerdir. Bir ekonomide beklentiler bireylerin, kurumların, şirketlerin tüketim ve üretim konusunda iç dengeleri ile dış dünyadaki gelişmeleri yorumlaması ile ortaya çıkar. Bu iktisadi ögelerin iç dengeleri ise geçmişin deneyimlerinden ve akıl yürütmelerinden beslenir.

Ekonomilerde hükümetler ve diğer kamusal ekonomi karar birimleri ortaya koydukları iktisat politikaları ile bireyler, kurumlar ve şirketlerin beklentilerini etkileyerek bu ögelerin kararlarını etkilerler. Parasal aktarma mekanizmasında önem taşıyan iktisat politikası para politikasıdır. Bu noktada hükümetler ve merkez bankaları para politikası değişiklikleri ile bireylerin, kurumların, şirketlerin beklentileri üzerinde etkili olarak onların kararları üzerinde etkili olurlar.

Bu noktada hükümet ve merkez bankalarının (kamu ekonomik kurumlarının) kararlarını öngörülebilirliği artıracak biçimde önceden belirlemeleri, ekonomik aktörlerin hükümete ve merkez bankalarına (ve kamu ekonomik kurumlarına) güvenini de artıracaktır.

Aktarma mekanizmasında beklenti kanalının önemi ile merkez bankasının güvenilirliği arasında sıkı bir ilişki vardır. Çünkü ekonomi toplum katında güvenilirliğini sağlamış bir Merkez Bankası, fiyat istikrarı ile ilgili taahhüd verdiğinde bu güvenilirliğin etkisinde uygulanacak para politikaları ekonomik toplum tarafından ilan edilen hedefle tutarlı olarak algılanacak ve böylece arzulanan etkiler ortaya çıkabilecektir (Cengiz, 2006: 236).

B.MERKEZ BANKALARI VE İŞLEVLERİ

1. Merkez Bankalarının Ekonomide Temel İşlevleri ve Görevleri

Merkez bankaları ekonomilerde para politikası uygulamaları ile ekonomilerin gidişatını yönlendirerek ekonomik istikrarı sağlamaya çalışırlar. Bankaların bu çerçevede aşağıdaki görevleri bulunmaktadır (Alptürk,1969:5):

- i)Ülke ekonomisinin gereksinimlerine uygun olarak banknot çıkarırlar. Bu etkinliği kendilerine verilen yetki kapsamında gerçekleştirirler.
- ii)Devletin hazinedarı görevini gerçekleştirirler.
- iii)Ekonomik ve finansal ekonomik alanlarda devletin danışmanı görevini gerçekleştirirler.
- iv)Ülkenin uluslararası ödeme araçlarını muhafaza ederler ve yönetirler.
- v)Ticaret bankalarına ait para rezervlerini muhafaza ederler.
- vi)Reeskont yaparlar ve son ödünç verme yeridirler.
- vii)Bankalar için takas, tasfiye ve hesaptan hesaba transfer merkezidir ve bu bağlamda özel birimler oluşturarak işlemleri gerçekleştirirler.
- viii)Kredileri tanzim ederler ve denetlerler.

Merkez bankalarının ekonomilerdeki bankacılık boyutuyla ortaya konulan bu görevleri ekonomik analiz bağlamında değerlendirildiğinde, aşağıdaki gibi iki ana grupta da incelenebilir:

i) Merkez bankalarının ekonomide fiyat istikrarı ve istihdam hedefleri

ii) Merkez bankalarının ülkenin ekonomik gelişmeyi/büyümesini ve ödemeler dengesi denkliliğini sağlamak için politikalar üretmesi ve uygulaması

1.1.Ekonomide Fiyat İstikrarı ve İstihdam Hedefleri

Para esasen ekonomide hesap birimi olmak, işlemlere aracılık etmek ve tasarruf aracı olmak işlevlerini gerçekleştirir. Ancak paranın ekonomideki etkinliği ve etkililiği banknotu çıkaran Merkez Bankasına ekonomiyi ve piyasaları etkileme ve yönlendirme gücü kazandırmıştır. Günümüzün dünyasında merkez bankaları para çıkarılması, paranın değerinin korunması, devletin hazine işlemlerini yapmak, bankalar arası borç ve alacak takaslarına aracılık yapmak, ülkenin döviz ve altın rezervlerini yönetmek ve yürütmek şeklindeki geleneksel görevleri dışında, ekonominin büyüme gerekleri ile birlikte kamu otoritelerinin iktisat politikalarını da eşgüdümlü gözeterek, 20. Yüzyıl ve sonrasında artan finansallaşmanın etkisinde piyasalardaki kredi hacmini ve kredilerinin yöneleceği alanları belirlemek/yönlendirmek, açık piyasa işlemleri gerçekleştirmek noktasında etkinlikler, görevler gerçekleştirmektedirler. Merkez bankalarının bu görevleri, işlevleri gerçekleştirmeleri, bu görevlerin kendi içindeki öz etkinlikleri dışında, ülkelerin fiyat istikrarını sağlama hedefine de hizmet edebilir.

Fiyat istikrarı denilen kavram esasen enflasyon oranlarının kabul edilebilir düzeylerde tutulmasını anlatır. Kavramsal olarak bakıldığında, denilebilir ki, enflasyon bir ekonomideki mal ve hizmetlerin fiyatlarının sürekli ve genel kapsamlı artışıdır. Ekonomilerde merkez bankaları ise enflasyonu oranını denetim altında tutarak fiyat istikrarını sağlamaya çalışırlar. Merkez bankaları olarak fiyat istikrarının korunmasında temel belirleyici ise piyasaya sunulan (1800'ler sonrası çıkarılan çağdaş) banknotların ve (1800'ler öncesi dünyada sikkelerin) miktarının değiştiği, değişip değişmediğidir. Çünkü geçmişin dünyasında sikkelerin içerisindeki değerli madenin oranının düşürülmesi (sikke tağşişi) ya da günümüzün dünyasındaki banknotlarının emisyonunun artırılması sonucunda fiyatlar seviyesi değişir. Bu

noktada Irving Fisher'in para denklemi ($M.V.=P.T.$) önemli açıklayıcılığa sahiptir. Buna göre fiyatlar genel düzeyinin ana belirleyicisi (Dolaşım hızının ve ticaret hacminin değişmediği durumda) para arzı değişimidir.

Tarihsel süreçte merkez bankalarının kurulmasıyla birlikte, para olgusu, klasik işlevlerinin yanı sıra, merkez bankaları tarafından ekonominin yönlendirilmesinde araç olarak kullanılırken, paraya yeni bir işlev eklenmiştir: Merkez Bankası kanalıyla ekonomiyi etkileme işlevi .

Merkez bankaları ekonomilerde paranın miktarını değiştirerek, ekonomilerin gidişatını yönlendirebilmektedirler. Bu boyutuyla bakıldığında, merkez bankaları ekonomilerde tam istihdama dönük politikalar sergileyebileceği gibi, fiyat istikrarını sağlayıcı politikalar da sergileyebilir. Merkez bankalarının daha fazla etkili olduğu alan para politikalarıdır ve bu noktada merkez bankaları fiyat istikrarını sağlamada ekonominin amiral gemisi konumundadırlar. Günümüz dünyasında genelde merkez bankalarının ana bir hedefi vardır: Fiyat istikrarı. Merkez bankalarınca fiyat istikrarı temel hedef olarak alındığından beri ise, diğer iktisat politikası hedefleri (işsizliği önlemek, ekonomik büyüme, ödemeler bilançosu dengesi, gelir dağılımı vs.) geri plana atılmıştır (Eroğlu,2004:8).

Ekonomide fiyat istikrarı ise ekonominin finansal kesiminde de finansal istikrara hizmet eder. Finansal istikrar ödeme sisteminin, riski dağıtma, kaynakların etkin dağılımı gibi ekonomik işlevlerini geçici bir dalgalanma, bozulma ya da yapısal değişim dönemlerinde dahi etkin bir biçimde yerine getirebilmesi durumunu anlatır ve özünde piyasalarda güvenin varlığı ile finansal istikrar arasında bir bağ vardır. Diğer taraftan finansal istikrarı kurumlar açısından ve piyasalar açısından finansal istikrar olmak üzere iki bölümde düşünmek gerekir. Kurumlar itibariyle düşünüldüğünde kurumların yaptıkları sözleşmelere bağlı olarak yürüttükleri işlerin bir kesinti olmadan sürdürülebilmesi, kurumlar itibariyle finansal istikrar hali olarak nitelendirilebilir. Piyasalar itibariyle ise piyasa aktörlerinin işlemlerini piyasada rahatça ve engelsiz olarak gerçekleştirebilmeleri piyasalar olarak finansal istikrarı

anlatır ve finansal istikrarsızlık halinde piyasaya güven bozulurken sistemin likidite özelliği zayıflar ve ödeme sisteminde bozulmalar ortaya çıkar (Zikreden, Darıcı,2012:35).

Burada belirtmek gerekir ki, fiyat istikrarına göre finansal istikrar oldukça karmaşık bir süreçte gerçekleştirilmek durumundadır. Özellikle 20. Yüzyılla birlikte finansal kesimin ekonomide büyüdüğü noktada, fiyat istikrarı ve finansal istikrar birlikteliği, merkez bankalarının ekonomideki önemliliğinin artması anlamına gelirken, merkez bankasının uyguladığı para politikalarının da ekonomide belirleyiciliğinin arttığı anlamına gelmiştir. Burada Merkez bankaları açısından fiyat istikrarı ve ekonomik istikrarda önem taşıyan finansal istikrar büyük öneme sahiptir. Çünkü finansal istikrarın bu önceliğinde, finansal işlemlerin hacmindeki artışlar, finansal araçların türlerinde ve biçimlerinde yaşanan değişimler, uluslararası finansal sistem ile bağlantıları ve olası kriz riskleri yer almaktadır ve burada finansal sistemi beş ana yapı/öge içinde düşünmek gerekir ki, bunlar para, finansal araçlar, finansal piyasalar, finansal kurumlar ve Merkez Bankalarıdır (Darıcı,2012:34).

Ampirik bulgular, enflasyon ile -en azından iki haneli enflasyon oranlarında- ekonomik büyüme arasında gerçekte negatif bir ilişkinin var olduğunu göstermiştir. Esasen Merkez bankasının asli görevi paranın değerini korumak olup (Fisher, 1996:1), paranın değerini korumak ise temelde fiyat istikrarı ile sıkı ilişki içindedir. 19. yüzyılda enflasyon oranında sürüp giden artışlar görülmekle birlikte, altın standardına uygulamak suretiyle ülkeler, yüksek enflasyonun önüne geçebilmişlerdir¹.

¹ “Buna karşın, altın standardının iki önemli dezavantajı söz konusudur: Birincisi, bu standart parasal tabanın büyüme oranını (bankalar dışında tutulan para ile bankaların merkez bankasından alacakları toplamı) altın arzındaki değişimlere bağımlı hale getirmektedir. İkincisi, altın standardı para yaratmanın maliyetli bir yoludur” Fischer,S“‘Maintaining Price Stability’, Finance & Development, December 1996, Vol: 33, No: 4, ss.. 34-37, (Çev.H.Şen), Dokuz Eylül Üniversitesi, İİBF, Maliye Bölümü,İzmir,(23) (PDF) Fiyat İstikrarının Sağlanması. https://www.researchgate.net/publication/283119778_Fiyat_Istikrarinin_Saglanması (Mar 12 2022),s.1.

Finansal istikrar kavramını finansal sistem bağlamında tanımlayan Frederick Mishkin'e göre, finansal piyasaların temel işlevi piyasada var olan fonlar ile üretken yatırım fırsatlarına sahip bireyleri ve firmaları karşı karşıya getirmektir. Mishkin'e göre, finansal istikrarsızlığın temel sebebi piyasadaki asimetrik bilgi ve ahlaki riskin piyasada doğru bilgi akışını engellemesi ve bu nedenle de yatırımların yanlış değerlendirilmesine yol açmasıdır. Bunun sonucunda finansal istikrarsızlık artarken, ekonomik büyüme oranları bundan olumsuz etkilenir ve hatta sorunların büyüdüğü durumda finansal kriz de ortaya çıkabilir. Frederick Mishkin asimetrik bilgilenmeden dolayı ortaya çıkan ve ekonomide (i)mali sektörün bilanço tablolarındaki bozulma, (ii) Faiz oranlarındaki artış, (iii) Belirsizlikteki artış ve (iv) Finansal olmayan bilançolardaki bozulma olmak üzere, finansal istikrarsızlığa sebep olan 4 faktör olduğunu belirtir (Zikreden, Gündoğan,2014:56).

Ekonomik gelişme sürecinde ve ekonomide kaynakların istihdamı sorununun olduğu durumlarda ekonomiler fiyat istikrarı yerine, ekonomik büyüme hedefini daha fazla öne alırlar. Bu bir siyasal-ekonomik seçıştır. Esasen fiyat istikrarı hedefi ile ekonomik büyümenin ve istihdamın artırılması hedefleri arasında bir karşıtlık durumu vardır. Hükümetler ya fiyat istikrarını ya da ekonomik büyümeyi yeğlemek durumundadırlar.

Artan işsizlik ve düşen büyüme oranları ülke ekonomisinde yavaşlama anlamına gelirken, bu durum toplumsaldan siyasala hoşnutsuzluğu artıracaktır. Bu ise ekonomi yönetimlerinin ve nihayetinde siyasal yöneticilerin istemeyeceği bir durumdur.

Genel olarak bakıldığında, ekonomilerde fiyat istikrarı hedefinin, ekonomik gelişme, istihdamın artırılması, gelir dağılımı gibi hedeflerin önüne geçmesinin ana sebebi, ekonomik gelişmişliğin arttığı ortamda büyümüş ve etkinliği artmış finansal kesimin iktisat politikaları üzerindeki etkinliğinin artmasıdır. Esasen finans kesiminin kazancının, yani finansal varlıkların getirilerinin fiyat istikrarının olmadığı bir ortamda enflasyon karşısında erimesi riski finans kesimi için önemli bir sorundur. Bu durum daha ziyade sabit faizli finansal varlıklarda kendisini gösterir. Bu yüzden de

finans kesimi fiyat istikrarı konusunda (düşük enflasyon hedefinde) daha fazla isteklidirler ve ekonomi yönetimlerine baskı yapmaya çalışırlar (Eroğlu,2004:8).

Dünya ekonomisinde finansal sistemin gelişimine bakıldığında, ilk aşamada bankaların ve bankerlerin gelişmesi görülmüştür. Bankaların gelişimi sürecinde ilk önce sahip oldukları şirket fonlarını sunmaları söz konusu olmuştur. Bir adım sonrasında ise ülkelerin hukuksal mevzuatlarının desteği ve gözetiminde bankaların mevduat kabul etmesi söz konusu olmuştur.

Mevduat olarak alınan bu fonlar ise öz sermaye dışı bir kaynak olarak borç talep edenlere kredi olarak verilmeye başlanmıştır. Bu gelişmelerden bir adım sonra ise mevduat ve borç verme araçlarının gelişmesi ve çeşitlenmesi söz konusu olmuştur. Finansal sistemin gelişiminden söz ederken, bu yapılanma sürecini de göz önüne almak gerekir. Çünkü finansal sistem yapısı gereği güvene ve (ülkeden ülkeye ve iktisat ideolojisine göre ölçüsü değişmekle birlikte, bir biçimde) kamu gözetimine dayalı olduğu çerçevede, dünya ekonomisinde finansal kesimin gelişimi büyük ölçüde değişen ve gelişen ekonomik koşulların desteğinde adım adım gerçekleşmiştir.

1.2. Ekonomik Gelişmenin ve Ödemeler Dengesi Denkleğinin Gerçekleştirilmesi

Ekonomik gelişmenin sağlanması ya da ekonominin gelişmişlik düzeyini yükseltme her ekonomi için en başta gelen amaçlardan biridir. Hükümetlerin ekonomi politikalarını oluştururken ekonomik gelişmeyi öne almaları, ülkedeki kamu ekonomi kurumlarının da bu alana odaklanmalarını getirir. Merkez bankaları da kamu ekonomik kurumlarının en başlarında yer alır ve ülke ekonomisinin gelişmesinin desteklenmesi bu kurum için de önem taşır. Ekonomik gelişmişliğin artırılması iktisat politikalarının ana amaçlarından biridir.

Esasen ekonomik gelişme ile ekonomik büyüme arasında sıkı bir ilişki vardır. Ancak ekonomik büyüme ile ekonomik gelişme farklı anlamlara sahiptir. Ekonomik kalkınma da denilen ekonomik gelişme ekonominin top yekün yapısında değişimin

yaşanmasıdır. Bu değişimde üretim faktörlerinin sosyo-ekonomik koşullarının gelişmesi yer aldığı gibi, ekonomik alt yapının gelişmesi, insani gelişmişlik endeksi gibi göstergelerin üst düzeylere taşınması gibi değişimler ekonomik gelişme kavramı içinde yer alır.

Ekonomik büyüme ise bir ekonominin üretim değerini gösteren milli hasılanın bir dönemden diğer döneme sergilediği artıştır. Bu artış, genelde Gayri Safi Milli Hasıla (GSMH) ile ifade edilir. Ekonomik gelişme kavramı net bir ölçülebilirliğe sahip değil iken, ekonomik büyüme ise net bir değere sahiptir ve bu boyutuyla dünya ekonomisinde ülkelerin başarımlarını ortaya koymada ve karşılaştırmada net bir değer sunar.

Esasen ekonomik gelişme ekonomik büyümeyi de kapsayan bir kavramdır ve ekonomik gelişme kavramı altında ülkede ekonomik büyümeye ek olarak, ülkede gelir eşitsizliğinin azaltılması, işsizliğin azaltılması, ekonomik ve toplumsal kurumların çağdaştırılması gibi toplumsal ve siyasal hedefler de yer alır ve ekonomik büyümeye göre daha genel bir kavramdır (Zikreden, Özel, 2012:64).

Ekonomik büyümeyi açıklamaya yönelik kuramlar, dışsal ve içsel büyüme ayrımında klasik iktisatçılardan çağdaş iktisatçılara bir çok iktisatçıya uzanır. Klasik iktisat düşüncesinde ekonomik büyüme, Adam Smith'in uzmanlaşma ve iş bölümü kavramından yola çıkarak, tasarruflar-yatırımlar ilişkisinde sermaye birikimine, makineleşmeye ve bu faktörlerin büyüme üzerindeki etkilerine dayanır. J.M. Keynes'in makro iktisat teorisinde ise devlet ekonomiyeye harcamalar ile katılırken, ekonomide büyüme motive edilir ve burada başlayan büyüme ekonomiyi canlanma dönemine taşır.

Keynesyen büyüme kuramının arkasından ortaya çıkan ve büyüme sürecini ayrıntılı olarak inceleyen Harrod-Domar modelidir. Harrod-Domar büyüme modelinde uzun dönemde ekonominin dinamik bir biçimde dengeli-kararlı bir büyüme sağlayıp sağlayamayacağı tartışılır. Harrod-Domar Büyüme modeli dışa

kapalı, devletin olmadığı, sermaye ve emek girdileri kullanılarak tek bir malın üretildiği bir piyasa mekanizmasını baz almıştır (Zikreden, Babırlı, 2020:4).

2. Merkez Bankacılığının Ekonomisi ve Merkez Bankasının İktisat Politikası Araçları

2.1. Merkez Bankacılığı Ekonomisi ve Monetarizm

Merkez bankaları 21. yüzyıla girerken ekonomide sahip oldukları güç ve etkinlikler nedeniyle daha öncesine göre daha fazla öneme sahip olur hale gelmişlerdir. Bir bakıma dünya ekonomisi küreselleşme sürecine girer ve küresel ekonomi ortamı dünya ekonomisinde egemenliğini artırırken, küresel ekonominin oluşumu ve gelişmesinde önem taşıyan liberal ekonomi bakış açısı içerisinde (genelde) bir kamu kurumu olan ya da özel kurum niteliğinde olsa bile kamusal işlevler gören merkez bankaları ekonomide giderek artan bir öneme sahip hale gelmişlerdir.

Özellikle merkez bankalarının karar ve etkinliklerinin sonuçta halkın refahına etki yapması nedeniyle bu önemlilik giderek artmıştır. Bazı durumlarda merkez bankalarının hükümet otoritelerinden bağımsız karar alabildikleri ve etkinlik gerçekleştirebildikleri durumlarda merkez bankaları daha da önemli kurumlar durumuna gelmişlerdir. Çünkü böylesi bir durumda halk tarafından seçilmiş ve halka karşı sorumluluk içinde olan hükümetlere karşı, atanmışlardan oluşan merkez bankası yönetimlerinin aldıkları kararlar ve etkinlikleri hükümetlerin politikaları kadar ülke ekonomisinde etkili olmaktadır ki, bu durum ekonomilerde hükümetler kadar merkez bankalarını da önemli kılmaktadır.

Merkez bankaları esasen ekonomilerde ulusal paranın istikrarını sağlamaya çalışırlar. Bir bakıma hükümetler ekonomilerde ortaya koydukları iktisat politikaları ile ekonominin yönünü belirler ve ekonominin orta ve uzun dönemde gücünü ve gelişimini belirlemeye yönelirler. Merkez bankaları ise çoğu zaman hükümetin iktisat politikalarını “görmezden gelmeyecek” ve fakat hükümetlere karşı bağımsızlık

koşullarına bağlı olarak görelilik içerisinde -kısa dönemli olarak- ulusal paranın istikrarını sağlamaya yönelik para politikaları üretirler. Bu durum ise merkez bankalarının ekonomideki boyutunu ortaya koyar.

Esasen bir ekonomide paranın değerinin belirleyicisi onun ekonomideki miktarıdır. Denilebilir ki, Fisher denkleminin ($M.V.=P.T.$) bir yansıması olarak bir ekonomide paranın dolanım hızının ve İşlem hacminin kısa dönemde hızlı değişmeyeceği çerçevede bir ekonomide para miktarı artarsa fiyatlar genel düzeyinde artışla karşılaşılabilir ki bu durumda ulusal paranın değerinin düştüğü söylenebilir (Stracca, 2018:7).

Geçmiş yüzyılın önemli bir parasal düzeni altın standardı sistemidir. Bu düzende paranın değerinin belirlenmesinde altın baz alınmış ve para miktarı altına bağlanırken paranın değerinde de göreceli bir değer istikrarı sağlanmaya çalışılmıştır. Ancak zaman içerisinde paranın altın bağı zayıfladıkça, sistem çökmüş ve ülkeler para arzlarını siyasal kararlara bağlı olarak belirlemeye yönelmişlerdir. Ancak şu da görülmüştür ki, altın standardının uygulandığı dönemde dünyada ekonomik aktivite ve yüksek düzeyli ticaret hacmi ortaya çıkmış ve bu boyutuyla bu genişleme dünya ekonomisinin bir küresel ekonomi gibi etkinleşmesini ifade etmiştir (Stracca, 2018:11).

Merkez bankaları ülkelerinde makro ekonomik yapının durumuna göre, karşılaşılan ekonomik sorunlara çözüm olmak üzere ya da ekonomik durumu değiştirmek ve etkilemek üzere, para politikası araçlarını farklılaştırarak ekonomiye müdahale edebilir. Böylelikle merkez bankalarının ortaya koyduğu para politikası değişiklikleri öncelikle para piyasalarından başlayarak, ekonominin bütün kesimlerini etkiler. Bu etkileme sürecini anlamada IS-LM analizleri önemli açıklayıcılığa sahiptir (Stracca, 2018:23-24). Açıktır ki, merkez bankaları para arzını belirleyebildikleri gibi, parasal oranları değiştirerek para talebini de etkileyebilirler. Tüm bu etkilemeler ise ekonominin genel dengesini belirlemede önem taşır.

Esasen merkez bankalarının temel özelliği/karakteristiği bir ülkenin parasını çıkarmada tekel olabilmesidir. Bu tekel olma hakkına bağlı olarak günümüzün

merkez bankaları ayrıca ikincil işlevlere (araçlara) ve özelliklere sahiptirler. Bu araçlar ise esasen merkez bankasının ekonomide temel işlevi olan parasal istikrarın sağlanmasını gerçekleştirebilmesidir. Bir bakıma merkez bankalarının temel işlevi ve başarısı ekonomide parasal istikrarı sağlayabilmektir (de Kock, 1956: 23-24).

Esasen merkez bankalarının gelişmiş ekonomi konumunda ülkelerde klasik merkez bankacılığı etkinlikleri var iken, gelişmekte olan ekonomilerde merkez bankaları daha farklı ve özel görevleri olabilmektedir. Merkez bankalarının bu farklılığı ve özel görev etkinliği ülke ekonomisinin gelişmekte olan ekonomi olma özelliğiyle ilgilidir. Çünkü gelişmekte olan ekonomi yapısı içerisinde para ve sermaye piyasaları da tam gelişmemiş bir yapıdadır ve bu piyasaların gelişim göstermesiyle merkez bankalarının da parasal politika etkinliği artar. Bu nedenle gelişmekte olan ekonomi koşullarında merkez bankalarının etkinleşebilmesi ile piyasaların gelişimi arasında sıkı bir bağlantı vardır.

Diğer taraftan merkez bankaları gelişmekte olan ekonomilerde ekonomik büyümenin ve dolayısıyla ekonomik gelişmenin hızlandırılmasında sanayi kesimine, tarım kesimine ve hizmetler kesimlerine sunduğu finansman desteği boyutuyla da katkılara sahip olabilir.

Merkez Bankacılığı ekonomisinden söz ederken burada Monetarizm'i ve Monetarizmin başta gelen temsilcisi Milton Friedman'ı açıklamak gereği vardır. Çünkü monetarizmin (M.Friedman'ın) ortaya koyduğu “kurala dayalı para politikası yaklaşımı” merkez bankacılığı ekonomisi içinde önemli bir yere sahiptir.

Milton Friedman ekonomide devletin para alanında sergileyeceği müdahalelerin gereksiz olduğunu ve hatta bazı durumlarda zararlı olduğunu ileri sürer (Kızılkaya, 2022:190). Monetarizm klasik iktisadın ilkeleri üzerine kurulmuş bir okul olup, klasik okulun önerdiği gibi ekonomide her hangi bir dengesizlik ya da sorun oluştuğunda ekonominin kendi kendine dengeye ulaşacağını var sayar. Klasiklerin önerdiği gibi, ekonomide doğal işsizlik dışında tam istihdamın olduğunu var sayar. Monetarist iktisada göre, ekonomi ortaya çıkacak sorunları sahip olduğu mekanizmalar ile kendi

kendine çözebilir. Böylesi bir durumda ekonomiye devletin müdahalesi işleri daha da zorlaştıracaktır. Çünkü monetaristlere göre, devletin ekonomiye müdahalesinin piyasadan daha iyi olabileceğini söylemek mümkün değildir. Çoğu zaman devletin para ve maliye politikası olarak iktisat politikalarında keyfiyet ve yetersizlikler görülebilmekte, bunlar da piyasanın işleyişini daha da kötü hale getirebilmektedir.

Monetarist iktisatçılar para arzı artışının ekonomide GSMH'yı 6 ile 12 ay arasında, fiyatlar genel düzeyini ise 6 ile 29 ay arasında gecikmeyle etkilediğini hesaplamışlardır. Gecikmelerin varlığı, etkin iktisat politikası uygulama imkanını azaltacaktır. Bu durumda, ülkelerin ekonomi yöneticileri, ülkede para yönetimi noktasında etkin olamayabileceklerdir. Böylesi bir durumda ekonomide para politikalarının uygulanabilirliği zorlaşacaktır. İşte bu nedenle monetarist iktisatçılar para arzının bir kurala bağlanması önerilir (Kızılkaya,2022:190). Para arzının artışının belirleyicisi ise GSMH artışı düzeyidir. Bu durumda merkez bankasına bile gerek yoktur. Ki monetarist iktisatçılara göre merkez bankalarına ekonomide gerek yoktur. Ekonomilerde merkez bankasına gerek olmadığı konusu bizzat Milton Friedman tarafından ileri sürülmüştür. Ayrıca Kıta Avrupası iktisatçısı Frederick Von Hayek de merkez bankalarının gereksiz oluşunu iddia etmiştir (Zikreden Gediz ve Sağın,2015:100).

Merkez Bankalarına ekonomide gerek olup olmaması konusu uygulanabilirlik noktasında fazlaca olabilir görünmese de, bir farklı bakış açısıyla bu yaklaşımlar aslında merkez bankasının bağımsızlığına giden yolun iktisadi ifadesi de sayılabilir. Çünkü ekonomide en etkili politikanın para politikası olduğunu ve fakat bu politikaların da (gecikmeler nedeniyle para arzının kontrolünün de zor olduğu noktasında) zayıf etkili olduğunu ileri sürdüğünüzde, kurala dayalı politika yaklaşımına destek sağlanmış olmaktadır. Ekonomik dünyanın görgül ortamında da merkez bankaları yok olamayacağına/ortadan kalkmayacağına göre, bu yaklaşımın pratik anlamı, ekonomilerde sağlıklı işleyişin sağlanabilmesi için merkez

bankalarının hükümetlerden görece bağımsız olması gereği ve bağımsız merkez bankalarının da kuralla dayalı politikalar uygulaması gereği ortaya çıkmaktadır.

Aslında Milton Friedman'ın paranın miktar kuramı da bu görüşü desteklemektedir. Çünkü Milton Friedman'ın miktar kuramına göre para talebi esasen sürekli gelire (Y_p) bağlıdır. Sürekli gelir ise bireylerin geçmiş geliri ile bugün elde ettikleri gelirleri ve de gelecekte elde etmeyi öngördükleri gelir beklentisinin ortalaması olan ve kısa dönemde değişmesi zor olan istikrarlı bir gelir kavramıdır. Bu boyutuyla denilebilir ki, para talebinin sürekli gelire bağlı olarak zamana yayılmış biçimde istikrarlı bir ilişkisi olduğu öngörülür (Kızılkaya,2022:188²). Bunun diğer bir ifadesi, kısa dönemli parasal değişimlerin bireylerin davranışlarını etkilemeyeceğidir. Bu durum rasyonel beklayişler teorisyenlerinin bireylerin kararlarının hükümet iktisat politikası değişiklikleriyle etkilenemeyeceği yaklaşımına da uymaktadır. Böylesi bir durumda açıktır ki, hükümetlerin (ve merkez bankalarının) piyasalara ve bireylere dönük (keyfi) politikaları, bireylerin kararlarını, hükümetlerin istediği gibi etkileyemeyecektir (Gediz ve Sağın,2015:101 vd).

Monetarizme göre ekonomilerde istikrarın korunabilmesi ve ekonominin sağlıklı işleyebilmesi için, bir boyutuyla merkez bankasını bile gereksiz kılan “kurallı para politikası uygulaması” gerçekleştirilmelidir. Hükümetlerin keyfi para politikası uygulamaları ekonomiler için her zaman sorunlu durumlar oluşturur. “Friedman’a göre ileri ülkelerde 1970’lerden sonra baş gösteren krizin asıl nedeni Keynes’ten esinlenerek uygulamaya sokulmuş olan konjonktür politikalarıdır. Yüksek düzeyde istihdam oluşturmayı esas almış olan konjonktür politikaları gevşek para politikasından doğan etkilerle ekonomileri rayından çıkararak istikrarsızlığı yaygınlaştırmıştır” (Kızılkaya,2002:189).

² Friedman'ın modern miktar teorisi şu değişkenleri yapısında barındırır: (i) Para tutmanın faydası , (ii) Fiyatlar genel düzeyi , (iii) Reel gelir düzeyi, (iv) Piyasa faiz oranı, (v) Enflasyon beklentisi . Friedman bu değişkenler bağlamında para talebi fonksiyonunu aşağıdaki gibi oluşturmuştur: $M_d / P = f [Y_p, (r_b - r_m), (r_e - r_m), (\Pi_e - r_m), H]$. Burada M_d / P : Reel Para Talebi, Y_p : Sürekli Gelir, r_b : Tahvillerin beklenen getirisi, r_m : Paradan beklenen fayda r_e : Hisse senetlerinden beklenen getiri, Π_e : Beklenen enflasyon oranı , H : Beşeri sermayenin fiziki sermayeye oranı'dır (Kızılkaya,2022:188-189).

2.2. Merkez Bankasının Para Politikası Araçları

Dünya ekonomisinin gelişimine bakıldığında, değeri kendinden menkul banknot sistemine geçmeden önce, ekonomilerde paranın bir ekonomik varlığa dayandırıldığı sistemler de uygulanmıştır. Mal para standardı bunlardan biridir. Zaman içerisinde altın-para standardı da uygulanmıştır. Zaman içerisinde ise banknotların değeri bir varlığa dayandırılmaktan çıkmış ve paranın değeri olgusu paranın arz ve talebine ve ekonomi koşullarına dayalı hale gelmiştir. Mal para standardında fiyat düzeyi, değişimde kullanılan mal sepeti ya da malın değeri tarafından belirlenir. Bu değer özelde malın talebi ve arz miktarına göre belirlenir. Hükümetler parasal temelli mallar için resmi bir değer belirlemeye gidebilir. Bu belirleme bir çok noktada gerçekleşebilir.

Denilebilir ki, para miktarını belirleme boyutuyla para politikası uygulamaları belli makro ekonomik hedeflere ulaşmada önem taşır. Bu noktada bakıldığında ekonomilerde (dünyada bir kaç banka dışında, genelde para çıkarma tekeli elinde bulunduran merkez bankalarının para politikası araçları içinde öncelikle doğrudan faiz oranı belirleme yetkisinden söz etmek gerekir. Merkez bankaları faiz oranı belirleme noktasında piyasalara müdahale edebilir. Bu noktada faiz koridoru da oluşturabilir. Faiz koridoru, borç alma faizi, borç verme faizi ve politika faiz oranının merkez bankası tarafından belirlenmesiyle oluşmuş bir geleneksel olmayan para politikası aracıdır (Şeker ve Demirel,2019:11).

Merkez Bankasının piyasa mekanizmasına uygun çağdaş para politikası araçları ise aşağıdaki gibidir: (i) Reeskont Politikası, (ii) Açık Piyasa İşlemleri, (iii) Yasal/Zorunlu Karşılık Politikası, (iv) Kredi Politikası, (v) Seçici Denetimler olarak sınıflandırılabilir.

2.2.1. Reeskont Politikası

Reeskont geçici bir süre için paraya gereksinimi olan ve kısa vadeli alacaklarından bir bölümünü paraya çevirmek isteyen bankalar tarafından merkez

bankasına verilen senetler için uygulanır. Merkez bankası üretim ve dağıtım aşamalarında olan mallara ilişkin ve kendiliğinden tasfiye edilebilecek senetleri reeskonta kabul edecek olursa diğer bankalar bu tür senetler üzerine işlemlere ilgi göstererek işlerinde güven ve esneklik aramak konusunda daha titiz davranırlar. Reeskont bazı kural ve koşullara bağlanacak olursa bankalar ticaret ve sanayi kesimine ait senetlerin iskontosuna diğer çekici işlerden daha fazla ilgi duyarlar. Çünkü bu durumda bu tür senetlerin reeskonta kabulünde merkez bankasından kolaylık göreceklerinden emin olurlar. Bu yöneliş sonucunda ise bankaların portföylerinde kısa süreli ve sağlam senetlerin artmasını getirir. Reeskont portföylerde arttıkça kredi yapısında akışkanlığı ve likidite yeteneklerini artırır (Alptürk,1969:15).

Reeskontun bankaların likiditesini desteklemesi önemli bir durumdur. Bankalar senetleri merkez bankasına kolaylıkla reeskonta edebilmeleri sayesinde, piyasalarda senetleri reeskont vermek yoluyla likiditeye geçebilmek noktasında piyasalarda hızlı hareket yeteneğine sahip olurlar. Bu ise bankaların rutin yapabildikleri bir işlem ve dolayısıyla reeskont farkı kadar kar anlamına gelir ki, bankalar için bu cazip, kazançlı ve risksiz ve de gerektiğinde hızlı likidite sunabilen bir bankacılık etkinliği demektir. Bunun ekonomiler için anlamı şudur: Eğer merkez bankaları olmasa idi ve reeskont imkanı olmasa idi, ticaret bankaları finansal sıkıntı ve kriz dönemleri için yeterli miktarda bir yedek bulundurmamak zorunda kalırlardı. Ancak belirtmek gerekir ki, reeskont sürekli bir sermaye gibi düşünülüp bu yol ile kötüye kullanılmamalıdır. Çünkü böyle bir uygulama yoğunlaşması, bankanın piyasa konjonktürüne karşı esnekliğini azaltabilir. Ayrıca merkez bankaları da reeskont kabul edecekleri senetlerde sağlamlık ve kısa vadeli özelliklerinde titiz davranırlarsa kriz zamanlarında reeskont esasını genişletebilmek için bir emniyet payına sahip olabileceklerdir (Alptürk,1969:16).

Merkez bankaları reeskont politikalarını belirlerken, içinde bulundukları ekonominin eğilimlerine ve dönemin konjonktürüne bakarlar. Enflasyon ya da deflasyon durumları merkez bankalarının reeskont politikalarını genelde etkiler.

Çünkü merkez bankaları ekonominin dengeden saptığı bu durumlarda parasal istikrarı sağlamak noktasında reeskont oranlarını yeniden ayarlarlar. Bu çerçevede de iskonto ve avanslara uygulanan oranları değiştirirler.

Bir çok ülkede iskonto oranı değişiklikleri merkez bankası tarafından beklenen ve istenen genel faiz oranı genel faiz oranı değişikliğinin bir işaretidir (Alptürk,1969:27). Bu ise piyasalar için önemli bir göstergedir. Merkez bankalarının iskonto oranı politikası piyasalarda bankaların kredilerinin hacmine ve maliyetine etki yapmaya çalışır. Bunun etki düzeyi ise ticari bankalarının merkez bankasından aldıkları kredilerin genişliğine bağlıdır (De Kock,1956:166-167). Burada denilebilir ki, ticaret bankalarının merkez bankası kredisine geniş ölçüde yöneldikleri ülkelerde hem bankalar için ve hem de genel ekonomi likiditesi için iskonto oranının etkisi daha çoktur. Kredi hacmine etki yapmak için kullanılan iskonto aracından başka özellikle bir kısım merkez bankaları çeşitli senetlerin reeskontu için ödünç alınan paranın kullanım amacına göre değişen oranlar saptayarak ve uygulayarak iskonto oranını ayırıcı kredi denetiminde bir araç olarak kullanmaktadırlar (Alptürk,1969:27-28). Bir bakıma ülkeler için reeskont oranı ekonomide para politikasında/paranın denetiminde önemli bir araç durumuna gelmiştir (De Kock,1956:153 vd).

2.2.2. Açık Piyasa İşlemleri

Açık piyasa işlemleri merkez bankasının uzun ve orta vadeli devlet borçlanması olarak tanımlanan devlet tahvillerini, kısa vadeli borçlanma olarak tanımlanan bonolarını ve diğer likiditesi ve güvenilirliği sağlam borç senetlerini (devletin güvence verdiği tahviller, belediyelere ait tahviller v.b.) , banka poliçelerini ve dövizleri piyasada alıp satmasıdır. Merkez bankaları böylelikle bu öğeleri alıp satarak ekonomideki likiditeyi para politikası bağlamında denetlerler ve yönlendirirler (De Kock,1956:185). Bir diğer ifade ile açık piyasa işlemleri (APİ) para politikası uygulaması bağlamında, merkez bankalarının kısa vadeli faiz oranlarının istenilen düzeylerde oluşmasını sağlamak ve finansal piyasalardaki likiditeyi etkin bir biçimde

düzenlemek için, menkul değer alım-satımı ile para piyasası işlemleri yapmasıdır (TCMB,2011:9).

Açık piyasa işlemleri ile sadece tedavüldeki para hacmi etkilenmez, ayrıca bankaların merkez bankasındaki mevduatları da azaltılmış ya da çoğaltmış olur (De Kock,1956:184). Bu işlemlerin ilk etkisi bankaların merkez bankasındaki mevduatlarına olduğu kadar aynı zamanda müşterilerinin bankalardaki mevduatları üzerinedir de. Merkez bankası açık piyasa işlemleriyle bankalara borçlanma belgesi (tahvil vb.) satarken, bankalarda bulunan mevduatı azaltmaktadır. Oysa borçlanma belgelerinin (tahvil vb.) alıcısı ya ticaret bankalarıdır ya da bu bankaların müşterileridir ve bu bankalar tarafından gerçekleştirilen satın alımlar bankaların merkez bankasındaki hesaplarına borç yazılmak biçiminde gerçekleşir. Eğer satın alım değil de, bankaların satışı söz konusu ise bu durumda bankaların merkez bankasındaki hesaplarına alacak yazılır. Burada merkez bankası alım yapar ise, merkez bankası tarafından bankalara para aktarılmış olur ki, bu durumda bu aktarılan tutar bankalar için kredilere ve kredi genişlemesine kaynak olur. Bu ise kaydi parayı ve mevduatı artırabilir (Alptürk,1969:30). Kaydi paranın artışı ise piyasada parasal genişlemeyi doğuracaktır. Parasal genişleme ise ekonomide toplam talep üzerinde etkili olacaktır.

Açık piyasa işlemlerinin merkez bankasının amaçları doğrultusunda başarılı olabilmesinin ise koşulları vardır. Bu koşullar aşağıdaki gibi sınıflandırılabilir (Alptürk,1969:31):

(i)Dolaşımdaki para hacmi kadar ticaret bankalarının para rezervlerinin de merkez bankasının açık piyasa işlemlerine uyumlu olarak çoğalması ya da azalması beklenmelidir.

(ii)Ticaret bankalarının para rezervlerinin artışı ya da azalışına koşut olarak kredilerini artırmaları ve kısımları beklenmelidir.

(iii)Banka kredileri hacmi bu kredilere olan isteğin az ya da çok kredi esaslarının ya da faiz oranlarının artışı/azalışı ile uyumlu olarak artış ya da azalışına bağlıdır.

2.2.3. Yasal/Zorunlu Karşılık Politikası

Ekonomide para miktarını artırmak ya da azaltmak amacıyla ekonomideki kredi hacmi etki yapılmak istenebilir. Bu noktada bankaların mevduatların belli bir oranının merkez bankasında bulundurmak zorunluluğu vardır.

Merkez bankaları ülke ekonomisinin gereklerine ya da para politikası hedeflerine göre mevduatların belli bir oranını ifade eden ve “Yasal Karşılık Oranı” ya da “Zorunlu Karşılık Oranı” da denilen oranı değiştirerek, bankaların kredi genişletme koşullarını etkilerler, değiştirirler (Şeker ve Demirel,2019:8-9).

2.2.4. Kredi Politikası

Merkez bankalarının standart olmayan politikalarından birisi de kredi kolaylaştırıcılığını içeren politikalarıdır. Örneğin merkez bankaları riskli varlıkları satın alarak piyasalara daha fazla kredi sunabilir. Bu politikalar altında merkez bankaları (piyasaları geliştirmek vd nedenlerle) banka parası ile riskli varlıkları sv (w)aplayabilirler (Stracca, 2018:65). Merkez bankaları ekonomide krediler için bazı durumlarda ve dönemlerde tavan oluşturabilirler ya da özgül olarak belirli kredi ve yatırım alanlarında tavanlar getirebilir (De Kock,1956:222 vd) ya da kredi genişlemesine gidilerek ekonomide likidite arttırılmaya çalışılabilir (Şeker ve Demirel,2019:8).

Örneğin merkez bankası spekülâtif amaçlara yönelmiş kredilerde, inşaat kesimine /gayrimenkul alımına, ipoteklerin ödenmesine yönelen kredilere, taksitli satış kredilerine, lüks ürünler ticaretine gibi alanlarda merkez bankası kredi tavanlaması uygulayabilir. Bu biçimde kredi denetimleri banka kredilerinin yönü üzerinde etkili olduğu gibi, banka kredilerinin miktarını belirlemek boyutuyla etkili olur (Alptürk,1969:63).

2.2.5. Seçici Denetimler

Merkez bankaları ekonominin gerekleri ve/veya para politikası uygulama hedefleri doğrultusunda yukarıda belirtilen temel politika uygulamaları dışında, sıra dışı, seçici denetimler de gerçekleştirebilirler (De Kock,1956:225 vd). Örneğin bu noktada, merkez bankaları bazı durumlarda bankalar tarafından ödenen ya da uygulanan faiz oranlarını ve kredi faiz oranlarını belirlemek ya da kontrol etmek, bankaların menkul değer alışlarının denetimi gibi çok özgül müdahalelerde de bulunabilir (Alptürk,1969:66).

Merkez bankaları bir ekonomide finansal piyasalar ne kadar fazla gelişmiş ise (daha karmaşık olsa da) daha etkin politikalar üretebilirler ve ekonomi üzerinde daha fazla etkili olabilirler. Bu nedenle bir ülkede para ve sermaye piyasalarının gelişmesi ve geliştirilmesi merkez bankaları açısından önem taşır. Bu bağlamda özellikle piyasaların gelişmemiş olduğu gelişmekte olan ekonomilerde merkez bankaları, klasik müdahale araçlarının dışında, seçici politikalar ve denetimler aracılığıyla para piyasalarının ve sermaye piyasalarının gelişmesini destekleyebilirler. Merkez bankalarının finansal piyasaların gelişimini desteklemesi sadece merkez bankasının etkinliğini artırabilmesi için değildir. Şu da bir gerçektir ki, gelişmiş finansal piyasalar ülke ekonomileri açısından tasarrufların artışıını destekleyebilecek iken, yatırım yapmak isteyenlere de fon temininde kolaylaştırıcı olanaklar sunabilecektir.

3. Merkez Bankasının Ekonomideki Yeri ve Bağımsızlığı

3.1. Merkez Bankalarının Örgütlenmesi ve Yönetimi

Merkez bankalarının devletin parasının çıkarılma ve denetim merkezi olması onları devlet ve dolayısıyla hükümetler gözünde önemli yapar. Dünyada merkez bankaların sahiplik durumuna bakıldığında, 2. Dünya savaşına dek çok büyük ölçüde özel şirketler konumunda olan ülke merkez bankaları 1929 dünya bunalımı sonrasında bir dalga olmak üzere ve ikinci dalga olarak da 2. Dünya savaşıdan sonra olmak üzere, bir devletleşme eğilimi sergilemişlerdir (Alptürk,1969:6).Günümüzde Amerika

Birleşik Devletleri Merkez Bankası olarak tanımlanan FED (Federal Rezerv) ticari bankaların sahipliğinde olup, Türkiye’de Merkez Bankası ise anonim şirket konumunda olsa da bir kamu kuruluşu konumundadır.

Merkez bankalarının yönetimi ticari bankalarının yönetim yapısına benzer. Bu bağlamda denilebilir ki, merkez bankalarında Yönetim Kurulları vardır ve bu kurullar tarafından yönetilir. Dünya örneklerine bakıldığında görülür ki, merkez bankasının sermayesinde devlet katkısı tam ise, yönetimi ve işleyişi belirlemede hükümetler tam yetkiye sahip olabilmektedirler. Ancak burada merkez bankasının bağımsız karar alma olgusu ayrıca değerlendirilmelidir. Çünkü bu konuda ülkeden ülkeye farklılıklar olabilmektedir.

Diğer taraftan merkez bankasının sermayesinde devlet katkısının olmadığı ya da az olduğu durumlarda dahi devlet organı olarak hükümet merkez bankasının yönetim kurulu üyelerini ve guvernör ve yardımcılarını atamada yetkili olabilmektedir. Bazı ülkelerde ise devletin hazinesi bizzat merkez bankasının yönetim kurulunda temsil edilebilmektedir. Bu noktada bir örnek olarak Almanya Merkez Bankası özellikleri ve örgütleniş biçimiyle öneme sahiptir. Almanya’da 1948 yılında FED’in örgüt yapısı örneğinde ve ekonomideki diğer bankaların üstünde olaraktan Federal Merkez Bankası kurulmuştur. Banka kurulurken bankanın hükümetten bağımsız olması amaçlanmıştır. 1957 yılına gelindiğinde ise sermayesi tamamen evlete ait olan Bundesbank kurulmuştur. Bundesbank’ın kuruluşu ile eyalet merkez bankaları tüzel kişiliklerini yitirmişlerdir. Banka başkanları Bundesbank’ın başkanlar meclisini oluşturmuştur (Gediz ve Sağın, 2015: 108).

Almanya Merkez Bankasının yapısına bakıldığında aşağıdaki gibi bir örgütlenme yapısı olduğu görülür (Alptürk,1969:7).

- (i)Merkez Bankası Konseyi
- (ii)Yönetim Kurulu (Direktuar Konsülü)
- (iii)Eyalet Merkez Bankalarının Yönetim Kurulları

Almanya Merkez Bankası Konseyi Federal Banka Başkanı ve Başkan yardımcısı, direktuarın diğer üyeleri ve eyalet merkez bankası başkanlarından oluşur. Konsey toplantılarına hükümet temsilcileri katılmak ve politik teklifleri sunabilmekle birlikte, karar almada yetkileri yoktur. Direktuar bir kurul anlamına (Yönetim Kurulu) gelmekte olup, Federal Merkez Bankası Başkanı ve yardımcısı olmak üzere esasen 8 üyeden oluşmakta olup, Merkez Bankası konseyi kararlarının uygulanmasından sorumludur ve (a) Federal hükümet ile ilgili işlemler ve federal hükümet alanında olan kredi işlemleri ile, (b) Kambiyo işlemleri ile, (c) Yabancı ülkeler ile ilgili işlemler ve (d) Açık piyasa işlemleriyle ilgili görevleri gerçekleştirir. Başkan ve başkan yardımcısı ve diğer direktuar üyeleri Almanya cumhurbaşkanı tarafından atanır. Tarihsel olarak bakıldığında, 1875 yılı öncesinde Almanya'nın siyasi birliğinin tamamlanmasıyla birlikte ülke sınırları içerisindeki 33 bankanın banknot ihraç etme yetkisi vardı. 1875'te çıkartılan yasayla bu bankaların banknot ihraç etme yetkisi devredilerek, Reichsbank'a merkez bankası rolü verilmiştir (Turna,2014:42). Almanya Merkez Bankası örgüt yapısı ise daha sonra Avrupa Merkez Bankası tarafından örnek alınmıştır.

Avrupa Merkez Bankası ise 01 Haziran 1994 tarihinde Almanya'da, Frankfurt'ta kurulmuş ve 1998 yılında faaliyete başlamıştır. Euro bölgesi de 1999 yılının Ocak ayında 11 üye ülke merkez bankalarının Avrupa Merkez Bankası yetki devriyle oluşmuştur. Avrupa Merkez Bankasının kuruluşu sonrasında bankanın ana işlevi Avrupa Birliğinde ekonomik ve parasal birliğini gerçekleştirmek ve işler kılmak olmuştur. Avrupa Merkez Bankası'nın yasal çerçevesi Avrupa Topluluğu'nu kuran antlaşma (Maastricht Antlaşması) , Avrupa Merkez Bankaları Sistemi ve Avrupa Merkez Bankası Tüzüğü'dür. Avrupa Merkez Bankası Euro-system ile AMBS'nin çekirdeği konumundadır (Turna,2014:44³).

³ Avrupa Merkez Bankası Yönetim Kurulu ve Yürütme Kurulu ve Genel Kurulu olmak üzere üç ana organa sahiptir ve ayrıca alt komiteleri bulunur. Avrupa Merkez Bankası Yönetim Kurulu, Avrupa Merkez Bankasının en tepedeki karar organı konumundadır. Avrupa Merkez Bankası Yönetim

Avrupa Merkez Bankasının ana hedefleri ve görevleri aşağıdaki gibidir(Turna,2014:44):

Ana hedefleri:

- (i)En temel amacı fiyat istikrarını korumak ve sağlamak
- (ii)Avrupa Birlik Yönetiminin belirlediği genel ekonomi politikalarına destek sağlamak
- (iii)İstihdam düzeyini sürdürülebilir ve enflasyonist olmayacak bir biçimde gerçekleştirmek.

Ana görevleri:

- (i)Euro para bölgesi için para politikasını belirlemek ve bölge içinde uygulamak
- (ii)Birliğin döviz işlerini yürütmek
- (iii)Euro bölgesi üye ülkelerinin resmi döviz rezervlerini yönetmek
- (iv)Euro bölgesinde ödeme sistemlerinin etkin çalışmasını sağlamak
- (v) Euro Bölgesinde banknot ihracında yetkilendirme yapmak
- (vi) Euro bölgesinde finansal istikrarı sağlama gözetimi-denetimi ve bankanın uluslararası işbirliğini sağlama

Kurulu; Avrupa Merkez Bankası Yürütme Kurulu'nun 6 üyesi ile euro para alanına katılmış olan 18 üye ülkenin ulusa merkez bankaları guvernörlerinden oluşur. Temel görevleri Eurosystem'e ilişkin gerekli kararları almak , Euro bölgesi para politikasını oluşturmaktır. Avrupa Merkez Bankası Yönetim Kurulu Frankfurt'ta (her ay 2 kez) toplanmaktadır. Avrupa Merkez Bankasının Yürütme Kurulunda ise Avrupa Konseyinin atadığı Avrupa Merkez Bankası Başkanı, Başkan Yardımcısı ve parasal ekonomi alanında uzman olan dört üye olmak üzere, 5 üye bulunur. Avrupa Merkez Bankası Yönetim Kurulu Banka Yönetim Konseyi'nin toplantılarını hazırlamak ve Yönetim Konseyinin belirlediği ilkelere ve kararlara göre para politikasını yürütmek ile görevlidir (Turna,2014:47).

(vii) İstatistikleri hazırlamak ve yayınlamak

Amerika Birleşik Devletleri Merkez Bankası olarak tanımlanan FED (Federal Reserv Sistem)¹² bölgeye ayrılan A.B.D.'de her bölgede ayrı bir Federal Reserve Bank vardır ve bölgedeki bankalar ilgili Federal Rezerve Bankası'nın kararlarından etkilenirler. Her bir bölgesel Federal Reserve bankası 9 üyenin olduğu yönetim kuruluna sahiptir. Bütün alt federal reserve bankalarını yöneten Federal Reserve Yönetim Kurulu 14 yıl süre ile Amerika Birleşik Devletleri Başkanı tarafından seçilir ve senato tarafından onaylanır. Merkez Federal Rezerve Bankası Yönetim kurulunda 7 üye vardır ve kurul genel olarak merkez bankası etkinlikleri-işlevleri olarak yönetme ve denetleme görevlerine ek olarak, yasal rezerv oranlarını saptamada ve iskonto oranlarını belirlemede doğrudan yetki sahibidir (Alptürk,1969:9).

3.2. Merkez Bankasının Bağımsızlığı ve Bağımsızlığın Ekonomideki Önemi

Siyasal otoriteler seçimlerde kazanmak ya da toplumsal desteklerini sağlamak ve sürdürmek amacıyla ekonomilerde olumlu bir görüntü yaratmayı ve/veya var olan olumlu görüntüyü sürdürmeyi isteyebilirler. Bu noktada da ekonomi politikalarını buna göre belirleyebilirler. Böyle bir durumda ise ekonominin para otoritesinin uygulamalarının da hükümetin izinde gitmesini isteyebilirler. Bu durum tarihsel süreçte genelde çoğu ülkede karşılaşılan bir durum olmuştur. 1. Dünya savaşı ve 2. Dünya savaşı koşullarında hükümetler büyük finansman gereksinimleri içinde olmuşlar ve bu nedenle de parasal finansman yönelişi içinde olmuşlardır. Ekonomilerde para ve finansmanın önemi artmıştır. Bu çerçevede ülkelerin para ve finansman arayışının da desteğinde bu dönemde merkez bankası kurmaya yöneldikleri görülmüştür.

Ülkelerin merkez bankaları kurmaları yolunda yönelişlerinde 1920 yılı özel bir öneme sahiptir. Çünkü 1920 yılında Brüksel'de Milletlerarası maliye konferansı gerçekleştirilmiştir. Bu konferansta ülkelerin para ve kredi faaliyetlerini düzenlemek için ülkelerin merkez bankaları kurmalarına vurgu yapılmıştır. Bu konferans

sonrasında ülkelerin merkez bankası kurma yönelişlerinde artış ortaya çıkmıştır. Süreç içerisinde gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerde daha öncesine göre daha fazla artan ölçüde merkez bankalarının kurulması söz konusu olurken, bir adım sonrasında merkez bankalarının ekonomideki yeri ve konumu, merkez bankalarının siyasal iktidar karşısındaki konumu ve sorumluluğu ve de özellikle merkez bankalarının siyasal otoriteye karşı bağımsızlığı da (bankaların hükümetlere bağlılığının zararları görüldükçe) gittikçe artan ölçüde tartışılan konular arasında yer almıştır.

Zaman içerisinde özellikle siyasal iktidarlara bağlı olan merkez bankalarının parasal istikrarı sağlama noktasında sorunlar yaşamaları ve parasal istikrarın sağlanamadığı ortamda da, merkez bankalarının siyasetin önceliklerine göre hareket etmesi yerine ekonominin gerçeklerine göre hareket etmesi ve özerk kuruluş olmaları yönündeki anlayış bağımsızlık kavramını gündeme getirmiştir (Kaykusuz,2013:5) .

Diğer taraftan günümüzün dünyasına bakıldığında dışa açık ekonomi geçerlidir ve bu koşullarda uluslararası para sistemi gereği, ülkelerde hükümetler merkez bankası banknot kaynaklarına başvurarak (emisyon) rahatça para arzını artırmalarını pek mümkün kılmamaktadır. Bu durum özellikle ülkedeki merkez bankası kanalıyla genişleyici para politikaları izlemesinin, doğrudan döviz kurları ve genel ekonomi üzerindeki olumsuz etkilerinden kaynaklanmaktadır. Dolayısıyla da, bu durum, her ne kadar dünya ekonomisinde çoğu hükümetler istemese de, ülkelerin merkez bankasının bağımsızlığı konusuna odaklanmasını getirmektedir.

Merkez bankasının bağımsızlığı, merkez bankasının yönetsel, kurumsal ve para politikası ve finansal piyasa etkinliklerini hükümet vb. gibi herhangi bir dışsal baskı olmaksızın bağımsız olarak gerçekleştirebilmesidir. Merkez bankası bağımsızlığı kavramının ortaya çıkışına baktığımızda ekonomi yazınında ilk olarak David Ricardo tarafından 1824 yılında yayımlanmış olan Milli Bir Bankanın Kurulmasına İlişkin Plan adlı çalışmasıyla girmiştir. David Ricardo, burada emisyonu gerçekleştirecek kurumun, harcama yapan hükümetten farklı bir kurum olması gerektiğini belirtmiştir (Gediz ve Sağın,2015:99).

Merkez bankası bağımsızlığının önemliliği, bankanın hükümetin siyasal gereksinimleri için parasal taleplerine karşı çıkabilmesi ve dolayısıyla fiyat istikrarını koruyabilme hedefi ile ilgilidir. Bu nedenle öncelikle denilebilir ki, merkez bankasının bağımsızlığı isteklerinin arkasında en önemli etken siyasal otoritenin uyguladığı politikaların enflasyon yaratıcı etkileridir (Altuntaş,2012:12). Merkez bankasının bağımsızlığı amaç bağımsızlığı ve araç bağımsızlığı olarak iki bölüme ayrılır. Amaç bağımsızlığına sahip olan merkez bankası uygulamaya koyacağı para politikalarını kendisi saptayabilmektedir ki işte burada siyasal iktidarla merkez bankası arasında (bağımsızlığa bağlı olarak) tartışma/ çelişme ortaya çıkabilmektedir.

Burada amaç bağımsızlığı ile siyasal bağımsızlık arasında bir bağ bulunmaktadır ve bu durumda merkez bankaları siyasal karışmalardan uzak kalabilirler ise düşük enflasyon hedefini sürdürme yeteneğine sahip olurlar. Araç bağımsızlığı işlevsel bağımsızlık anlamına gelmekte olup, merkez bankalarının hedefine ulaşmak için kullanacağı para politikası araçlarını hükümetin onayına ihtiyaç olmaksızın, kendisinin belirleyebilmesidir. Esasen merkez bankalarının bağımsızlığı araç bağımsızlığını anlatır. Merkez bankasının bağımsızlığı kavramı altında kurumsal bağımsızlık da yer alır. Kurumsal bağımsızlık kavramı altında, merkez bankalarının üst düzey yöneticilerinin atanma, görev süreleri, çalışma ve görevden ayrılma kuralları anlatılır ve bağımsızlığın varlığında bu unsurlar yasalarla belirlenir. Eğer bu unsurlar yasalarla belirlenirse yasal bağımsızlık gerçekleştirilmiş olur. Bu yasal bağımsızlık çerçevesi uygulanabiliyor ise fiili bağımsızlıktan söz edilebilir. Burada bağımsızlıktan bahsederken finansal bağımsızlığın varlığından da söz etmek gerekir. Finansal bağımsızlık merkez bankalarının doğrudan veya dolaylı bir biçimde hükümetin harcamalarını finanse etmek için verilen kredileri kontrol etme yeteneğine sahip olması olarak tanımlanabilir (Zikreden, Gediz ve Sağın,2015:102).

II. BÖLÜM

EKONOMİK KRİZLER VE KRİZLERDE MERKEZ BANKACILIĞI

A.EKONOMİLERDE KRİZ OLGUSU VE NEDENLERİ

1.Ekonomilerde Denge ve Dengesizlik Durumları

Amerikalı iktisatçı Hyman Minsky'ye göre finansal kesim içsel bir döngü olarak döngüsel patlamaları (boom) ve kırılmaları (bust) içerir. İyi zamanlarda krediler daha fazla kolay genişler (düşük faiz oranları vardır ve daha az engeller vardır), borçlanmalar artar ve kredi riskleri daha az göz önüne alınır. Bankaların bilanço kalemleri ve varlık fiyatları genişler, ev fiyatları yükselir v.b. Bir süre sonra ya da sonrasında beklentiler terisne döner ve kredi riskleri yeniden gözden geçirilir. Aşırı coşku paniğe döner ve piyasalarda döngü terse işlemeye başlar. Bu dönüş anına “Minsky anı (Minsky Moment) ” da denilmektedir. (Zikreden, Stracca, 2018:71).

Finansal döngüde döngünün patlama aşamasında merkez bankası parası talebi azdır ve (banka mevduatları ve merkez bankası parası arasındaki oran olarak) parasal çarpan ise yüksektir. Para hiyerarşi teorisinde, iç para (banka sorumlulukları) ve dış para birbiriyle kolayca ikame edilebilirliğe sahiptir.

2.Ekonomilerde Krizlerin Nedenleri

2.1.Genel Olarak Ekonomilerde Dönüşüm ve Kriz Olgusu

Dünya ekonomisinde 1970’li yıllarla birlikte gelen süreçte, (1973’de) petrol krizi ortaya çıkmıştır. Yaşanan kriz uzun süreli bir kriz olmuştur. Gelişmiş ekonomiler krize karşı çözüm bulma arayışında, 1930’lar sonrasında öne çıkan devletin ekonomide ağırlığının artışına neden olan Keynesçi ekonomi politikalarından vaz geçilmiştir. Bundan sonraki dönem “daha fazla liberalizmin önde olduğu ve devletçiliğin/devlet müdahalesinin daha fazla geri planda kaldığı bir dönemi ifade etmiştir.

Bir bakıma dünya ekonomisinde, özellikle gelişmiş ekonomilerden başlayarak, ülkeler 1970'lerin sonu ile birlikte iktisat ideolojisinde değişime giderlerken, ekonomik yapılarında da büyük bir dönüşümü gerçekleştirmeye yönelmişlerdir. Böylelikle dünya ekonomisinde ortaya çıkan değişim, devletin harcamacı özelliği ile, girişimci özelliği ile daha etkin olduğu ekonomik model yerine, iktisadi liberalizm içerisinde iktisadi hürriyetçiliğin önde olduğu bir yapıyı getirmiştir. Bu değişimin etkisinde özel girişimler ekonomilerde daha fazla ne çıkarken, uluslararası da daha fazla ekonomik etkileşim ortaya çıkmaya başlamıştır. Bunun anlamı, 1970'lerin sonlarıyla birlikte, 1980'ler ile birlikte dünya ekonomisinde ekonomilerin dışa açılması daha öncesine göre daha fazla artmaya başlamıştır. Bu yöneliş 1990'lı yıllara gelindiğinde dünya ekonomisinde küreselleşme olgusunu da ortaya çıkarmıştır.

Daha öncesinde görece içe kapalı ve devletin müdahaleciliğinin yüksek olduğu ekonomi yapı içerisinde ekonomilerin dengelerini sürdürebilmeleri, modelin dışı az açıklığı içerisinde daha fazla öngörülebilir durumda idi. Ancak küresel ekonomi koşulları oluşurken, ekonomilerin dengeye ulaşmaları, dengeyi sürdürmelerinin koşulları zorlaşmıştır. Çünkü küresel ekonomi ortamında dengenin sağlanmasında, dünya ekonomisi konjonktürü ve dışsal şoklar daha fazla ekonomileri etkiler duruma gelmiştir. Bu ise ekonomilerde yaşanan krizlerin daha fazla ve daha kolay ortaya çıkmasını getirmiştir.

Dış şokların ekonomiye daha az zarar vermesi için esnek kur sistemi bir seçenek olarak her zaman geçerlidir. Nitekim Türkiye'nin Doğu Asya ve Rusya krizlerinden daha az etkilenmesinin arkasında o dönemde uygulanan merkez bankası tarafından yönetim etkenliliğinin olduğu esnek kur sistemi olmuştur. Örneğin yine aynı dönemde Singapur merkez bankası kuru dalgalanmaya bırakarak ulusal paranın değer yitirmesini sağlamış ve böylece şokun etkilerini azaltmayı amaçlamıştır (Kansu,2004:37).

Ekonomik kriz kavramını anlama noktasında Türk Dil Kurumu Sözlüğüne bakıldığında, T.D.K.'na göre, kriz sözcüğünün anlamı şu şekildedir:

- Bir organda (ya da yapıda) birdenbire ortaya çıkan fizyolojik bozukluk.
- Çöküntü
- Bir ülkede veya ülkeler arasında, toplumun veya bir kuruluşun yaşamında görülen güç dönem, bunalım.

İktisat yazınında ekonomik kriz tanımlanırken, kriz ekonomik konjonktürün yön değiştirmesi olarak tanımlanır. Ekonomilerdeki krizleri reel kesim krizleri ve finansal kesim krizleri olarak ikiye ayırmak mümkündür (Aydın,2006:23). Ekonomilerde dengenin varlığında, ekonominin talep ve arz unsurları birbirine yakı değerlerdedir ve ekonomide enflasyonist ve/veya deflasyonist açık sorunu sürdürülebilirlik ortamı içinde kalır. Eğer ki ekonomilerde talep ve/veya arz boyutuyla bozulmalar ortaya çıkar ve dengenin sürdürülemez olması söz konusu olursa, bu durumda ekonomilerde dengesizliğin büyümesi söz konusu olabilir ve ekonomilerin krize girmesini getirebilir. Burada bir bakıma ekonomide konjonktür değişimi ortaya çıkar.

Krizin en önemli özelliği önceden tahmin edilemeyen bir anda ortaya çıkması ve ekonominin tüm kesimlerine bulaşmasıdır (Zikreden, Aydın,2006:22). Ekonomi döngüsü olarak bakıldığında, denilebilir ki krizlere konjonktürün başlangıcında ekonomilerde genişleme eğilimleri ortaya çıkar. Bu genişlemenin sürdürülemez noktaya geldiği durumda ekonomide krize girilir Kriz ile birlikte bunalım ekonominin tüm alanlarına yayılır ve ekonomi dip yapar. Ekonominin dip yapmasıyla birlikte konjonktürde yön değiştirme sinyalleri gelmeye başlar ve yavaş yavaş ekonomide yeniden canlanma emareleri ortaya çıkmaya başlar.

Bir konjonktür döneminde esasen 4 aşama vardır. Birinci aşama dipten gelen ve canlanma sürecini ifade eden aşamadır. İkinci aşama ise refahın ve kalkınmanın yaşandığı Gelişme aşamasıdır. Gelişme aşamasının sonunda çöküşü de ifade eden

patlama dönemi/zirvesi ortaya çıkar. Bunun ardından daralma ve duraklama dönemine girilir. Ve ekonomi bunalıma (krize) girer. Ekonominin krize girmesi ile birlikte ekonomide dibe gidiş ortaya çıkar. Bu aşamada konjonktür döngüsü tamamlanmış olur. Sonrasında ise yeniden konjonktürün aynı döngüleri yinelediği görülür. Bir bakıma konjonktür ekonomide iş döngüsü olarak da tanımlanabilir ve bir ekonomide konjonktür esasen istihdam, milli gelir ve fiyatlar düzeyindeki dalgalanmalar ile ilişkilidir, bağlantılıdır (juncture) denilebilir (Zikreden Aydın,2006:26-27).

Ekonominin reel kesiminde ortaya çıkabilecek krizler çoğunlukla mal ve hizmetler piyasalarında ortaya çıkar. Burada ise ekonomi enflasyon ya da deflasyon krizleri ile karşı karşıya kalabilir. Ancak bunların varlığı krizi oluşturmaz. Bu sorunların sürdürülemez duruma gelmesi ve ekonomide konjonktür dönüşünü getirecek boyutta kırılma yaratması durumunda ekonomik krizden söz edilir. Ekonomilerin finansal kesiminde ortaya çıkabilecek krizler ise kendisini bankacılık kesiminde gösterebileceği gibi, döviz piyasasında gösterebilir ya da mali krizler olarak gösterebilir. Döviz krizleri ise Döviz kuru krizi biçiminde olabileceği gibi, ödemeler dengesi krizleri biçiminde de ortaya koyabilir. Ödemeler dengesinde ortaya çıkabilecek krizler ise esasen dış ticaret dengesinden kaynaklanabileceği gibi, sermaye hareketlerinden de kaynaklanabilir.

Bir ekonomide piyasa oyuncularının ani bir biçimde ellerindeki ulusal varlıkları yabancı varlıklara çevirmeleri (çevirmek istemeleri) ve merkez bankasının müdahale olarak elindeki döviz rezervlerini kullanması sonucu rezervlerde yaşanan düşüş ile birlikte oluşan kriz döviz krizini anlatır. Ancak bu tanımlama krizin son aşamasını anlatır. Piyasa oyuncularını bu davranışa sürükleyen tek neden yoktur. (Kansu,2004:52).

Döviz krizleri, genelde sabit kur rejimlerinde ya da, döviz kurunun merkez bankası tarafından ya da hükümet tarafından (bir biçimde) baskılandığı ekonomilerde ortaya çıkmaktadır. Döviz krizlerinde ana üç etken vardır denilebilir. Birinci olarak

dış ticaret dengesinin sürdürülemez hale gelen süregelen açık konumu ve yüksek hacimde giriş çıkış yapan yabancı sermaye hareketlerinin rezerv dengesini ve ekonomi dengesini sürdürülemez hale getirmesi. Üçüncü etken ise ilgili ekonominin makro ekonomik verilerinin sürdürülemez bir biçimde olumsuz bir eğilim sergilemesi ve buna rezervlerin zayıflığının eklendiği durumda, spekülasyon döviz ataklarının varlığı.

Bir ekonomide ortaya çıkabilecek döviz krizinin belirleyicileri ise şu 5 ana grup altında toplanabilir (Kibritçioğlu, 2001:2) :

(i)Zayıf makro ekonomik göstergeler ve hatalı iktisat politikaları,

(ii)Finansal altyapının yetersizliği,

(iii)Ahlaki risk ve asimetrik enformasyon bilgi olgusu,

(iv)Piyasadaki kreditorlerin ve uluslararası finans kuruluşlarının hatalı düşünüş, öngörileri,

(vii)Siyasal suikast ya da terörist saldırı gibi beklenmedik olay ve tesadüfler.

Hemen her döviz krizi öncesinde bu 5 ögede yer alan etkenlerin bir ya da bir kaç bir ulusal paraya karşı ekonomik ajanlarca spekülasyon saldırı başlatılmasına yol açmaktadır. Bundan sonrası, yerli paradan dövizle doğru kaçış ile birlikte var olan döviz kuru üzerinde kendini gösteren bu baskı, ilgili ekonominin iktisat politikası karar alıcıları tarafından ya Merkez Bankası rezervlerinde ciddi bir erime göze alınarak, ya büyük bir devalüasyon ile veya yurtiçi faizler yüksek oranda artırılarak, veya bu üç politikanın 2 ya da 3'ü birlikte uygulanarak çözülmeye çalışılmaktadır. Bu tür krizler sıkı para politikalarının uygulandığı, döviz kurlarının bir paraya veya bir para sepetine bağlandığı ve bu çerçevede döviz kuru politikalarının uygulandığı ülkelerde genelde karşılaşılan bir durumdur. Burada spekülasyon bir saldırı ortaya

çıkıldığında, hükümetin bu saldırıya karşı yanıtı geciktikçe, sorunun büyüyeceği de açıktır (Kibritçioğlu,2001:2).

Bankacılık krizleri olarak tanımlanan krizlerde ticari bankaların öngörülebilir olan ya da olmayan farklı nedenlerle ya büyük ölçekli mevduat çıkışı ile karşılaşmalar veya piyasa araçlarını fonlama yeteneklerini yitirirler. Bu durum ekonominin krize girmesine neden olur. İster döviz krizi olsun isterse bankacılık krizi bütünsel olarak bakıldığında şiddetli fiyat dalgalanmalarını getirirler ve bankacılık sisteminde bankalara geri ödenmeyen batık krediler olgusunu doğururlar. Beklenmedik bir biçimde dış borçlarını ödeme güçlüğü içine giren ekonomiler yeni borç bulma gereksinimi ile karşılaşmalar. Ortaya çıkan tıkanma ve darlıklar ile birlikte yeni borç ararlar, ancak borçlanmanın gerçekleştirilmesi zordur ve bu durumda borç deme yükümlülüklerini gerçekleştiremezler ya da ödemeler ertelenir. Bu durumda ise ilgili ekonomide ödemeler sistemi çöker ve piyasanın işleyişi sekteye uğrar (Aydın,2006:25). İşte burada konjonktürün dibine gidilmeye başlandığı söylenebilir.

Genelde finansal piyasaların kur sisteminin tercihinde rolü çok büyüktür. Özellikle son dönemde dünya ekonomisinde yaşanan krizlerde, finansal piyasaların dışa açık olduğu halde gerekli düzenlemelerin yapılmaması, denetim ve gözetim eksikliği, finansal piyasaların sıkı olması, sermaye giriş ve çıkışlarının büyük volatilitelere sahip olması piyasalarda büyük dalgalanmalar yaratmakta (Kansu,2004:36) ve bazı durumlar ilgili ekonomilerde finansal piyasalar kaynaklı ekonomik krizlere neden olmaktadır. Burada sermaye hareketlerine de vurgu yapmak gerekir.

Ülkelerde merkez bankalarının dünya finansal piyasaları faizlerine göre ulusal faiz oranlarını yüksek tuttukları ve hatta bazı ülkeler için yüksek faiz ortamında döviz kuru (görelî ya da doğrudan) garantisi verildiği ortamda (sıcak para politikası) sermaye girişleri olabilmekte ve bu sıcak para biçimindeki sermayenin yöneticileri, ülkede sermaye girişi ile başlayan talep artışının desteklediği ekonomik büyüme

ve/veya olası dış ticaret açığı artışı sürecinde, artan olumsuz koşulların yarattığı riskten kaçınmak için ülkeden çıkışa yönelirken, ülkenin bir döviz krizi kaynaklı ekonomik krize girmesine de neden olabilir. Çünkü büyük tandanslı sermaye girişlerinde hem finansal piyasalarda ve hem de mal piyasalarında fiyat ve arz-talep boyutuyla bozulmaları sıklıkla beklemek gerekir.

Diğer taraftan dünyada yaşanan krizlere bakıldığında, çoğunlukla ekonomilerde yaşanan krizlerin çoğu zaman nedeni esasen ekonomiktir. Ancak her zaman böyle olmayabilir. Siyasal, toplumsal, sosyo-kültürel etkenler de ekonomik krizleri tetikleyebilir. Bir bakıma denilebilir ki, ülkedeki siyasal, toplumsal, sosyokültürel etkenler bir içsel etken olarak kriz yaratabileceği gibi, ülke dışı dünya ekonomisinde ortaya çıkabilecek konjonktürel dalgalanmalar da ülkelerde krize neden olabilir.

2.2.Ekonomik Krizleri Açıklamada Klasik İktisat Ekolü ve Monetarist Yaklaşım

Dünya ekonomisinde gelişmiş ya da gelişmekte olan ekonomilerde ortaya çıkan krizleri açıklamak konusunda çağdaş ve yeni kuramlar da ortaya atılmıştır. Bu noktada ilk olarak monetarist yaklaşımın kriz kuramından söz edilebilir. Monetarist iktisatçılar ekonomide tam rekabetin varlığına ve makro ekonomik yapının istikrarlı bir biçimde çalıştığına inanırlar. Bu bakış açısı şaşırtıcı değildir. Çünkü monetarist iktisatçıların ilham aldığı Klasik iktisatçılar da ekonomide esneklikler ve Say yasasının varlığında, dengesizliğin krize dönüşmesini beklemek pek mümkün değildir. Dolayısıyla monetarist iktisatçılar da aynı düşüncededirler. Devletin ekonomideki rolü, piyasanın işleyişini aksatacak tüm engelleri ortadan kaldırmaktır. Böyle bir durumda da ekonomide devlet müdahalesine/ karışmacılığına da gerek yoktur.

Monetarist yaklaşımın en bilinen ve ünlü temsilcisi Milton Friedman'dır. Ona göre piyasa kendi haline bırakıldığında, dengesizlikler hızla düzelebilecektir. Eğer ekonomik hayata devlet karışırsa, ekonomi daha fazla sorunlarla karşılaşabilecektir. Monetarist iktisatçılara göre, devleti yönetenlerin hataları ve yanlış işleri, piyasanın yanlışlıklarından az değildir ve hatta hükümetler yanlış uyguladıkları politikalar ile ekonomilerin ciddi sıkıntılar içine girmelerine neden olurlar. Piyasaya yapılacak müdahaleler serbest piyasanın verimli işleyişini bozar ve istikrarsızlık yaratır.

Monetarist iktisatçılar merkez bankasının etken olarak yer aldığı para arzı olgusunun ekonomiye olan etkisini ortaya koymak yolunda Fisher denklemi olarak da tanımlanan paranın miktar kuramına dayanmışlardır. ($M.V.=P.T.:M=\text{Para Arzı}$, $V=\text{Paranın Dolanım Hızı}$, $P=\text{Fiyatlar Genel Düzeyi}$, $T=\text{İşlem Hacmi}$). Eşitlikte yer alan MV toplumdaki harcama miktarını gösterir ve J.M. Keynes'in makro ekonomik analizindeki toplam harcamaları, $(C+I+G+X-M)$ anlatır ve monetarist yaklaşımda para arzındaki değişme öncelikle fiyatlar genel düzeyini belirler. Denilebilir ki, ekonomide para arzı (Fisher denkleminde M) arttığı zaman, paranın dolanım hızı (Fisher denklemindeki V) istikrarlı olduğundan, tam istihdam koşulları yoksa fiziki üretimi etkiler, ancak tam istihdam koşulları var ise fiziki üretim değil, fiyatlar genel düzeyini etkileyecektir/yükselecektir.

Monetarist iktisatçılara göre, para arzı artışının üretimi etkilemesi kısa dönemdedir ve uzun dönemde ise sadece fiyatlar genel düzeyini etkiler. Esasen bir ekonomide üretimi, emeğin niteliği ve niceliği, sermaye düzeyi ve niteliği, doğal kaynaklar ve teknoloji gibi faktörler etkiler. Monetarist kurama göre, bir kez merkez bankası paranın büyüme oranını değiştirdiğinde, tıpkı Keynesyen mekanizmada da olduğu gibi, önce toplam talebi etkileyerek bir konjonktür mekanizması işletmeye başlar. Parasal büyüme oranı arttığı zaman ekonomideki reel para miktarı artar. Faiz oranları düşer. Reel para depoları artar. Ardından döviz piyasasında ulusal paranın değeri düşer ve etkiler diğer piyasalara yayılır. Bunların sonucunda yatırım talebi ve ihracat artar ve tüketiciler daha fazla harcamaya yönelir. Harcamalardaki bu artış

Keynesyen iktisattaki gibi bir çarpan etkisi yaratır. Bu durumda toplam talep eğrisi sağa kayar. Genişleme ortaya çıkar. Monetarist iktisatçılara göre, merkez bankalarının para arzını artırması üretimi ve istihdamı kısa dönemde etkiler, uzun dönemde ise sadece fiyatlar genel düzeyini (P) etkiler (Aydın,2006:51).

Burada monetarizmin para politikası bakışını ortaya koymak noktasında, denilebilir ki, monetarizmin temel ilkeleri aşağıdaki gibidir (Kızılkaya,2022:189-190):

- Para arzındaki büyüme oranı ile nominal gelirin büyüme oranı arasında kesin olmayan bir ilişki vardır.
- Para arzındaki artış, nominal gelirleri yaklaşık olarak 6 -9 ay gecikme ile etkilemektedir.
- Nominal gelir büyümesi etkisini öncelikle üretimde gösterir ve sonra fiyatlara yansır.
- Para arzı artışının enflasyon üzerinde etkisi 12-18 ay gecikme ile ortaya çıkar.
- Kısa dönemde para arzı artışı öncelikle üretimi etkiler.
- Parasal değişimler ekonomide temel belirleyici olup, buradaki değişimler toplam talebi ve üretimi, istihdamı ve genel fiyat seviyesini etkiler.
- Para arzında değişmelerin ekonomiye yansımaları, bir aktarma süreciyle (aktif varlığın fiyat ve getiri oranındaki değişimler doğurarak) kendisini gösterir.
- Ekonomik istikrarsızlık nedenleri çoğunlukla, hükümetlerin izlediği keyfi maliye ve para politikalarından kaynaklanır.

Monetarist konjonktür mekanizmasına göre toplam talepte ya da toplam arzda dalgalanmalar olabilir. Onlara göre, tam istihdam düzeyinde iken normal denge

durumunun dışında sapma olarak ortaya çıkacak toplam talep ve toplam arz değişimleri geçici değişimler olacak ve ekonomi kendi dengesine geri dönecektir. Bir bakıma monetarist iktisatçılar da klasik iktisatçılar gibi, ekonomide dengesizliklerin geçici olduklarına inanırlar/ileri sürerler.

2.3.Ekonomik Krizler Karşısında Keynesçi Yaklaşım ve Neo-Keynesyen Okul

Makro ekonomik analizde J.M. Keynes tarafından ileri sürülen Keynesyen kuram, Klasik ve neo-klasik iktisatçıların aksine, ekonomilerde dengesizliğin olabileceğine ve kalıcı olabileceğini ileri sürerler. Keynes'e göre 1929 Dünya Bunalımı bunun bir ifadesidir. J.M. Keynes'e göre ekonomilerde J. Babtiste Say'ın ileri sürdüğü gibi her zaman her arz kendi talebini yaratamamaktadır. Çünkü sendikalar ve örgütlenmelerin etkisinde ücretlerde ve fiyatlarda Klasik iktisatçıların öngördüğü gibi esneklikler yoktur ve bu nedenle de ekonomide dengeden sapıldığı durumlarda, ekonomiyi yeniden dengeye getirecek esneme olanakları çok zayıftır ve bu nedenle 1929 Dünya Bunalımında olduğu gibi, ekonomi dengeden saptığında devlet müdahalesi olmaksızın ekonomilerin kendiliğinden dengeye gelme olasılığı bulunmayabilmektedir.

JM. Keynes'in bu yaklaşımı Klasik makro ekonomik yaklaşımı geçersiz kılmıştır. J. M. Keynes bu yaklaşımı ile devleti ekonomik yaşama resmen katmıştır. Ancak Keynes yaklaşımında merkez bankalarının piyasaya para arzını arttırarak, krediler sunarak canlandırması yoktur. Keynes'e göre, kamu otoritesi marjinal tüketim meyli ($\Delta C/\Delta Y$) düşük olan kesimlere kamusal iş güvencesi ile gelir aktararak (altyapı yatırım harcamaları odağında kamu harcamalarını arttırmak yoluyla) ekonomik dengesizliğin (ekonomik krizlerin) aşılabilmesi yönelişi vardır.

J. Maynard Keynes'in izleyicileri Yeni-Keynesçi yaklaşımdır. Onlara göre serbest piyasa ekonomi yapısından kaynaklanan iç çelişkilere ve dolayısıyla da

tıkanmalara mahkumdur. Bu bakış açısı ise otomatikman bu ekonomilerde istikrarsızlığın yapısal ve olması beklenen durum gibi düşünülmesini getirir. Sistem klasiklerin dediği gibi çalışmaz. Klasikler ekonomiyi dengesizliklerde dengeye getirecek otomatik dengeleyiciler (faktör fiyatlarının esnekliği, Say yasası, Arz ve talep yasalarında var olan esneklikler gibi) var iddiasında iken, Yeni Keynesçilere göre bu otomatik dengeleyiciler ekonomilerde yoktur ve istikrarsızlıklarla her zaman karşılaşmak söz konusudur. Bu durumda ise devletin ekonomiye müdahalesi, - Keynes'in yaklaşımını yineler bir biçimde- meşrulaştırılmış olmaktadır.

Yeni-Keynesçi iktisatçılara göre, ekonomilerde tam rekabet mümkün değildir ve bir çok piyasada eksik rekabet vardır. Böylesi bir durumda da esnekliklerden ve ekonominin kendiliğinden dengeye gelmesinden söz edilemez. O zaman ekonomilerde dengeden sapmalar ve bunun kalıcı olabilmesi durumu sıklıkla görülebilir.

Özellikle paranın tasarruf miktarı ile planlanan yatırım miktarının uyumsuzluğu ekonomilerde zaman zaman dalgalanma, enflasyon ve işsizlik yaratır. Bu nedenle ekonomilerde devlet müdahalesini, özellikle maliye politikası bağlamında (ve para politikaları olarak) normal karşılamak gerekir. Bir bakıma devlet, kendisinin kendiliğinden dengeye gelme olasılığı olmayan ekonomiyi, müdahaleler ile dengede tutacaktır. Keynesçi iktisada göre, bir ekonomide milli gelir ve istihdam üzerindeki dalgalanmaları üç değişken açıklar. Bu değişkenler tüketim eğilimi, likidite tercihi dalgalanmaları ve sermayenin marjinal etkinliğindeki dalgalanmalardır. Keynesçi modelde ücretin yapışkanlığı yüzünden emek piyasasında arzın talebe uyumunu engeller. Bu durumda ise tam istihdam dengesi kurulamaz (Zikreden Aydın,2006:54). Bu durumda ise devlet müdahalesi için bir gerekçe olur. Devlet uygulayacağı maliye ve para politikalarıyla ekonomideki bu kısıtlılığı aşmaya çalışır. Diğer bir ifadeyle, bir bakıma devlet Hazine kaynaklarını, merkez bankası kaynaklarını kullanarak kamu harcamalarını artırma yoluyla ekonomideki dengesizliğe müdahale eder ve ekonomiyi dengeye getirmeye çalışır.

Yeni-Keynesci iktisatçıların yoğunlaştıkları ikinci nokta ekonomide tam istihdamın olmadığı durumda toplam talepte ortaya çıkacak her artış arzı, yani reel üretimi artıracaktır. Ancak tam istihdama ulaşırsa, o zaman talepteki artış üretimi değil, fiyatlar genel düzeyini artıracaktır. Dolayısıyla Keynesyen modelde toplam talebin oldukça büyük öneme sahip olduğu ve hatta dalgalanmaların temel nedeni olduğu söylenebilir.

Yeni-Keynesci iktisatçılara göre merkez bankaları para arzını artırdıklarında birey ve işletmelerin nakit stokları artacağından, bu paraların tahvillere yönelmesi ile tahvil fiyatları yükselecek ve faiz oranları düşecektir (Aydın,2006:56). Faiz oranlarının düşmesi ile birlikte ise yatırımlar uyarılacaktır. Burada devreye giren çarpan mekanizması ise milli gelir ve istihdam düzeyini arttıracaktır. Eğer ekonomilerde likidite tuzağına girildi ise merkez bankasının para arzını artırması faiz oranını değiştirmez ve sonuçta da yatırım artışı uyarılmamış olur. Yeni-Keynesciler paranın dolanım hızını görece sabit (istikrarlı) görmedikleri çerçevede, yatırımlar faiz oranına göre esnek değil ise, yatırımlara bir uyarım gitmeyecektir.

2.4. Ekonomik Krizlerde Finansal Boyut

Bazı iktisatçılar ekonomik krizlerin ardında yer alan finansal boyut ağırlık vermişlerdir. Bu noktada Paul Krugman, Flood ve Garber (1984) tarafından geliştirilen “Spekülatif Atak Kuramı” vardır. Bu yaklaşım krizi yaratan temel makro ekonomik etmenlere vurgu yapmakta ve para krizlerini, sürdürülemez ekonomi politikaları ile yapısal dengesizliklerin kaçınılmaz sonucu olarak görmektedir. Bu noktada bir kısım ülkede, bu tür uygulamalara örnek, bütçe açıklarını merkez bankasınca para basılarak finanse etmek ve bunu yaparken de döviz kurunu baskılamaktır. Böyle bir durum zaman içerisinde ekonomide spekülatif atakları getirir. I. Fisher, C.P. Kiddleberger ve F. Mishkin tarafından finansal krizi açıklamak noktasında bir kısım ülkelerin ekonomik büyümelerini finanse etmek için “aşırı borçlanmaya gitmeleri ve bu borçlanma sürecinde finansal piyasalarını, özellikle

bankacılık kesiminde denetimleri azaltmak anlamında, başıbozuk bir biçimde liberalize etmelerine vurgu yapılmaktadır. Bu ekonomistlere göre, bu ülkelerde aşırı borçlanma yönelişi finansal krizleri getirmektedir. (Aydın,2006:58).

Aşırı borçlanmanın varlığında, bankacılık kesimindeki disiplinsiz ortam bir adım sonrasında bankacılık-borç krizini getirebilecektir. Bu nedenle aşırı borçlanmanın varlığında, krizi önlemede, borçlanmanın azaltılması gibi, finansal disiplin de büyük öneme sahiptir.

Milton Friedman, Anna Schwartz gibi monetarist iktisatçıların öne sürdüğü üzere, yüksek enflasyonist ortamın getirileri saptırdığı ve olumsuzlaştırdığı ortamda, uluslararası yatırımcıların kötümser düşünüş ve davranışları bir finansal kriz yaratıcı etken olabilir. Burada da bankacılık kesiminin dayanıksızlığı krizin ortaya çıkışında ya da büyümesinde büyük bir etkindir. Aslında günümüz ekonomilerinde finans kesiminin en önemli ayağı bankacılık kesimi ve bankacılık kesiminin kaynak-borçlanma oranlarında dayanıklılığın yüksek olması, ekonomilerin finansal krize girmelerinin önlenmesinde/krizlerin daha hafif atlatılmasında büyük öneme sahiptir.

J.Stiglitz ve F.Mishkin'in öncülüğünü yaptığı simetrik bilgi yaklaşımı ise bir finansal sözleşmede bir tarafın diğerine göre daha az bilgiye sahip olması finansal piyasada etkinlik sorunu olduğunu söyler. Finansal piyasanın etkin olmadığı durum ise piyasalarda yanlış seçimi getirirken, aynı zamanda asimetrik bilgi nedeniyle yanlış kararlar alma noktasında piyasada asimetrik bilgilenmeden kaynaklanan bir ahlaki sorunu da getirmektedir. Ekonomilerde finansal krizi tetiklemede, diğer bir durumda kredileri tayinlayarak dağıtan bir ülkede, finansal liberalizasyon uygulaması sonrasında, fon kaynaklarının arttığı ortamda, bu kısıtlamanın kaldırılması sonrasında, olağanüstü artan krediler sonrasında ortaya çıkabilmektedir (Aydın,2006:60-61).

B.EKONOMİK KRİZLERDE MERKEZ BANKALARININ POLİTİKALARI

1.Ekonomik Krizlerde Merkez Bankalarının Müdahale Araçları

Ülkelerin ekonomik krizler karşısında en etkin müdahalesi, öncelikle kriz ortamını yaratacak politik, ekonomik kararlar almaması ve makro ekonomik verilerini izleyerek, krizi yaratıcı bozulmaları önlemesiyle, krize götürücü ortamları önceden önlemesiyle ilgilidir. Ancak bu durum içsel olumsuz koşullar ile daha fazla ilgilidir.

Dünya ekonomisinde ve siyasetinde ortaya çıkabilecek olumsuz ve beklenmeyen gelişmeler ekonomilerin bıçak-sırtı dengede olduğu ya da uzun süre ekonomilerini dışsal şoklara karşı koruyamayacakları durumlarda hükümetler ve özellikle de merkez bankaları kanalıyla müdahalelerde bulunabilirler. Burada özellikle ekonomik krizlerde merkez bankasına önemli görev düşmektedir. Merkez bankaları ülkelerinin karşılaştıkları ekonomik krizlerde, müdahale zamanlaması ve uygun müdahale araçlarını uygun zamanda ve gerektiği biçimde etkin kullanmaları boyutuyla etkin kriz çözücü rol alabilirler ve alabilmektedirler. Ancak burada merkez bankalarının krizlere karşı müdahale zamanlaması, uygun müdahale araçlarını, uygun ölçüde kullanmaları büyük önem taşımaktadır.

Merkez bankalarının sahip oldukları döviz rezervlerinin büyüklüğü bir psikolojik güven ögesi olarak yer alırken, merkez bankasının para politikası araçları ekonomik krizlerde müdahale araçlarını oluşturur. Bunlar ise aşağıdaki gibidir:

(i) Reeskont Politikası, (ii) Açık Piyasa İşlemleri, (iii) Yasal Karşılık Politikası, (iv) Kredi Politikası, (v) Seçici Denetimler. Burada merkez bankaları kriz öncesi ya da kriz sürecinde ya da kriz sonrasında bu araçları ile ekonomiye müdahale ederler. Ülke ekonomisinde bankacılık sistemi için reeskontun bankaların likiditesini desteklemesi noktasında önemli bir yere sahiptir. Çünkü ticari bankalar her hangi bir kriz ortamına girildiğinde, hızla likiditeye geçebilmek noktasında senetleri merkez

bankasında kolaylıkla reeskonta edebilirler ise piyasalarda hızlı hareket yeteneğine sahip olurlar (Alptürk,1969:16).

Bu noktadan merkez bankasına bakıldığında ise denilebilir ki, merkez bankaları da reeskont politikalarını belirlerken, içinde bulundukları ekonominin koşullarına ve konjonktürüne göre oran değişikliklerine giderler. Örneğin ekonomilerin enflasyonist veya deflasyonist bir ortamda olmaları merkez bankalarının reeskont politikalarını bu duruma göre belirlemesini getirir. Çünkü merkez bankaları için ekonominin sorunlu bir duruma girdiği zamanlarda ekonomide istikrarı sağlamak için reeskont oranlarını yeniden ayarlamak durumundadırlar. Merkez bankaları kriz dönemlerinde likiditeyi rahatlatmak noktasında reeskont politikasını etkin kullanırlar.

Merkez bankalarının para politikası araçlarından bir diğeri açık piyasa işlemleridir. Ekonomik kriz dönemlerinde uzun vadeli ve kısa vadeli menkul değerleri finansal piyasalardan alarak ve/veya satarak piyasadaki likiditeyi etkilemeyi hedeflerler. Merkez bankaları bu alanda gösterge aldıkları faiz oranları ile gerektiğinde piyasadaki fazla likiditeyi çekmeyi ya da gerektiğinde piyasaya likidite sunmayı ve dolayısıyla krizlerin etkilerini azaltmayı hedeflerler. Çünkü, bir para politikası uygulaması olarak açık piyasa işlemleri ile merkez bankaları kısa vadeli faiz oranlarının istenilen düzeylerde oluşmasını sağlamak ve finansal piyasalardaki likiditeyi etkin bir biçimde düzenlemek isterler.

Örneğin, açık piyasa işlemleri ile, merkez bankası piyasadan alım yapar ise, merkez bankası tarafından bankalara para aktarılmış olur. Bu durumda bu aktarılan para bankalar için likidite anlamına gelir. Eğer ekonomide kriz durgunluk yaratıcı bir kriz ise merkez bankasının bu biçimde politika belirlemesiyle parasal genişleme ortaya çıkar. Parasal genişleme ise ekonomide doğrudan doğruya toplam talep üzerinde etkili olur. Bu durumda ise parasal genişlemenin ekonomideki durgunluğu azaltma amacıyla olduğu söylenebilir.

Merkez bankaları ekonomilerde kriz dönemlerinde krizin niteliğine bağlı olarak para miktarını artırmak ya da azaltmak için ekonomideki kredi hacmine müdahale etmek isteyeceklerdir. Bu noktada bankaların yasal karşılık oranlarını (kanuni karşılık oranlarını) değiştirerek bankaların kaydi para yaratma süreçlerine ve dolayısıyla da kredi hacimlerine müdahale edebilmektedirler. Merkez bankalarının standart olmayan politikalarından birisi de ulusal para borç verimini kesebilmesidir. Böylelikle ulusal paralara ulusal ya da uluslararası spekülative bir saldırı olduğunda ulusal para-döviz ilişkisinde merkez bankaları ulusal para borç verimini kısıtlayıp ulusal para likiditesini trajik noktalara taşıyabilirler. Böyle bir durumda ise spekülative saldırı gerçekleştiren spekülativeörlerin riskleri artacağından ve ulusal para temin riskleri olup temerrüde düşebileceklerinden spekülative atakları caydırıcı etki yapabilir. Ayrıca Merkez Bankaları kriz dönemlerinde gecelik (on) faiz oranlarını beklenin dışında değiştirerek finansal piyasalar sert müdahaleler gerçekleştirebilir (Kansu,2004:94). Böylelikle döviz üzerine gerçekleştirebilecek spekülative atakların şiddeti azaltılmaya çalışılabilir.

2.ABD 2008 Ekonomik Kriz Örneğinde Merkez Bankacılığı ve Krize Müdahale

A.B.D.’de 2008 yılında finansal piyasalardan başlayan ve tüm piyasaları etkileyen bir ekonomik kriz ile karşı karşıya kalmıştır. Kimi iktisatçılar tarafından “Gazino kapitalizmi” olarak tanımlanan ve finansal piyasalarda türev enstrümanlarda aşırı yeniden alım-satım ile gelir yaratımı gerçekleştirmeyi hedefleyen finansal etkinlikler bir dönem sonrasında A.B.D. ekonomisinde büyük bir finansal krize girmesini doğurmuştur.

2000 yılı sonrası dönemde yaşanan ve de etkileri tüm dünya ekonomisine yayılan 2008 krizinde krizden en fazla bankacılık kesimi etkilenmiştir. A.B.D.’de başlayan ve domino etkisiyle Avrupa’ya da yayılan ekonomik krizin sonucunda bir çok banka iflas etmiştir. 2001 krizi sonrasındaki gerçekleştirilen hukuki ve ekonomik düzenlemelerin etkisinde Türk Bankacılık sistemi yeniden yapılandırıldığı için, 2008 krizinden

Türkiye daha az etkilenmiştir (Uysal; Duramaz ve Bursalıoğlu, 2014:192-193). Bir bakım denilebilir ki, 2008 krizi, Türkiye'nin komşusu olan Yunanistan'da bile büyük bir krize neden olmakla birlikte, dış ticaret ve finans etkileri boyutuyla Türk ekonomisinde bir kriz değil de, etkilenme boyutuyla bir durgunluk anlamına gelebilmiştir.

2008 finansal krizi, konut fiyatlarında başlayan yükselişin bir balona dönüşmesiyle başladı. Bu balonu ise ucuz kredi ve gevşek kredi standartları körüklemiştir. Balon patladığında ise finansal kurumlar, yüksek faizli ipoteklere trilyonlarca dolar yatırmıştı ve bu yatırımlar bir anda değersizleşti. Ekonomide beklentiler terse dönerken, arz talebin üzerine çıkmıştır. Bu durumda ise fiyatlar 2007'de düşmeye başlamıştır. Yaşanan kriz sonucunda, borçlu ev sahipleri gelirleri yetmediğinden borç ödemelerini karşılayamaz hale gelmiştir. Borçların ödenemediği ortamda satışa çıkarılan evlere de talep bulunamamıştır. Bu ise bir anda fiyatların terse dönmesini getirmiştir. Gayrimenkulde başlayan bu dalga, aynı zamanda türev piyasalarda da kendisini göstermiştir. Daha öncesinde gazino kapitalizmi mantığında, işlemler üzerinden türevler yaratılmıştır. Talebin daraldığı ortamda, türevlerin değerleri çökmeye başlamıştır. Türevlerin değerleri çökerken, bankalar birbirlerine borç vermeyi bırakmıştır. Bu durum aynı zamanda likidite krizini getirmiştir. Yaşanan gelişmeler ekonomide büyük durgunluğa yol açan mali krizi yaratmıştır. . Kredi piyasalarında işlemler durmuş, borsalar çökmüş ve bir çok firmanın ödeme güçlüğüne düşmesi tüm uluslararası finans piyasalarını tehdit eder hale gelmiştir (Erdönmez,2009:85).

ABD tarihindeki en kötü ekonomik gerilemelerden biri olan bu kriz, Ağustos 2007'de başlayıp, Haziran 2009'a kadar sürmüştür. A.B.D.'nin 1929 Dünya Bunalımından sonra karşılaştığı en büyük krizdir. Düşük faiz oranları, kolay kredi, yetersiz düzenleme ve toksik içerikli yüksek faizli ipotekler ile körüklenen konut fiyat yükselişlerinin başlattığı bir kriz idi. Ancak bu kriz sadece konut piyasasında değildi. Aynı zamanda konut piyasası etkilerini finansal piyasalarda da göstermişti. 2008'de

başlayan bu kriz karşısında Federal Rezerv piyasaya likidite vermek bağlamında doğrudan ABD Hazinesinden milyarlarca dolarlık hisse senedi, ipotekli menkul kıymetler ve tahviller satın almıştır (Şeker ve Demirel,2019:9). Ancak FED'in yaşanan krizi önceden görmekte ve krize karşı etkin müdahale etmekte yetersiz kaldığı da eleştiriler arasındadır (Paksoy ve Yöntem,2014:125).

Finansal kriz gelişmiş ülkelerde başlamış olmakla birlikte Kasım 2008 ortalarından itibaren aynı zamanda gelişmekte olan ülkeleri de etkilemeye başlamıştır. Krizin etkisinde bir çok gelişmekte olan ülke borsalarında ciddi değer kayıpları olmuş, ülke paraları değer yitirmiş, ülke tahvilleri ve ticari bonolarda risk primleri artmış, aynı zamanda bu ülkelere olan yabancı sermaye akımları ve banka borçlanmaları önemli oranda düşmüştür. Görülen odur ki, düzenleme otoriteleri ve merkez bankaları hızlı kredi büyümesi ve aktif fiyatlarında oluşan balonun neden olduğu sistemik riskleri görememiş ya da gerekli önlemleri yeterli oranda ele alamamıştır. Krizin ağırlaşmasıyla birlikte uluslararası piyasalarda yaşanan gelişmeler karşısında finansal sisteme olan güveninin tekrar artırılması için ABD ve Avrupa'da merkez bankaları ve hükümetleri tarafından çok sayıda önlem alınmış ve trilyon dolarları bulan kurtarma paketleri açıklanmıştır (Erdönmez,2009:85).

Denilebilir ki, 2008 krizi, finans kaynaklı bir kriz olup, ABD'deki bankaların yanlış kredi uygulamaları ve konut piyasasında kullanılan kredilerin geri dönmesindeki problemler nedeniyle ortaya çıkmış bir krizdir. Önce konut piyasasında başlayıp finansal piyasalara, buradan da reel sektörün her alanına yayılan bir krizdir. ABD 11 Eylül 2001 yılında yaşadığı terör saldırısı sonrası ekonomik canlanma sağlamak amacıyla kısa vadeli faiz oranlarını düşük tutmaya başlamıştır. Kredi maliyetleri bu sayede azalmış ve konut alımları cazip hale gelmiştir. Düşük ve orta gelirli kesim, bu kredilere fazlasıyla ilgi gösterince konut talebinde yaşanan ciddi artışlar fiyatların da seri şekilde yükselmesine neden olmuştur. (Şeker ve Demirel,2019:3).

Krize gidişte, konut sahiplerinin ipotekli konut kredilerini ödeyememeleri, zayıf risk yönetim uygulamaları, derecelendirme kuruluşlarının ipotekli konut finansmanına ilişkin menkul kıymetler hakkında yanlış derecelendirme yapmaları, yüksek kişisel ve kurumsal borç seviyeleri, para politikası uygulamaları, uluslararası ticarete yaşanan dengesizlikler ve düzenlemelerdeki sorunlardan kaynaklanan eksiklikler uluslararası piyasalarda yaşanan gelişmelerin en önemli nedenlerini oluşturmaktadır (Erdönmez,2009:85).

Fed'in politika faiz oranlarını bu kadar uzunca süre düşük tutmasıyla yaşanan kredi genişlemesi bankaların daha çok kar elde edebilmek için ayrıntılı inceleme yapmaksızın kullandıkları krediler, verilen kredilerden doğan alacaklarını da teminat göstererek, emlak tahvilleri çıkarıp bunları daha yüksek faizle, riskli yatırımlardan yüksek kârlar elde etmeyi hedefleyen hedge fonlarına satmaları ve bunları kredi teminatı olarak kullanıp yeniden satmaları, krizi tetikleyen unsurları oluşturmuştur. Aslında krizi başlangıcında Federal Rezervin politikaları da etkileyici olmuştur. Öyle ki, geriye doğru gidildiğinde, görülür ki, 2004 yılında Fed konut fiyatlarındaki artıştan olumsuz etkilenen ekonomiyi rahatlatmak ve enflasyonu düşürmek için faiz artırımına gitmiştir. Bu ise krizin başlamasını tetiklemiş, konut piyasası durgunluk içine girmiş, konut fiyatlarını düşürmüştür. Bu gelişmeler en çok değişken faizli kredi kullananları ve konut sahiplerini zora sokmuş, kredi ödemelerini yapamaz hale getirmiştir. Verilen kredilerin dönüşünün olmaması, bankaların kaynak sıkıntısına girmeleri, finansal piyasalardaki güvensizlikle birlikte bankalar da borç alışverişini bırakmış, finansal sistem durma noktasına gelmiştir. Finansal kuruluşların risk iştahı ve dikkatsizce verilen krediler ise finansal yapıyı bozarak tüm finansal sektörü etkilemiştir (Şeker ve Demirel,2019:4). Bir bakıma Federal rezervin faiz artırımını ile başlayan piyasa bozulması, zaman içerisinde artarak, ekonominin zaten distorsiyone olduğu/bozulduğu ortamda, krize gidişi getirmiştir.

FED kriz karşısında, likiditeyi artırmak ve krizin şiddetini düşürmek üzere, 26 Kasım 2008'de Bank of America'nın Merrill Lynch Yatırım Bankasını 50 milyar

dolar karşılığında alınmasına onay vermiş, böylece birinci dönem alımlarını başlatmıştır. Yapılan alımlar sonucunda, piyasaya para enjekte edilmesinin etkisinde, faiz oranları % 6,3'den %5.2'ye düşmüştür. Bu ise ekonominin canlanmasını desteklemiştir. Ancak tüm bu politikalar sonucunda FED'in varlıkları 2007'de 869 milyar dolardan 2014'de 4,5 trilyon dolara çıkmıştır (Zikreden Şeker ve Demirel,2019:12). Amerika'nın 2008 krizi karşısında Merkez Bankasının (Fed) deneyiminde görülen şudur ki, krizin öncesinde, piyasaların varlık değerlerinin bozulmaya başladığı ortamda, faiz oranlarını yükseltmesi ile finansal krizi tetiklemiştir. Burada kontrollü müdahale yapamayan Amerikan Merkez Bankası, krizin büyüdüğü ve derinleştiği ortamda ise piyasadaki likiditeyi olabildiğince geniş bir biçimde artırarak piyasaların sakinleşmesini sağlayabilmiş ve piyasayı kontrol edebilir hale gelmiştir. Bu durum Frederick Mishkin'in de dediği gibi finansal krizlerde Merkez Bankasının para politikalarının etkin, ölçülü ve zamanında uygulandığı takdirde başarılı olabileceğini göstermektedir (Mishkin,2010:495-497/507).

III. BÖLÜM

TÜRKİYE’DE MERKEZ BANKASININ GELİŞİMİ VE 2001 KRİZİNDE MERKEZ BANKASININ ROLÜ VE ETKİNLİĞİ

A.TÜRKİYE’DE MERKEZ BANKASININ GELİŞİMİ

1-Osmanlı’dan Cumhuriyet’e Türkiye’de Merkez Bankacılığı

Osmanlı ekonomisinde, kuruluşundan sonra uzun bir dönem içerisinde (1840’lara dek) değerli madenleri içeren “sikke” denilen paralar kullanılmıştır (TCMB,2011:2-3). Zaman içerisinde devletin para gereksinimi arttıkça sikkelerin içerisindeki değerli madenler azaltılmıştır. Sikke denilen paranın içerisindeki değerli madenlerin miktarının azaltılmasına ise “sikke taşı” denilmiştir. Devletin artan gereksinimleri ve özellikle Osmanlı İmparatorluğunun savaşlarda kazanımlarının azaldığı ortamda, vergi gelirlerinin de artmadığı durumda, artan kamu harcamalarının finansmanı Osmanlı devletini bu yola itmiştir.

Osmanlı İmparatorluğu 1839 Tanzimat Fermanı sonrasında, devlet yapılanmasında yenileşmeye ve yeni düzenlemeler gerçekleştirmeye yönelmiştir. Bu düzenlemeler kapsamında 1844 yılında “Usulü Cedide Üzere Tashih-i Ayar Kararnamesi” çıkarmıştır. Bu kararname ile iki metalli bir para sistemi oluşturulmak istenilmiştir. 1847 yılına gelindiğinde ise “Bank-i Dersaadet” adı altına bir banka kurulmuştur (TCMB,2011:2). Bu banka esas olarak Osmanlı devletinin dış ödemelerini gerçekleştirmeye odaklanmış, zamanla diğer alanlarda da işlemler gerçekleştirmeye başlamıştır.

Osmanlı İmparatorluğu 1856 yılına gelindiğinde, mali ve maliye sistemini yeniden örgütlemesini de içeren hükümleri bünyesinde bulunduran Islahat Fermanı ilan edilmiştir. Islahat Fermanı ilanı sürecinde Osmanlı’nın artan dış borçların yönetimi ve finansmanı işlerini de görmek üzere, yine aynı yıl Osmanlı devletinde banknot çıkarma tekeline/imtiyazına sahip olarak merkez bankası rolünü de görecektir.

olan ilk kuruluşta sermayesi İngiltere kaynaklı olan Bank-i Osmani (Ottoman Bank) kurulmuştur. (TCMB,2011:2).

Bu banka 1863 yılına gelindiğinde pay sahipliğı İngiliz ve Fransızlara ait olsa da, Osmanlı devletinin işlerini görmesi bağlamında bir devlet bankasına dönüşmüş ve “Bank-i Osmani Şahne” adını almıştır. Bankanın temel görevleri, banknot çıkarmak, devletin hazinesi olarak görev yapmak, devlet gelirlerinin toplanmasına aracılık yapmak, Hazine borçlanmalara aracılık etmek ve ödemelerini gerçekleştirmek olarak sayılabilir. Osmanlı Bankasının yabancı sermaye sahipliğinde bir kuruluş olmasına karşın bu konumu Osmanlı devletinde tartışmalar neden olmuştur. Bu doğrultuda 11 Mart 1917 tarihinde milli sermayeli bir kuruluş olarak İtibar-i Milli Bankası kurulmuştur. Ancak 1. Dünya savaşı biterken, Osmanlı İmparatorluğu dağılma sürecine girdiğinden bu bankanın ulusal banka olma amacı gerçekleşememiştir.

2.1930 Yılı: T.C.M.B.’nin Kuruluşu ve Yapısı

Bank-i Osmani Şahane’nin faaliyetleri Osmanlı İmparatorluğu çöktükten sonra da yeni Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (T.C.M.B.) kurulana dek sürmüştür. 1923 yılında İzmir İktisat Kongresinde gündeme alınan ulusal bir merkez bankası kurma düşüncesi, 1926 yılı ile birlikte yaşam bulmuş ve bir merkez bankası kurulma çalışmalarına başlanmıştır. Bu bağlamda da 1928 yılında Hollanda Merkez Bankası Yönetim Meclisi Başkanı Dr. G. Vissering Türkiye’ye davet edilmiştir (TCMB,2011:3).

11 Haziran 1930 tarihinde de 1715 sayılı Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası yasası çıkarılmıştır. T.C.M. B. ise 30 yıl banknot çıkarma imtiyazına sahip olarak 3 Ekim 1931’de banka kurulmuştur (TCMB/Saraçoğlu,2000:7). Merkez Bankası 1 Ocak 1932’de faaliyetlerine başlamıştır. 1956 yılında da Banknot matbaası kurulmuştur. T.C.M.B.’nin banknot çıkarma yetkisi ve imtiyazı 1955 yılında bir değışiklik ile 1999 yılına dek uzatılmıştır. Ancak 1999 yılına gelmeden, 25 Nisan 1994 tarihinde gerçekleştirilen bir değışiklik ile T.C.M.B.’nin banknot ihraç yetki ve imtiyazı süresiz olarak uzatılmıştır (TCMB/Saraçoğlu,2000:8;TCMB,2011:7)).

1.1930'dan 2000'lere: Merkez Bankasının Yapısı ve Örgütlenmesi

1930 yılında çıkarılan 1715 Sayılı yasa, 26 Ocak 1970 tarihinde 1211 sayılı yasa ile kaldırılmıştır. 1715 yılındaki yasada T.C.M.B.'nin temel amacı, ülkenin ekonomik gelişmesine yardım etmek olarak belirlenmiştir. Bu amacı gerçekleştirmek için bankaya;

-Reeskont oranını belirlemek

-Hazine görev ve işlemlerini gerçekleştirme

-Hükümet ile işbirliği içinde ulusal paranın değerini koruma görevleri verilmiştir. Bu yasa yürürlükte kaldığı sürede kamu finansman çıkını finanse etmek maksadında, Hazine'ye ve KİT'lere daha fazla kredi vermek amacıyla tadilatlarla uğramıştır. (TCMB/Saraçoğlu,2000:6).

1950'li yıllar büyüme ve hızlı ekonomik gelişme hedeflerinin ön planda olduğu ve ekonomik büyümenin finansmanında Merkez Bankası kaynaklarına dayanan bir dönemdir (TCMB,2011:6). Bu nedenle de bu dönemde enflasyonun artışıyla sıkça karşılaşmıştır.

1960 sonrası planlı döneme geçilirken, ekonominin yaşadığı değişimlerin de etkisinde 1970 yılına gelindiğinde (14 Ocak 1970) 1211 sayılı yeni merkez bankası yasası çıkarılmıştır. Bu yasa ile T.C.M.B.'nin yeniden yapılandırılması söz konusu olmuştur. Yeni yasa ile bankanın anonim şirket özelliği aynı kalırken, Hazine'nin banka sahipliğinin yüzde 51'den az olamayacağı hükmü getirilmiştir. Ayrıca yine bu yasa ile bankanın doğrudan ve dolaylı par politikası araçlar üzerinde denetimi artırılmıştır. Ve yine bu yasa ile hükümetin para politikası belirleme sürecinde Merkez Bankasının görüşünü alma koşulu getirilmiş ve bankaya açık piyasa işlemleri yapma yetkisi, reeskont işlemleri ve orta vadeli kredi verme yetkisi verilmiştir. Hazine'ye verilecek avans miktarı ise ilgili yıla ilişkin bütçe ödeneklerinin yüzde 15'i oranını yükseltilmiştir (TCMB,2011:9).

1211 sayılı yasaya göre T.C.M.B.'nin temel görevleri banknot çıkarmak, para-kredi politikasını yürütmek, paranın değerinin korunmasına ilişkin önlemler almak, ödünç para alma ve verme işlemlerini düzenlemek olarak tanımlanmıştır. Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası yasası hükümlerine göre, banka ekonominin gereksinimlerine göre ve fiyat istikrarını sağlayacak biçimde para ve kredi politikalarını yürütür. Ulusal paranın hacim ve dolaşımını sahip olduğu araçlar ile düzenlerken, aynı zamanda iç ve dış değerini korumak amacıyla politikalar üretir. Merkez bankası bunların yanı sıra, mevduat vade ve türleri ile vade sürelerini ve de bunların yürürlük zamanlarını, ulusal para ile altın ve yabancı paralar arasındaki referans paritelerini belirler. (TCMB/Saraçoğlu,2000:6/11).

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası, para politikası bağlamında, bankalar arası rezerv hareketlerini desteklemek, bankacılık sistemi kaynaklarının daha verimli kullanımı ile likiditenin bankalar arasında akılcı dağılımını sağlamak amacıyla, piyasaya katılan bankaların işlemlerine aracılık yaparak, kısa dönemli nakit fazlası olan bankaların, kısa dönemli nakit gereksinimi olan bankaların, kısa dönemli nakit açığı olan bankalara borç vermesini sağlar. Merkez Bankası piyasadaki likidite düzeyini ayarlamak amacıyla kendi nam ve hesabına bankalara borç verebilir ya da bankalardan borç alabilir. Bunlardan başka, Merkez Bankasının kanuni karşılıklara ilişki esas ve koşulları, bankaların uyacakları oranları belirlemek, bankaların faaliyetlerini sektör bazında izlemek, özel finans kuruluşlarının kurulma ve izin işlemlerini belirlemek, bankalararası takas odaları faaliyetlerini yürütmek görevleri de bulunmaktadır (TCMB/Saraçoğlu,2000:13/16).

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası yasal yetkilerine bağlı olarak, açık piyasa işlemleri kapsamında, ekonominin likiditesini ve para arzını düzenlemek için, Banka Meclisinin belirlediği esas ve koşullar içerisinde, kendi nam ve hesabına,

-En az 3 imzayı taşımak ve vadelerine en çok 120 iş günü kalmış olmak koşuluyla bankalar tarafından verilecek ticari senet ve vesikaları

-Sanayi ve maden işleriyle uğraşan gerçek ve tüzel kişilerin bir banka tarafından ibraz edilecek ticari senetleri

-Her tür devlet iç borçlanma senetlerini, kamu yönetim ve kuruluşları tahvillerini, belli bir asgari ödenmiş sermayeye sahip anonim şirketlerin borsada kayıtlı tahvillerini ve Sermaye Piyasası Kurulunca ihraç izni verilen borç senetlerini,

-Vadelerine en çok 120 gün kalmış gelir ortaklığı senetlerini ve kar zarar ortaklığı belgelerini alıp satmak,

-Vadeli dikkate alınmaksızın sözü edilen senetleri 91 gün vadeye kadar geri satma anlaşması imzalayarak satın almak ya da geri alma anlaşması imzalayarak satmak, ile görevlendirilmiştir (TCMB/Saraçoğlu,2000:14).

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası bankacılık sistemindeki döviz ve efektif kaynakların daha etkin ve verimli kullanılabilmesini ve uygulanan ekonomi politikaları koşutunda yabancı paralara karşı değerinin piyasa koşulları çerçevesinde belirlenmesini sağlamak için piyasalara katılan bankalar, özel finans kurumları ve yetkili kuruluşların kendi aralarında yaptıkları,

-Türk lirası karşılığı döviz ve efektif alım-satımı

-Döviz karşılığı döviz ve efektif alım-satımı

-Döviz karşılığı efektif alım-satımı

-Efektif karşılığı efektif alım-satımı

-Döviz deposu ve Türk lirası deposu karşılığı döviz deposu

-Vadeli döviz alım-satımı işlemlerine aracılık etmek ve gerektiğinde bu işlemlere taraf olarak kendi nam ve hesabına işlem yaparak bankalar arası döviz ve efektif hareketlerini düzenlemek, günlük gösterge kurlarını belirlemek, gerektiğinde döviz piyasalarına müdahale etmek görevleri vardır (TCMB/Saraçoğlu,2000:15).

T.C.M.B. anonim şirket biçiminde kurulmuştur. Bankanın hissedarları Genel kurulu oluşturur ve TCMB'nin en üst kuruludur (TCMB,2011:18). Şirketin ortaklık yapısı itibariyle şirketin sermayesinin yüzde 51'ine denk düşen A sınıfı pay senetleri Hazine'ye aittir. B sınıfı pay senetleri Türkiye'de faaliyet gösteren ulusal bankalara aittir. C sınıfı pay senetleri ise yabancı bankalar ile imtiyazlı şirketlere ayrılmıştır. D sınıfı pay senetleri ise Türk uyruklu gerçek kişilere ve kuruluşlara ayrılmıştır (Saraçoğlu,2000:8). Genel Kurul her yıl önceden belirlenen zamanda TCMB başkanı başkanlığında toplantı gerçekleştirir. 2010 yılı itibariyle banka hisselerinin yüzde 54.74'ü Hazine'ye aittir (TCMB,2011:18).

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankasının örgüt yapısına bakıldığında Başkan, Banka Meclisi ve Denetleme Kurulu olmak üzere üç ana yapıdan oluştuğu görülür. Başkana bağlı olarak Yönetim Komitesi, Teftiş Kurulu Başkanlığı, Merkez İskonto Komitesi ve Genel Sekreterlik olmak üzere 4 alt küme vardır. Başkanlığa bağlı Yönetim Komitesi ise 4 başkan yardımcısından oluşmaktadır. Banka Yönetim Komitesi banka meclisi kararı gerektiren konuları önceden inceleyerek öneriler hazırlarlar. T.C.M.B. başkanı ise Cumhurbaşkanlığı kararıyla 5 yıllık bir dönem için atanır. Başkanlık bankayı temsil eden ve yöneten en üst organdır. Yasa hükümlerinin ve banka meclisinin kararlarının yürütülmesini sağlar. Başkan yardımcıları ise 3 yıllık süreyle atanırlar (Saraçoğlu/TCMB,2000:8 ve TCMB., 2011:18).

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası'nın işleyiş düzeninde ise 16 Genel Müdürlük ve Güvenlik-Savunma Sekreterliği bulunmaktadır. Genel Müdürlükler ise aşağıdaki gibidir: Emisyon Genel Müdürlüğü, Bilgi İşlem Genel Müdürlüğü, Bankacılık Genel Müdürlüğü, Araştırma Genel Müdürlüğü, İnşaat ve Malzeme Genel Müdürlüğü, İstatistik Genel Müdürlüğü, Baş Hukuk Müşavirliği ve Hukuk İşleri Genel Müdürlüğü, Dış İlişkiler Genel Müdürlüğü, İşçi Dövizleri Genel Müdürlüğü, Piyasalar Genel Müdürlüğü, İnsan Kaynaklar Genel Müdürlüğü, Bajknot Matbaası Genel Müdürlüğü, Sosyal İşler Genel Müdürlüğü, Kontrol Kurulu Başkanlığı, Muhasebe Genel Müdürlüğü, Tasarruf Mevduatı Sigorta Genel Müdürlüğü. Türkiye

Cumhuriyet Merkez Bankasının Frankfurt, Tokyo, Londra ve New York’da olmak üzere 4 tane yurtdışı temsilcilikleri vardır. Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankasının 21 tane ilde şubesi bulunmakta olup, bunlar Adana, Ankara, Antalya, Bursa, Denizli, Diyarbakır, Edirne, Erzurum, Eskişehir, Gaziantep, İskenderun, İstanbul, İzmir, İzmit, Kayseri, Konya, Malatya, Mersin, Samsun, Trabzon, Van ilidir. Şubeler Banka meclis kararı ile gerekli görülen yerlerde açılır (TCMB/Saraçoğlu,2000:7 ve TCMB,2011:19)).

Türkiye 1980 yılına geldiğinde “24 Ocak 1980 Kararları” ile karşı karşıya kalmıştır. Her ne kadar Devlet Planlama Teşkilatı (DPT) klavuzluğunda beş yıllık kalkınma planları (B.Y.K.P.) desteğinde, stratejik planlar uygulamış olsa da, ithal ikameci Sanayileşme uygulamaların ardından tasarrufların ve döviz kaynaklarının yetersizliğinde, ekonomi 1970’lerin sonuna doğru büyük bir krize girmiştir. Ekonominin krize girmesinde sadece iç koşullar değil, 1973 yılı ile birlikte Petrol krizi olarak başlayan ve 1980’lere kadar süren dünya ekonomisi krizi de Türkiye’de yaşanan krizi derinleştirmiştir.

Özellikle döviz darboğazı noktasında kendini gösteren (aslında bir çok alanda denge sorunu vardır) kriz ekonominin dibe vurmasını getirmiştir. Dönemin Başbakanı S. Demirel’in ifadesi ile “70 cent’e muhtaç olan Türkiye ekonomisi”nde 24 Ocak 1980’e gelindiğinde yeni bir istikrar paketi açıklanmış, ancak 12 Eylül 1980 askeri darbesi sonrasında uygulanmaya başlamıştır. Yapısal bir dönüşümü ifade eden 24 Ocak Kararları ile birlikte Türkiye ekonomisi görece içe kapalı ithal ikameci konumdan ihracatı ne alan bir yapıda dışa açılırken, fiyat denetimleri aşamalı olarak kaldırılmış ve serbest dış ticaret politikası/rejimine geçilmiştir.

24 Ocak kararları sonrasında başlatılan finansal serbestleşme ile par ve kur politikaları da değiştirilmiştir. Böylelikle yeni düzenlemeler sonrasında, Merkez Bankası tarafından serbest piyasa ekonomisi ile uyumlu bir biçimde yürütülebilmesi için gerekli altyapı oluşturulmaya çalışılmıştır. Esasen Türk finansal sistemi finansal aracı olarak bankaların ağırlıklı olduğu ve sisteme giriş ve çıkışların son derece sınırlı

olduğu bir yapı arz etmiştir. 1980’li yılların sonuna doğru sermaye piyasalarında gelişmeler yaşanmakla birlikte, uzun yıllar sermaye piyasalarında esasen hisse senetleri piyasası yüksek hacme sahip olmuştur (Alp ve Oğuz,2011:292). Bu dönemde Türk lirası yabancı paralar karşısında devalüe edilirken, sabit kur rejimi terk edilmiş ve Merkez Bankasının gösterge kurlar açıkladığı esnek kur sistemine geçilmiştir. Bankacılık kesiminde de para politikası kapsamında mevduat ve kredi faiz oranlarında piyasa koşulları öne alınmıştır (TCMB,2011:10).

Bu dönemde Merkez Bankası yasasında değişikliklere gidilmiştir. 1983 yılında Banka, ulusal altın, döviz rezervlerini etkin bir biçimde yönetmede yetkilendirilmiştir. Fiyat istikrarını sağlama hedefi 1983 yılındaki bu düzenleme ile öne alınmıştır. 1987 yılına gelindiğinde Banka çık piyasa işlemleri gerçekleştirmeye başlamıştır 22 Ekim 1987 tarihinde Para Piyasaları ve Fon Genel Müdürlüğü kurulmuş ve çağdaş anlamda para ve döviz piyasalarının kurulması söz konusu olmuştur. 1989 yılında ise 32 Sayılı karar çıkarılmış ve böylelikle ülkede esnek döviz kuru rejimi tam etkin kılınırken, ekonomik birimlerin döviz ile işlem yapmalarına izin verilmiş ve TL konvertibl hale getirilmiştir. 1990 yılına gelindiğinde TCMB ilk defa uygulayacağı para programını kamuoyuna duyurmuş ve döviz kurları ve faiz oranlarındaki istikrarı bozmadan piyasanın likidite gereksinimlerini karşılamaya öngörmüştür (TCMB, 2011:10).

1994 yılın gelindiğinde ülkede büyük bir kriz ile karşılaşmıştır. Krizin hemen ardından 21 Nisan 1994 tarihinde Merkez Bankası yasasının Hazineye kısa vadeli avans hesabını düzenleyen maddesi değiştirilmiştir. Buna göre Hazinenin Merkez Bankası kaynaklarını kullanmasına sınırlama getirilmiştir (TCMB,2011:10). . Burada 1994 krizine gidişte hükümetin harcamacı yaklaşımı ve bu noktada Merkez Bankası kaynaklarını yoğun olarak kullanması önemli bir sorunsal olarak yer almıştır ki, bu düzenleme yapılmıştır.

1997 yılına gelindiğinde Merkez Bankası ile Hazine arasında bir protokol yapılmıştır. Bu protokol ile 1998 yılından başlayarak Hazine’nin TCMB’den avans

kullanmaması kararlaştırılmıştır. Merkez Bankasının 1995-1999 yıllarında döviz kurunda dalgalanmada aşırılaşmayı önleyici politikalar izlediği görülür. Bu dönemde dışsal şoklar vardır ve özellikle 1998 yılında bu şokların etkisi artmıştır. 2000 yılına gelindiğinde döviz kuruna dayalı yeni bir ekonomik program uygulamaya konulmuştur. Ancak programın başarısızlığının etkisinde ve dış ticaret açığının artmasının bir sonucu olarak ekonomiye duyulan güven azalırken, 2001 yılında ekonomi bir kriz ortamına girmiştir (TCMB,2011:11).

B.2001 KRİZİ VE T.C. MERKEZ BANKASI POLİTİKALARI

1.Döviz Kuru Sistemleri ve Türkiye’de 2001 Krizi Öncesi Döviz Kuru Sistemi

Burada esnek kur sistemine geçişin önemini vurgulamak gerekir. Daha öncesi yarı sabit kur sistemi anlamına gelen çapa kur rejimi Türkiye’nin krize gidişinde önemli bir sorunsal olarak yer almıştır. Burada belirtmek gerekir ki, IMF’nin 2000 yılındaki sınıflamasından yola çıkılarak denilebilir ki, döviz kuru sistemleri Tam Sabit Kur Sistemleri (hard peg), Yarı Sabit Kur Sistemleri (soft peg) ve Esnek Kur Sistemi (floating) olmak üzere üçe ayrılabilir. Tam Sabit Kur Sistemi, Tam dolarizasyon, Para Kurulu sistemi olarak ikiye ayrılır. Yarı sabit kur sistemi ise Ayarlanabilir Sabit Kur, Yatay Bant İçinde Sabit Kur, Sürünen Pariteler, Sürünen Bant olarak 4 türe ayrılır. Esnek Kur Sistemi ise Yönetimli Dalgalanma, Serbest Dalgalanma olarak ikiye ayrılır (Kansu,2004:17).

Tam dolarizasyon bir ülkenin diğer ülke parasını (A.BD. doları gibi) ulusal parası olarak kullanması durumudur. Para Kurulu sisteminde ise ilgili ülke ulusal parasını kaldırmamakta, ancak ulusal parasını diğer ülkenin parasına göre sabitlemektedir. Örneğin 1 Dolar= 3 Bulgaristan levası, 1 ABD Doları=1 Meksika Pesosu gibi. Para Kurulu sistemi, hükümetlerin yurt içinde verilen kredilere müdahale etme ve bu noktada enflasyonu önlemesinde etkili bir sistem olarak kullanılabilir. Ancak böyle bir durumda, ülkede merkez bankasının etkinliğini ciddi olarak azaltır. Bu sistemlerde merkez bankaları açık piyasa işlemleri gerçekleştirmemektedirler.

Bankacılık sistemine müdahale edememektedirler. Kamu açıklarını finanse etmeleri zordur. Bir bakıma Para Kurulu sistemlerinde merkez bankaları zayıf ve cılız kurular konumundadırlar. O zaman her hangi bir ekonomik-finansal sorun oluştuğunda, piyasalarda ve ekonomide merkez bankalarının etkinliği zayıf olacaktır. Esnek kur sistemlerinde böyle bir durum oluşmaz. Çünkü bu piyasalarda işleyişte merkez bankası etkin olduğu için, müdahale ve piyasa yanlışlarını düzeltmede merkez bankaları daha fazla etkin olabilme imkanına sahip olurlar.

Bir diğer döviz kuru sistemi ise ayarlanabilir sabit kur sistemidir. Bu sistemde ulusal paralar yabancı bir paraya ya da para sepetine sabitlenir. Böyle bir durumda (genelde) kurun merkezi pariteye göre yüzde 1 oranında dalgalanır⁴. Yatay bant içinde sabit kur sisteminde ise sabit kurun dalgalanmasının yüzde 1'den daha fazla olması söz konusu olur. Yarı sabit kur sisteminin bir örneği olan, sürünen pariteler (crawling peg) kur sisteminde ise döviz kuru, çoğunlukla enflasyon oranlarının etkisinde, bir bant içinde dalgalanmaktadır. Yine yarı sabit kur sisteminin diğer bir örneği olan sürünen bant kur sistemi (crawling band) sisteminde parite belli bir bant içinde belirlenmekte ve zaman içinde paritede ayarlamalar yapılmaktadır. Bu sistemde de kurun belirlenmesinde ülkedeki enflasyon oranı önem taşımaktadır. Esnek kur sisteminde yönetimli dalgalanma belli bir referans parite bulunmamaktadır. Bu durumda bu sistemde, diğer sistemlere göre merkez bankaları daha fazla etkindir. Merkez bankaları büyük dalgalanmalar ortaya çıkarsa bu dalgalanmaları yönetmektedir. Serbest dalgalanma kur sistemi adı üzerine kurun dalgalanmaya

⁴ Bu durumda merkez bankası az da olsa hareket yeteneğine (döviz kurunu belirleme vb. konularda) sahip olsa da, para politikasının kullanım olanağı azalmaktadır. Sabit kur sistemi uygulandığında para politikası uygulamalarında talebi etkilemek için faiz oranlarını değiştirme, ödemeler dengesinde ayarlama yapabilme gibi bir çok para politikası uygulamasını gerçekleştirebilmek, kur referansına uymak zorunluluğu nedeniyle, diğer kur sistemlerine göre daha zor olmaktadır. Çünkü bunlar değişirse, kur üzerinde de baskı aratabilecektir. Sabit kur sisteminin en önemli özelliklerinden birisi merkez bankasının para basımını engellemesidir (Kansu,2004:24).

bırakıldığı kur sistemidir. Esnek kur sistemi sabit kur sisteminin tersine, hükümete politika belirleme konusunda serbestlik vermektedir. Esnek kur sistemi, sabit kur sisteminde olduğu gibi, para ve maliye politikalarını sabit kuru sürdürmek amacıyla kullanma zorunluluğu getirmez (Kansu,2004,27-30).

Esnek kur sisteminde hükümetler politikalar belirlerken daha dikkatli olmalıdır. Çünkü yanlış politikalar etkisini hızla döviz kuru üzerinde gösterir. Örneğin esnek kur sisteminde, ekonomideki, piyasalardaki fiyat ve döviz kuru değerleri merkez bankasının para arzıyla ilgili davranışlarına (merkez bankasının hükümete bağlılık ya da bağımsızlık derecesine göre) bağlı olarak gerçekleşmektedir.

Burada esnek kur sisteminin, ilgili ülke hükümetlerinin yanlış iktisat politikaları ve merkez bankalarının yanlış para politikaları uyguladıkları durumlarda, para ikamesine, para yerine başka varlıkların para yerine kullanılmasına neden olabildiğini ve de piyasada daha yüksek faiz taleplerine neden olabildiğini de belirtmek gerekir.

Aslında burada belirtmek gerekir ki, ülkelerin bu döviz kuru sistemlerinden hangisini yeğleyeceklerinde, onların iktisat ideolojisi/politika tercihi seçimlerinin ötesinde, (bununla birlikte) çoğunlukla bu ülkelerin makro ekonomik yapılarına, döviz kazanma yeteneklerine, döviz gereksinimlerine ve döviz üzerinde denetim yeteneklerine bağlı olmaktadır.

Örneğin bu noktada bir gelişmekte olan ekonomi olarak Türkiye'ye bakıldığında, ihracat yeteneğinin arttığı ortamda, ihracatın ithalatı karşılama oranının desteğinde, döviz imkanlarının arttığı 1980 sonrasında adım adım döviz kurunda serbestleşmeye doğru gitmiştir.

Ancak 1999 yılında artan enflasyonun makro ekonomik verileri olumsuzlaştırmasının önüne geçme noktasında, yarı sabit döviz kuru sistemi olarak tanımlanabilecek, çıpa rejimi denilen sürünen bant rejimini uygulamıştır. Ancak bu

uygulama bankacılık sisteminin yanlışları ve hükümet iktisat politikaları nedeniyle döviz ataklarına neden olmuş ve ekonomiyi bir kriz ortamına sürüklemiştir.

2.2001 Krizi: Ortaya Çıkışı ve Nedenleri

Türkiye 24 Ocak 1980 Kararları uygulamasıyla birlikte ekonomisini liberalleştirmiş ve dışa açılmaya yönelmiştir. Dış açık bir ekonomi, iç ekonomik gelişmelerden etkileneceği gibi, dış dünyadaki gelişmelerden, dünya ekonomisindeki değişimlerden ve dünya ekonomisi konjonktüründen (içe dönük bir ekonomiye göre) daha kolay etkilenebilecektir. Özellikle Türkiye'nin 1990 yılı ve sonrasında küresel ekonomiye eklemlenme sürecine girdiği düşünülürse, ekonominin TL'nin konvertibl hale geldiği ve mal ve sermaye hareketlerinin küresel ölçüde geliştiği dünya ekonomisindeki gelişmelerden daha fazla etkileneceği öngörülmelidir. Gelişmeler de bu yönde olmuştur. Örneğin 1997 yılında Güneydoğu Asya'da kriz çıktığında, finansal ve mal piyasaları itibarıyla bu etkilenme kendisini ortaya koymuştur. Özellikle dünya ekonomisindeki krizden Rusya'nın da 1998'de etkilenmesi söz konusu olurken, Rusya'da ortaya çıkan kriz bir adım sonra Türkiye'yi etkilemiştir.

1997 Güneydoğu Asya krizi sonrasında, Rusya'da bir ekonomik kriz ortaya çıkmıştır. Güneydoğu Asya krizinde hükümetlerin kriz öncesi politik seçimleri, krize gidişte önemli bir etken olarak yer almıştır. Örneğin Tayland'da kriz öncesinde IMF hükümete esnek kur sistemine geçmesini önermiştir. Ancak hükümet seçimle endişelerinin etkisinde merkez bankası değişikliklerini yapmaktan kaçınmış ve döviz kurunu seçmenlerinin bundan rahatsız olacağı düşüncesiyle esnek sisteme geçirmemiştir. Ancak sonrasında travma büyümüştür. Sonrasında ise (2 Temmuz 1997'de) Tayland para birimi baht bir gecede yüzde 25 devalüe edilmek zorunda kalmıştır. Bu devalüsyonun/dalgalanmanın ardından bölgede döviz kuru spekülasyonu Malezya, Kore, Endonezya, Filipinler ve Kore'ye de yayılmıştır. Dolayısıyla bölgede kriz önce bir kur krizi olarak başlamıştır. Sene sonuna doğru gelindiğinde ise Güneydoğu Asya'da bankaların çoğu, borsalar ve ekonomiler çöküşe gitmiştir. Kriz sonrasında ekonomileri toparlamak için, IMF politikaları zorla kabul

edilmek durumunda kalınmış, uygulanan politikalar ile ise bölge ülkelerinin durumları daha da kötüleşmiştir (Stiglitz, 2002:111). Bu krizi ise bir adım sonra, 1998 yılında yaşadığı hızlı büyümenin bir bedeli olarak ve de petrol fiyatlarının düşmesinin gelirlerini azaltmasının etkisinde, Rusya krizi izlemiştir (Stiglitz, 2002:158).

Yaşanan bu iki kriz Türkiye'ye canlı bir ekonomik gidiş yaşarken, 1998 ortasında yansımıştır. Bu yansıma, hem doğrudan etki, hem de dolaylı etki olarak ortaya çıkmıştır. Asya ülkeleri paralarındaki gerçekleşen büyük devalüasyonlar, Türkiye'nin bu ülkeler karşısında üçüncü piyasalarda rekabet gücünü azalttı. Dolayısıyla bu durum ülkelere ihraç edilen malların da satılabilme ve pazar bulabilme imkanlarını daraltmıştır. Diğer taraftan Sovyetler Birliğinin çöküşü sonrasında Rusya ile artan bir bavul ticareti vardı ve bu bavul ticareti 1992 yılı ile birlikte olağanüstü artış göstermişti. Ancak bu artış 1998 yılı ile birlikte trajik bir düşüş sergilemiştir. Öyle ki, 1996'da 32.1 milyar dolarlık bu ihracat 1998'de 30.7 milyar dolara düşmüştür. Bu ciddi bir azalma demektir. Ancak 1998'de petrol fiyatları da düştüğünden buradaki azalma dış ticarete büyük etki yapmadı. Hatta petrol fiyatlarındaki düşüş nedeniyle cari işlemler dengesinde fazlalığı getirecek (1.98 milyar dolar fazla verilmiştir) bir rahatlama ortaya çıkarmıştır (Kazgan, 2008:257).

1980 öncesinde sermaye hareketlerinin serbest olmaması, dönemin hükümetlerin hem faiz ve hem de kur politikalarını bağımsız uygulama imkanı vermiştir. Ancak 1990'lı yıllarda ve 2000'li yıllarda böyle bir olasılık yoktur. Çünkü 1989 yılından sonra serbestleştirilen sermaye hareketleri, faiz ve kur politikalarının içe dönük ekonomi koşullarındaki bağımsız bir biçimde kullanılmasını engellemiştir (Kansu, 2004:155).

Türkiye'de dönemin hükümeti 2001 krizine girmeden önce, 1998 yılından başlayarak enflasyonu denetim altına almak için IMF ile görüşmelere başlamıştır. 1998'de IMF ile "Yakın İzleme Anlaşması"nı imzalamıştır. Program ana hedef olarak maliye politikaları ve doğrudan para arzının denetlenmesiyle, beklenen enflasyonun yüzde 50 olması hedefiyle yürürlüğe girdi. Bu yakın izleme anlaşması ile

T.C.M.B.'nin Hazine'ye vereceği avansın bütçe harcamalarının %15'den %3'e inmesi, bankaların net pozisyon açıklarının sermaye varlıklarının %50'den %30'a indirilmesi, tarım kesimine Ziraat Bankası kredi faizlerinde fon maliyetlerinin gözetilmesi kararlaştırılmıştır. Maliye politikası itibariyle ise bütçe faiz dışı fazlasının GSMH'nin %4'ünün üzerine çıkarılması, kamu kesimi ücret artışlarının enflasyon oranının altında tutulması, faizden stopaj alınması kabul edilmiştir. Döviz kurları ise hedef enflasyon oranı %50 ile sınırlanacaktı. Ayrıca özelleştirmeye de hız verilecekti (Kazgan, 2008:258). Uygulamalar ile 1998'de olumlu gelişmeler sergilenmiştir.

1999 yılına gelindiğinde Türkiye ekonomisinde olumsuz gelişmeler artmaya başlamıştır. Öyle ki, Konsolide bütçe açığının GSMH'ya oranı 1998'de %7 iken, 1999'da %11.6'ya, iç borç stokunun GSMH'ya oranı %21.7'den %29.3'e yükselmiştir. Bu olumsuzluklar ihracatta da ortaya çıkmış ve ihracat 1998'e göre 3.5 milyar dolar azalmıştır. İç borçların çevrilebilirliğinde fonlama imkanlarının daralması nedeniyle sıkıntılar ortaya çıkmıştır. Dış borçların GSMH'ya oranı %47.3 iken, 1999 yılında %55.3'e yükselmiştir (Kazgan,2008:260-261). Bu verilerden de görüleceği üzere, 1999 yılı ekonomi açısından sıkıntılı bir dönemi ifade etmektedir ve bu yıl hükümet IMF ile yeni bir stand-by anlaşması imzalamıştır.

1999 yılı sonunda GSMH büyüme oranı %-6.1 ile ekonominin bu yıl küçülmesini ifade etmiştir. Hükümetin IMF ile imzaladığı stand-by anlaşmasına göre, IMF Türkiye'ye 3 yıllık sürede 7.5 milyar dolar ek rezerv kolaylığı olmak üzere ve 2.9 milyar dolar da stand-by için olmak üzere, 10.4 milyar dolarlık finansman desteği sağlamasına karar verilmiştir (Kazgan,2008:262). Program 2000 yılı itibariyle uygulanmaya başlandı. Bu programda döviz kuru çapa rejimi altında belirlenirken, faiz ise TCMB'nin gösterge faizlerinin varlığında, piyasaların belirlemesinde olmuştur. Bu koşullar döviz kuru, faiz politikası, sermaye hareketleri arasındaki bağlantıyı geri plana atmıştır. Bu durum 2001 krizine girerken önemli bir araç anlamına gelmiştir.

1989 yılında ülkede sermaye hareketlerinin serbestleşmesiyle birlikte, bankaların ve devletin borçlanma politikaları değiştirilmiştir. Burada bu dönemde kur sistemi olarak yönetimli dalgalanmanın tercih edilmesi, bu düzenlemeler sonrasında ülkeye sermaye girişlerini hızlandıran bir etken olmuştur. Bu girişlerden faydalanmada bu dönemde kamu borçlanması yoluyla kamu otoritesi daha fazla önde yer almıştır. Süreç içerisinde ülkeye giren yabancı sermaye, ilk aşamalarda döviz fiyatları üzerinde baskı yaratır ve ulusal paranın değerlenmesine ve cari açığın artmasına neden olmuştur. 1994 yılın gelindiğinde kamu maliyesinin göstergeleri, genel ve katma bütçeleri, fonları, KİT'leri ve sosyal güvenlik kurumlarının sürdürülemez açıklar içinde oldukları ve borçlanma yoluyla yeniden fonlama imkanlarının kalmadığı görülmüştür. Bu durum 1994 Krizini getirmiştir (Kansu,2004:157-159).

Kriz sonrasında uygulamaya konulan 5 Nisan tedbirleri ile ekonomiye disiplin getirilmeye çalışılmış ve böylelikle ekonomide kamu harcamaları ve borçlanmalar disipline edilirken, uygulanan para politikaları ve maliye politikaları ile ekonominin normleştirilmesi söz konusu olabilmıştır. Aslında Türkiye ekonomisinde finansal kesimin 1980'den 1999'a gösterdiği büyüme düşünüldüğünde, 2000-2001 yıllarında yaşanan krizin etkilerinin de 1980'lere göre ve hatta 1994 krizine göre ekonomide daha fazla etkiye neden olduğu söylenebilir. En azından 1994 krizi ile 2001 krizi karşılaştırıldığında da krizin derinliğinin 1994 Krizine göre, 2001'de daha fazla olduğu söylenebilir. Çünkü finansal piyasalar gelişir ve genişlerken ekonomideki etkinlikleri de artmıştır. Öyle ki Genel ekonomi içinde finansal sistemin büyüklüğünü gösterme açısından önemli bir gösterge olan M2/GSMH oranı 1980'de yüzde 17.4 iken, 1999 yılında yüzde 28'i aşmıştır. Toplam finansal varlıkların GSMH'ya oranı ise 1980'de yüzde 17.5 iken, 1999'da yüzde 83.5'e yükselmiştir (Alp ve Oğuz,2011:295).

2000 yılına gelindiğinde Türkiye ekonomisinde enflasyonun yüksekliği sorunu vardı ve bu bağlamda bir ekonomik program yürürlüğe konulmuş ve

programın uygulanacağı 3 yıllık süreçte izlenecek politikalar da makro ekonomik belirsizliği azaltmak ve belirliliği artırmak maksadıyla kamu oyuna açıklanmıştır. Bu beklenen bir uygulamadır. Çünkü kamuoyunun hükümetin program bağlamında ekonomi politikalarına güven duyması ve inanması programın başarısında önemli bir önemliliğe sahip olmuştur. Çünkü güven diğer tarafta kredibilite ve fiyatlandırmada program göstergelerini baz alma ve buna göre iktisadi davranışlar gösterme olasılığını artırır. Programa duyulan güven, hükümetin de kredibilitesini ve uygulanacak politikalara da güven anlamına gelecektir. Ayrıca güven/kredibilite olgusunu sadece ülke içinde değil, ülke dışında uluslararası piyasalarda da düşünmek gerekir. Ülkede uygulanan programa güveni artırmak ise açıktır ki, programın da başarısını artıracaktır. Enflasyonu düşürmeyi ana hedef olarak alan program, enflasyonun düşüşüyle makroekonomik göstergelerin de normal düzeylere döneceğini varsaymıştır.

22.12.1999 tarihinde anlaşması imzalanan ve 2000 yılında uygulamaya konulan 17. stand-by istikrar programı ile birlikte, ekonomide enflasyonu düşürmek ve istikrarı sağlamak noktasında döviz kuru çapa olarak kullanılmıştır. Programın temel amacı enflasyonu 2000 yılı sonunda %25, 2001yılı sonunda %12, 2002 yılı sonunda da %7'ye indirmek olarak açıklanmıştır. Enflasyon düşerken nominal faiz oranlarının azaldığı ortamda reel faiz oranlarını da enflasyon uyumlu olarak düşürmek hedeflenmiştir. Parasal göstergelerdeki şişlik azalırken, piyasaların sakinleşmesi ile ekonomide kaynakların etkin kullanıldığı bir büyüme sürecine ulaşmak amaçlanılmıştır. Bunları gerçekleştirmek üzere de aşağıdaki politikaları gerçekleştirmeye yönelinmiştir (Kansu,2004:174):

(i)Kamu açıklarını azaltmak, Vergi gelirlerini artırmak yoluyla faiz dışı fazlanın artırılması ve sıkı maliye politikası uygulamak ve dolayısıyla buna dönük yapısal reformlar gerçekleştirmek

(ii)Gelirler politikasının enflasyon hedefini olumsuz etkilemeyecek bir biçimde uygulanması

(iii) İlk iki uygulamanın enflasyon ve reel faizde yaratacağı düşüşü desteklemesi ve enflasyonu düşürmeye yönelik kur ve para politikası uygulayarak ekonomik birimlere uzun vadeli öngörü sağlanması

IMF'nin yönlendirdiği istikrar programı 1 yıl bitmeden Kasım 2000 tarihine gelindiğinde ülkede bir likidite krizi ile sorunlu hale gelmiştir⁵. Programın en önemli eksikliği, 1990'lı yıllarla birlikte dünya ekonomisinde yaşanan ekonomik krizlerde önemli bir etmen olarak yer alan sermaye hareketlerini hesaba katmamasıdır. 1997 Güneydoğu Asya krizi ve krizde yaşananlar düşünüldüğünde, bu hesaba katmama ve bu noktada enflasyon karşısında düşük değerlenen döviz kuru programın en önemli açığı olmuştur.

2000 yılının Kasım ayında bir bankada likidite sıkışıklığı başlamış ve bu sıkışıklık bir anda bütün kesime yayılmıştır. Ancak burada belirtmek gerekir ki, bankacılık kesimi, özellikle kamu bankaları Kasım 2000 ve Şubat 2001 krizlerinden önce finansal yapılarının bozulmasına yol açacak faaliyetler sergilemişlerdir. Örneğin bu dönemde kamu bankaları tarım ve küçük ve orta ölçekli işletmeleri destekleme politikalarında, yanlış şubeleşme politikaları, kaynakların etkin kullanılmaması ve fonların denetimsiz dağıtılması bu dönemin belirgin yanlışlıklarıdır. Krize gidilirken sadece kamu bankaları yanlış politikalar içinde değildi. Aynı zamanda özel bankaların finansal yapıları da olumsuz bir görünüm sergiliyordu. Burada 2000 Yılında IMF desteği ile hazırlanan “Enflasyona Karşı İstikrar Programı”nda IMF tarafından batan bankaların gerçekleştirdikleri dış borçlarının da devlet garantisine aldırılması da

⁵Programa göre 3 yıllık sürede 18 Aylık dönemler itibariyle iki farklı kur sistemi uygulanacağı açıklanmıştır. Programın ilk 18 aylık döneminde enflasyon hedefine dönük kur sepeti, ikinci 18 aylık dönemde ise aşamalı olarak genişleyen bant sistemine geçilmesi amaçlanmıştır. Ancak programla birlikte uygulanan sabit kur sistemi Merkez Bankasının para politikasını bağımsız bir biçimde kullanma olasılığını sınırlamıştır. Program gereği kurun çağa rejimi ile sabitlenmesi ve sermaye hareketlerinin serbest olması, T.C.M.B.'nin piyasaya sadece döviz karşılığında TL vermesini getirmiştir (Kansu,2004:174/177).

vurgulanmalıdır. Bu dönemde diğer bir olumsuzluk ise dışsal bir etmen olarak, petrol fiyatlarındaki yükselmenin dış ticaret dengesi üzerindeki olumsuz etkileridir (Kansu,2004:178/183). Açıktır ki bu yıl artan petrol fiyatlarının artışı dış ticaret dengesizliğini ve dolayısıyla döviz ihtiyacını artıran bir etken olmuştur.

Tablo 1 : GSMH ile TEFE ve TÜFE Yıllık Artış Hızı ve Faiz Oranı, Reel Kur ve Sermaye Girişi/GSMH Oranları (% ,1997-2003)

Yıl %	GSMH	TEFE	TÜFE	Mevduat Faiz Oranı (Yıllık %)	H.Bonosu Faiz Oranı %	Reel Kur (1995:100)	Sermaye Girişi/GSMH
1997	8.3	81.7	85.7	96.6	126.7	115.9	4.5
1998	3.9	71.8	84.6	94.6	123.1	120.9	0.2
1999	-6.1	53.1	65.0	46.7	131.5	127.3	2.5
2000	6.1	51.4	54.9	45.6	38.3	147.6	4.7
2001	-9.2	61.6	54.4	62.5	96.2	116.3	-9.7
2002	7.7	50.1	45.0	48.2	63.8	125.4	1.1
2003	5.9	26.1	25.5	-	-	-	-

Kaynak: Kazgan,G., (2008), “Türkiye Ekonomisinde Krizler (1929-2001), İstanbul Bilgi Üniversitesi Yayınları, (İstanbul,2008),s.259-260,(Tablo 1-II).

Tablo 2: 1997-2003 Yılları Arası Toplam ve Kısa Vadeli Dış Borçlar ve Bunların Toplam Dış Borçlar ile Net Uluslararası Rezervlere Oranı (%) ve Doğrudan Yatırım Girişleri

Dış Borç (Milyar USD)			KV Borcun Payı (%)		Doğrudan Yatırımlar (Net Milyon USD)
Yıllar	Kısa Vadeli	Toplam	Toplam Borçta	UA Rezervlerde	
1997	17.7	84.2	21.0	65.0	554
1998	20.8	96.4	22.0	70.5	573
1999	22.9	103.0	22.0	67.2	138
2000	28.3	118.7	23.8	81.3	112
2001	16.2	113.8	14.2	54.0	2.769
2002	15.2	131.3	11.8	39.9	863
2003	18.6	142.0	13.1	48.9	79

Kaynak: Kazgan,G., (2008), “Türkiye Ekonomisinde Krizler (1929-2001), İstanbul Bilgi Üniversitesi Yayınları, (İstanbul,2008),s.265/294,(TabloIII/XI);Alp,Ali ve Oğuz, Fuat, (2011), “Yeni Finansal Düzen”, Doğan Kitap,(İstanbul,2011,s.321).

Tablo 3: İç ve Dış Borçlar ile İlgili Göstergeler (1997-2003, % Olarak)

Yıllar	KKBG/GSMH	Dış Borç Stoku/GSMH	İç Borç Stoku/GSMH	İç ve Dış Borç Faizi/GSMH	Dış Borç Servisi/T. Döviz Gelirleri	GMH'de Sabit Yatırım Oranı
1995-1997	7.5	45.2	19.9	8.3	-	-
1998	9.4	47.0	21.7	11.5	26.4	24.3
1999	15.6	55.4	29.3	19.6	34.6	21.1
2000	11.9	59.4	29.0	16.2	37.2	22.8
2001	16.5	78.6	69.2	22.9	43.3	19.0
2002	12.6	72.4	55.2	19.0	47.0	17.2

Kaynak: Kazgan,G., (2008), “Türkiye Ekonomisinde Krizler (1929-2001), İstanbul Bilgi Üniversitesi Yayınları, (İstanbul,2008),s.278/280/286,(Tablo 1V/Tablo VI/Tablo VII).

2000 yılında uygulanmaya başlanan program sonrasında çapa rejimi altında düşük değeri gelen döviz kuru ortamında bankalar yurtdışı kaynakları (özellikle de kısa vadeli borçlanma olarak (Kansu,2004:182)) etkin olarak kullanmışlardır. Bu beklenebilecek bir durumdur. Çünkü mevduat sigortası ve sabit kurun varlığında, bankalar daha fazla kazanabilmek için döviz açık pozisyonlarını artırmışlardır. Öyle ki, bu açık pozisyon 1999 yılında 13.2 milyar dolar iken, 2000 yılında 17.3 milyar dolara çıkmıştır (Kansu,2004:184). Ancak bu kullanımlar sürecinde dış kredileri kullanan bankaların aldıkları bu yurt dışı kredileri yanlış kredilendirmelerinin de etkisinde, sektörde krize yol açacak bozulmalar ortaya çıkmıştır.

Yaşanan likidite krizi ortamında Demirbank gibi Türkiye'nin en eski ve büyük bankalarından birisi elindeki Hazine senetlerinin birikimiyle içine girdiği likidite darlığından dolayı iflas noktasına taşınıyordu. Likidite darlığının yaşandığı bu koşullarda T.C.M.B. IMF stand-by anlaşmasına sadık kalarak TL arzını genişletmeyi reddetmiştir. Aralık 2000'e gelindiğinde TL'deki darlığın etkisiyle faizlerdeki olağanüstü artışlar ortaya çıkmıştır. Öyle ki, Aralık ayı başlarında gecelik interbank faizleri yüzde 199 düzeylerinden yüzde 873'e tırmanmıştır. Bu koşullarda, yurtdışı sermaye kesimlerinin de ekonomide durumu riskli bulmalarının etkisinde, dış kaynak temini de kalmamıştır. Ayrıca yaşanan dalgalanmada sermaye kaçıışı da ortaya çıkmıştır. Öyle ki, ödemeler dengesinin net hata ve noksan kalemi 2000 yılında 2.7

milyar dolarlık çıkış göstermiştir (Kazgan,2008:265-266). Yaşanan finansal kaos bütün olarak ekonominin krize girmesini doğurmuştur.

1997 yılında Güneydoğu Asya’da yaşanan kriz, Rusya krizini tetiklerken, Türkiye’de de bankacılık kesiminde kredilerde ve kredi ödemelerinde bozulmaları getirmişti. Bu ise bankacılık kesiminde finansal oranlarda bozulmaya neden olmuştu. Bankaların pozisyonları 1997 ve 1998 krizlerinden olumsuz etkilenmişken, 2000 Yılı istikrar programının etkisinde, çağa özellikli sabit döviz kurunun süreceği beklentisiyle, dış kaynaklardan fonlamaya giderek, krediler boyutuyla finansal genişlemeye yönelmişlerdir. Bankaların bu politika yönelişi bankacılık sisteminde öz kaynak-kredi oranlarını ciddi bir biçimde bozarken, onların 200 Kasım ve 2001 Şubat krizinden en fazla etkilenen kesim (Kriz nedeniyle önce 9 banka ve sonrasında 4 banka olmak üzere, toplamda 13 banka Tasarruf Mevduat Sigorta Fonuna devredilmiştir) olmasını getirmiştir (Kazgan,2008:267).

Dış piyasalardan temin edilen fonlar sayesinde bankalar, dövizleri merkez bankasına satarken, piyasada oluşan geçici döviz bolluğunun etkisinde dolaylı olarak döviz fiyatlarının baskılandığı ortamda, TL kredileri düşen faizlerin desteğinde artmıştır. Artan krediler ise çok büyük ölçüde ithalatı artırırken, iç tüketimin arttığı ortamda ihracatı da olumsuz etkilemiştir. 2001 krizinin nedenleri arasında bu olguyu da görmek gerekir.

Öyle ki, 1999 yılında ülkenin ihracat düzeyi 26.587 milyon dolar iken, ticari bankaların döviz pozisyonları -13.345 milyon dolardır. 2000 yılına gelindiğinde 27.324 milyon dolar iken, ticari bankaların döviz pozisyonu -17.618 milyon dolardır. Kısa vadeli sermaye girişi 1999’da 759 milyon dolar iken, 2000 yılında krizin öncesinde, 4.035 milyon dolara yükselmiştir. Bu dönemde bütçenin finansmanında dış borçlanmada bu olumsuzluğu ifade etmektedir. Öyle ki, 1998 yılında bütçenin finansmanında dış borçlanma -1.060 trilyon TL, 1999’da -483 trilyon TL iken, 2000 yılında 2.677 trilyon TL’dir (Kansu,2004:185-186/193, Tablo3-7 ve 3-8, Tablo 3.13)). Bu veriler de göstermektedir ki, krizin öncesinde bankacılık kesimi yoğun bir dış

borçlanma içindedir ve bu da hem bankacılık kesimi yanlışlığıdır ve hem kamu kesiminin borçlanma isteğinin yansımasıdır ve de sonuçta kendisini bankacılık krizi ve döviz krizi olarak ortaya koymuştur.

2001 krizi öncesinde artan kredi hacmi ve düşük faiz oranları makroekonomik verilerin bozulmasında önemli bir öge olarak yer almıştır. Ancak burada en fazla dikkati eken durum, kredi hacmi artışının da arkasında yer alan sermaye hareketlerinin büyüme düzeyidir. Öyle ki, 1999 yılında ülkeye giriş yapan yabancı sermaye düzeyi 4.670 milyon dolar iken, bu rakam 2000 yılında yüzde 100'den fazla artarak 9.445 milyon dolara çıkmıştır. 2000 yılının ilk 3 çeyrek döneminde ortaya çıkan bu artış, son çeyrekte hızla kesilirken, gecelik faizleri yüzde 1000'lere taşıyan bir likidite sorunu çıkarmıştır. (Kansu, 2004:188/193/). Likidite sorunu hızla faiz artışı üzerinde etkili olmuş ve döviz darboğazının öne çıktığı ortamda Türkiye'nin çok büyük bir krize girmesini doğurmuştur

2002 krizi öncesinde Türk Bankacılık sisteminin sorunlu bir kesim olduğu açıktır. Çünkü düzenleme geçmişine bakıldığında görülür ki, 1999 Eylül ayı sonunda, bir önceki yıl banka sermayelerinin %50'den %30'una indirilen açık pozisyon sınırı, yeni bir indirim tabi tutulmuş ve %20'ye indirilmiştir. Ancak Kasım 2000 öncesinde, bunun 10 katı açık olduğu, bunun da uygunsuz vadeli işlemlerle kapattıkları görülmüştür. Yani, pek çok bankanın genişletilmiş koşullara bile uymadığı görülmüştür (Kazgan, 2008:273). Bu durum ise bankacılık kesiminde bankacılık kesiminde bankaları denetleyen, (ilgili mevzuatın elverdiği ölçüde) TC.M.B.'nin denetim eksikliğini/yetersizliğini de göstermektedir.

Türkiye ekonomisindeki bu zaman aralığı hükümetlerin fon talebinin yüksek olduğu ve bankaların Hazine'yi fonlamasının da yüksek olduğu bu ortamda, bankaların denetlenmesi bir yana, kamu kesimini fonlama noktasında yeni kuruluşların kurulmasının da bir biçimde desteklendiği bir ortam idi (Kazgan, 2008:173). Bir bakıma bu dönem bankaların kısa vadeli de olsa, yoğun bir dış kaynak arayışına girip, kredi temin edip, bu dövizleri TCMB'ye satarak, sağladığı

TL fonları bir yanda Hazine ihalelerinde kamu kesimine aktardığı ve diğer yanda da düşük faiz ortamında piyasaya kredi olarak sunduğu ve dolayısıyla buradan kazanç sağladığı bir dönem idi. Bu dönemde Hazine'nin çıkardığı tahvil ve bonoların yüzde 80'ini bankalar satın almıştır (Kazgan,2008:274). Ve elbette burada döviz kurunda çıpa rejimi bankalar için en önemli bir gösterge/referans olmuştur. Çünkü 3 yıllık bir program ile deklare edilen döviz çıpa fiyat döngüsünün güvencesinde, bankalar aldıkları dış kaynakları (devletin bu kaynaklara her hangi bir olumsuz durumda ödeme garantisi de sundukları ortamda) TL fon olarak TL piyasalarında arz etmişlerdir.

2000 Kasım ve 2001 Şubat krizinin gösterdiği döviz kurunun çıpa rejimi ile düşük tutulduğu bir ekonomide, faiz ve sermaye hareketleri yoluyla getiri sağlanabileceği ve bir yapı oluşturulabileceği, ancak bu yapının sürdürülebilir olmadığıdır. Dönem iç uygulanan politikalar ve uygulamalar ve sonrasında yaşanan ekonomik kriz bunun ifadesidir. Bu politikalar sıcak para politikası olarak da tanımlanabilir ve bu politikaların bir benzeri 1997 yılı öncesinde Güneydoğu Asya'da ve dünyanın başkaca bölgelerinde, ülkelerinde de uygulanmıştır. Özellikle Güneydoğu Asya krizinde IMF'nin de belirttiği gibi, bölge ülkelerinin ekonomilerini kısa vadeli sermaye hareketlerinden gelir sağlamak noktasında uyguladıkları hatalı politikalarla yabancı sermayeye cazip imkanlar sunmaları, bu ülkelerin spekülatif ataklara davetiye çıkarması anlamına gelmiştir (Demir,1999:190). Bu uygulamaların sonucunda ise bu politikaları uygulayan ülkelerin büyük krizlerle karşı karşıya kalmalarını ve yoksullaşmalarını getirmiştir.

Türkiye'de 2001 krizi öncesinde kredi hacminin gelişime bakıldığında, görülür ki, yurtdışından alınan kredilerde sabit benzeri kur rejimi altında (Çıpa Rejimi) hızlı bir artış vardır. Takipteki kredilerin toplam krediler içindeki payı Kasım 2000'de %10.3 iken, Kasım 2001'de %18.1'e yükselmiştir. 2001 krizinde önemli rol oynayan kısa vadeli dış borçların rezervlere oranı ve M2Y'nin rezervlere oranı, büyük krizin ortaya çıktığı 2001,Şubat ayına dek (1997 Güneydoğu Asya krizinde de

görüldüğü gibi) artışını sürdürmüştür (Kansu,2004:180/199). Dolayısıyla da 2001 Şubat'ında ülke bir döviz krizi ile karşı karşıya kalmıştır.

2001 krizi çeşitli yollarla ekonominin diğer kesimlerine yansımıştır. GSMH yılın ilk çeyreğinde %4.5 ve ikinci çeyrekte %11.8 daralmıştır. Protesto edilen senetlerin dolar üzerinden değeri %50'den fazla artmış, imalat sanayiinde kapasite kullanım oranları %70'e kadar düşmüş, üretim endeksi ise (1997:100) %88.6'ya inmiştir. Ankara Ticaret Odası verilerine göre, yılın ilk beş ayında kapanan işletme satışı 15 bini, TESK verilerine göre ise 52.8 bini aşıyordu. Türkiye İş Bulma Kurumuna göre yılın ilk çeyreğinde işsiz sayısı 1.8 milyona ulaşmıştı. 2001 sonunda TEFE enflasyonu %61.6'ya çıkmıştır (Kazgan,2008:269). Bu durum ekonomi için büyük bir çöküş ve yoksullaşma idi. Sonuçta İMF ile gerçekleştirilen 17. stand-by anlaşması 2001 krizinde tamamıyla iflas etmiştir.

Türkiye'nin o günkü cari dolar değerine göre 1997'de 196.9 milyar dolar GSMH'si ve 84.2 milyar dolar dış borcu vardı, dış borç GSMH oranı %42.8 idi. Kriz sonrasında, 2001 yılında ise GSMH 146.7 milyar dolara düşerken, dış borç 113.8 milyar dolara, dış borç GSMG oranı ise %78.6'ya fırlamıştır. İç borçların kısa vadeli ve yüksek faizli olmasının bütçeye bindirdiği yük ise daha fazla dikkate değerdir. Faiz ödemelerinin bütçe içindeki yükü 1993'de %24 iken, yine bir kriz yılı olan 1994'de kriz ile birlikte %33'e yükselmiştir. 1997'de faiz harcamalarının bütçe içindeki yükü 1997'de %29 iken, 1998'de kötü ekonomi koşullarının etkisinde %40 ve 2000'de %44, krizin ardından 2002 yılında da %51'e fırlamıştır. 2003'de görece bir sakinleşme vardır ve %48'e inmiştir (Kazgan,2008:282).

Burada 32 sayılı kararname-sermaye hareketleri ilişkisine de değinmek gerekir. Türkiye'de sermaye hareketlerini serbestleştirmeyi ve yurtdışında iç finansal serbestliği getirme noktasında T.C. Devlet Bakanlığı'nın 7/8/1989 tarihli ve 55251 sayılı yazısı üzerine, 1567 sayılı Kanunun 6258 sayılı Kanunla değişik 1 inci maddesine göre, Bakanlar Kurulu'nca 7/8/1989 tarihinde 32. Sayılı kararnamenin çıkarılması kararlaştırılmıştır ve çıkarılmıştır (TCMB, 1989). Bu kararnamenin

geçerli olduğu 2001 kriz öncesi ve sonrasında sermaye hareketliliğinde, sıcak para hareketliliği anlamında bir hareketlilik olmuştur. Öyle ki Türkiye 1994 krizi öncesinden başlayarak ve 2001 krizi öncesinde Türkiye yükselen pazar ülkeleri arasında sıcak para denilen kısa vadeli spekülâtif sermayeye en yüksek getiri sağlayan birkaç ülkeden birisi olmuştur. Öyle ki, 2002 ve 2003 yıllarında ülkeye giren her 10 doların 15 dolar olarak çıkması söz konusu olmuştur (Kazgan,2008:293⁶)

3.2001 Krizine Gidiş Sürecinde Kamu Bütçe Denge ve Dış Denge Sorunları

3.1.Kamu Bütçe Denge Sorunlarının Büyümesi

Türkiye 2001 krizine girmeden önce bütçe dengesi olarak sorunlu bir yapıda idi.1995 yılı itibariyle bütçe dengesinin GSMH'ya oranı bütçe açığı konumunda olaraktan % - 4.01 idi. Bütçe açığının GSMH'ya oranı 1999 yılına gelindiğinde 1995 yılına göre bir kattan fazla artarak % - 8.75'e çıkmıştı. GSMH oranı olarak bütçe açığı oldukça yüksek düzeylere yükselmişti. 2000 yılına gelindiğinde ise bu oran % - 7.96'dır. Bütçe açığının nedenine bakıldığında, bütçe açığının arkasında kamu harcamalarının GSMH'ya oranının 1995'de yüzde 21.95 iken, 2000 yılında %28.02'ye ulaşmasına rağmen, bütçe gelirlerinin GSMH'ya oranı yüzde 17.94'den ancak yüzde 20.02'ye çıkabilmiş olmasıdır. Buradan da görüleceği üzere, bu dönemde kriz öncesinde Türkiye'de kamu kesimi harcamacı bir görünüm sergilemiş ve bu harcamacı eğilime karşın , diğer gelirlerinin GSMH'ya oranı yüzde 4.14'den yüzde 4.16'y çıkarken, vergi gelirlerinin GSMH'ya oranının ancak yüzde 15.9'a çıkmış olması, yani artan kamu harcamalarına karşın vergi gelirlerini artıramamış olmasıdır. Türkiye'nin 2001 krizine giderken yaşadığı en önemli kamu sorunsalı budur.

⁶ Ayrıca T.C.Maliye Bakanlığı Teftiş Kurulu raporuna göre 1989 sonrasında kambiyo denetimin kaldırılmasından sonra finansal arbitraj yoluyla yasal ya da yasadışı bir biçimde son 20 yılda 200 milyar dolar sermaye çıkışından söz edilmektedir. (Kazgan,2008:293)

Kamu yönetimi harcamalarını artırırken, gelirlerini artıramaz bir durumdadır. Bu durum da hükümetlerin artan ölçüde finansman temini sorunu yaşamasını getirmiştir. Ancak burada odur ki, görülen temel sorun kamu kesiminin artan harcamalarının faiz harcamaları olmasıdır. Faiz dışı harcamalarının GSMH'ya oranı 1995'de yüzde 14.62 iken, 2000 yılında yüzde 15.76'dır. Faiz harcamalarının GSMH'ya oranı ise 1995 yılında yüzde 7.33 iken, 2000 yılında yüzde 12.66'ya çıkmıştır. Görülen odur ki, ülkenin bütçe açığının nedeni faiz harcamalarının GSMH'ya oranındaki büyümedir, yani faiz harcamalarının artışıdır. Faiz harcamalarındaki artış ise aslında borçlanmanın artışı da göstermektedir. Bütçe dengesizliğinin büyümesi ise vergi gelirlerinin artırılmadığı ortamda, yeni borçlanmalar anlamına gelmiştir. Bu durum ise ekonominin bir kısır döngü içine girdiğini anlatmıştır. 2001 krizine girmeden önceki kamu kesimi görünümü bu şekildedir ve kamu kesimi verileri bu döngünün sürdürülemeyeceğini anlatmaktadır.

Tablo 4: 1995-2002 Dönemi Konsolide Bütçe Kalemlerinin GSMH İçindeki Payı

(%)	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Harcamalar	21,95	26,45	27,39	22,24	26,85	28,02	33,54	33,01
Faiz Hariç Harcama	14,62	16,45	19,64	13,44	16,60	15,76	16,45	18,21
Faiz Harcamaları	7,33	10,00	7,75	8,80	10,25	12,26	17,09	14,80
Gelirler	17,94	18,21	19,78	16,82	18,10	20,07	21,46	21,57
Vergi Gelirleri	13,80	14,98	16,14	13,15	14,15	15,90	16,54	17,01
Diğer Gelirler	4,14	3,23	3,64	3,68	3,95	4,16	4,92	4,55
Bütçe Dengesi	-4,01	-8,23	-7,60	-5,42	-8,75	-7,96	-12,09	-11,44
Faiz Dışı Denge	3,32	1,76	0,15	3,38	1,50	4,31	5,01	3,36

Kaynak: <https://muhasebat.hmb.gov.tr/1994-2005-butce-istatistikleri> (Erişim:31.08.2022)

Türkiye'nin 2001 krizi öncesi kamu kesiminin faiz dışı harcamalarının 6 yıllık sürede GSMH oranının yaklaşık yüzde 10 arttığı görülmektedir. Faiz harcamalarının GSMH oranı olarak ise faiz harcamaları yüzde 67 artmış görülmektedir. Kamu kesiminin temel sorunu gelirini artıramadığı ortamda borçlanmaya gitmesi ve gelirin yine artmadığı durumda gittikçe artan borçlanmanın bütçeyi bir borç ödeme bütçesine

dönüştürmesidir. 2001 krizini ortaya koyarken, kamu kesiminin sürdürülemezliği içeren bu sorunsalını da belirtmek gerekir.

Bütçe içerisinde bütçenin faiz dışı harcamaları içerisinde yer alan cari harcamalarının GSMH'ya oranına baktığımızda bu oran 1995 yılında yüzde 8.22 iken, 2000 yılında yüzde 8.17'ye düşmüştür. Bu düşüşte personel harcamalarının GSMH'ya oranı olarak personel harcamalarının düşüş vardır. Öyle ki, 1995 yılında yüzde 6.40 olan oran, 2000 yılında yüzde 5.99'a düşmüştür. 1995'den 2000 yılında yatırım harcamalarının GSMH'ya oranı yüzde 1.31 iken, yüzde 1.49' çıkmıştır. Transfer ödemelerinin GSMH'ya oranı ise yüzde 12.42'den yüzde 18.37'ye çıkmıştır. Transfer ödemelerindeki bu artışta faiz ödemeleri belirleyici olmuştur. 1995 yılında yüzde 7.3 olan faiz ödemeleri GSMH oranında iç faiz ödemeleri/GSMH oranı yüzde 6.05 iken (dış borç faiz/GSMH oranı yüzde 1.28) , 2000 yılında yüze 12.26 olan faiz ödemeleri/GSMH oranı (transfer demeleri/GSMH oranı da yüzde 18.37'dir) içerisinde iç borç faiz ödemeleri/GSMH oranı yüzde 11.28'dir. Bu yıl dış borç faiz/GSMH oranı ise yüzde 0.99'dır.

Bu dönemde kamu bütçesinden KİT'lere yapılan transferlerin GSMH'ya oranı da düşmüştür. 2001 krizine giderken görülen odur ki, kamu kesimi yüksek bir borçluluk içindedir ve bu borçlulukta da esasen iç borçlanma ağırlığı yüksektir. Kamu harcamalarının GSMH'ya oranı 1995 yılında yüzde 21.95 iken, faiz harcamalarının GSMH'ya oranı yüzde 7.33'tür. Krizin hemen öncesi olan 2000 yılına gelindiğinde ise kamu harcama GSMH oranı yüzde 28.02 iken, faiz ödemelerinin GSMH'ya oranı 12.26'ya çıkmıştır. Burada görülen odur ki, 1995 yılında kamu harcamaları içerisinde faizlerin GSMH oranı olarak payı yüzde 33.4 iken, 2000 yılında bu pay yüzde 43.8'e çıkmıştır.

Borç faizinin bu artış eğilimi ile bütçenin bir borç faizi ödeme bütçesi haline dönüştüğü ve önemin hükümetlerini daha fazla borçlanma arayışına ittiği görülmektedir. Kamunun bu borçlanma gereğinin ülke ekonomisinde faiz oranlarını da yukarı çekebileceği açıktır. Bu borçlanma düzeyi yüksekliğinin getirdiği yüksek

faiz ortamı, o dönemde IMF ile yapılan stand-by anlaması ile getirilen döviz kurundaki çapa rejimi ilintilendirildiğinde, döviz kuru öngörülebilir bir bant içinde iken, yüksek faiz oranlarının varlığında, dış portföy sahiplerini Türkiye'ye çekmiştir. Aynı zamanda bankalar da Hazine'ye borç vermek üzere, dış borçlanmalarını artırmışlardır.

Özellikle bankacılık kesiminin (IMF'nin program ile uyguladığı çapa rejimi altında öngörülebilir döviz fiyatları var iken), devlet güvenceli yurtdışı borçlanmaya giderek kamu kesimini fonladığı bir yapı ortaya çıkmıştır. Ancak bu yapı işlerken, 2000 yılı sonuna doğru ithalatın olağanüstü artışı ortaya çıkmıştır. İthalattaki bu artışla bozulan cari işlemler dengesinin, döviz fiyatı yükselmeden düzelemeyeceği/sürdürülemeyeceği düşüncesi hızla yaygınlaşmıştır. Bu yaygınlaşan düşünüş döviz piyasasında hızla bir paniği getirirken, döviz krizi başlamış ve ardından döviz krizi bankacılık krizine dönüşürken, kurulan bu yapı da (sıcak para politikası yapısı) yıkılmıştır.

Tablo 5: 1995-2002 Dönemi Konsolide Bütçe Giderlerinin GSMH İçindeki Payı

(%)	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Giderler	21,95	26,45	27,39	22,24	26,85	28,02	33,54	33,01
Cari	8,22	8,59	9,49	7,39	8,77	8,17	8,51	8,88
Personel	6,40	6,50	7,05	5,51	6,61	5,99	6,33	6,59
Diğer Cari	1,82	2,08	2,43	1,88	2,16	2,18	2,18	2,29
Yatırım	1,31	1,70	2,18	1,42	1,48	1,49	1,73	1,97
Transfer	12,42	16,16	15,72	13,43	16,60	18,37	23,30	22,16
Faiz Ödemeleri	7,33	10,00	7,75	8,80	10,25	12,26	17,09	14,80
İç Borç Faizi	6,05	8,87	6,73	8,02	9,39	11,28	15,61	13,36
Dış Borç Faizi	1,28	1,12	1,02	0,78	0,86	0,99	1,49	1,44
KİT'lere Transferler	0,58	0,34	0,42	0,23	0,40	0,53	0,46	0,62
Devlet İştiraklerine Kat. Payı	0,07	0,17	0,61	0,04	0,17	0,15	0,21	0,01
Vergi İadeleri	0,81	0,70	0,85	0,77	1,11	0,98	1,21	1,62
Sosyal Güvenlik	1,38	2,24	2,59	1,99	2,63	1,99	2,13	3,20

Emekli Sandığına.ödenen	0,52	0,80	1,02	0,73	0,99	1,07	1,09	1,38
SSK'ya ödenen	0,75	0,97	1,15	0,64	1,06	0,24	0,30	0,91
BAĞKUR'a ödenen	0,10	0,47	0,42	0,62	0,58	0,63	0,60	0,84
İşsizlik Sigorta Fonu	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,06	0,13	0,07
Fon Ödemeleri	0,83	1,12	1,32	0,61	0,94	1,20	0,62	0,07
Diğer Transferler	1,42	1,59	2,19	0,99	1,11	1,26	1,58	1,86

Kaynak: <https://muhasibat.hmb.gov.tr/1994-2005-butce-istatistikleri> (Erişim:31.08.2022).

3.2. Krize Gidiş Sürecinde Reel Kur, Dış Açık, Dış Borçlanma

Gelişmekte olan ekonomiler özellikle dünya ekonomisinin dışa görelisi olarak kapalı oldukları 1980'li yıllar ve 1990'lı yıllarda, merkez bankası kaynaklarını kullanarak, emisyonu artırarak kamu harcamalarını nisbeten kolaylıkla enflasyon karşılığında finanse edebiliyorlardı. Ancak dünya ekonomisinde dışa açılmanın küreselleşmeye döndüğü 1990'lar ile birlikte, ülkeler dışa açılırken, sermaye hareketlerini serbestleştirmek durumunda kaldılar.

Ekonomilerde sermaye hareketlerinin serbestleştiği ortamda, açıktır ki, sermaye sahipleri ülke hükümetlerinin merkez bankası kaynaklarına başvurarak harcamalarını finanse etmeye yöneldiği ya da irrasyonel politikalar uygulandığını düşündükleri durumlarda, varlıklarını korumaya daha fazla yöneleceklerdir. Bunun anlamı ise sermaye sahiplerinin hızla görelisi istikrarlı dövizlere yönelmek ve dahi bazı durumlarda riskli buldukları ekonomilerden, ekonomisi görelisi olarak daha fazla istikrarlı olan ülkelere yönelmek biçiminde bir etkinliğe girmesine neden olabilecektir. Bu durum ise bu ülkelere sermaye kaçışlarını gündeme getirebilecektir. Bu süreçte, ise ekonomilerde bir denge sorunu ortaya çıkabilecektir.

Bir ekonomide döviz kuru, nominal kur, reel kur, çapraz kur ve efektif kur olarak ifade edilebilir. Döviz kuru nominal kur olarak ifade edildiğinde, bir ülke parasının diğer ülkeler paraları karşısındaki değerini ifade eder. Çapraz kur ise bir yabancı ülke parasının diğer yabancı ülke parasına göre değeridir. Reel döviz kuru ise nominal kurların enflasyon oranına göre belirlenmiş durumunu anlatır. Bir bakıma

ülke parasının yabancı para üzerindeki satın alma gücüdür. Nominal efektif döviz kuru, Türkiye'nin dış ticaretinde önemli paya sahip ülkelerin para birimlerinden oluşan sepete göre, Türk lirasının ağırlıklı ortalama değeridir. Ağırlıklar ikili ticaret akımları kullanılarak belirlenmektedir. Reel efektif döviz kuru ise nominal efektif döviz kurundaki nispi fiyat etkileri arındırılarak elde edilmektedir (www.tcmb.gov.tr, 2507.2022). Reel efektif döviz kuru ekonomiler arasındaki fiyat ve maliyet farklılıklarını göz önüne alarak ülke parasının reel değerini gösterir.

Tablo 6: Türkiye’de 1997-2002 Döneminde Faiz Hadleri, Reel Kur ve Sermaye Girişi/GSMH Oranı

Faiz Oranları				
Yıllar	Mevduat (Yıllık %)	Hazine Bonosu	Reel Kur (1995:100)	Sermaye Girişi/GSMH %
1997	96.6	126.7	115.9	4.5
1998	94.6	123.1	120.9	0.2
1999	46.7	131.5	127.3	2.5
2000	45.6	38.3	147.6	4.7
2001	62.5	96.2	116.3	-9.7
2002	48.2	63.8	125.4	1.1

Kaynak: Kazgan, G., “Türkiye Ekonomisinde Krizler (1929-2001), İ.Bilgi Üniversitesi Yayınları, (İstanbul, 2008), s.260 (Tablo II).

2001 krizi öncesinde Türkiye’de reel kurun gelişimine bakıldığında, 1995 yılında 100 değerinde iken, 1997 yılında 115.9’a yükselmiş, krizin hemen öncesinde krizi getiren ithalat artışının arttığı yıl olan 2000 yılında 147.6’ya çıkmıştır. Krizin yaşandığı ve tedbir paketinin uygulandığı 2001 yılında 116.3’e inen reel kur, 2002 yılında 125.4 olmuştur. Reel döviz kurunun 147.6’ya çıktığı 2000 yılında Türkiye’ye giren sermaye miktarının da sermaye Girişi/GSMH olarak %4.7’ye çıktığı görülmektedir. Bu oranın 1998 yılında %0.2, 1999 yılında %2.5 olduğunu belirtmek gerekir. Bir bakıma krizin öncesinde ülkeye giriş yapan sermaye miktarında dikkate değer bir yükseliş görülmektedir.

Tablo 7: 1990-2000 Yılları Arasında Türkiye Ekonomisinin Durumu (GSMH'ye Oranı)

Kalem/Yıl	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
Özel Tasarruflar	18.6	20.6	22.4	25.4	24.2	22.0	21.3	20.4	24.6	27.9	23.4
Kamu Tasarrufu	3.4	0.7	-0.8	-2.7	-1.1	0.1	-1.5	0.9	-1.9	-6.7	-5.2
İç Borç	5.6	8.6	10.6	9.4	14.4	12.2	20.4	20.4	24.4	40.9	38.8
Dış Borç	32.2	33.2	34.6	37.0	50.1	42.6	42.9	43.4	46.8	54.9	59.9
Görev Zararı	0.0	0.0	0.0	0.7	1.9	2.1	4.2	5.2	11.4	16.7	14.4
KV dış borç	6.2	6.0	7.9	10.2	8.6	9.1	9.2	9.1	10.1	12.2	14.2
Kamu Dış Borcu	23.1	26.5	25.2	25.7	30.7	29.1	26.0	22.5	19.3	20.1	19.7
Kamu Yatırımları	8.6	7.6	6.8	7.3	3.6	3.8	5.3	6.5	6.8	6.6	7.0
Kamu Kesimi Borçlanma Gereği	-8.0	-10.8	-12.6	-13.4	-10.0	-5.8	-12.8	12.9	-16.3	-23.1	-20.5

Kaynak: Topçu, M. (2015), “Kriz, Küreselleşme, Sermaye Hareketleri Ve 2001 Krizine Geline Sürçte İktisadi Politika Yanlıları”, Akademik Hassasiyetler, <https://dergipark.org.tr/tr/download/article-file/270513>, s.132.

Ekonomide kamu tasarruflarının belirgin bir azalış eğiliminde olduğu görölmektedir. 1997 yılında Yüzde 0.9 olan kamu tasarrufu GSMH oranı, 1998 yılında yüzde -1.9, 1999 yılında yüzde -6.7'ye, 2000 yılında da yüzde -5.2'ye düşmüştür. Kamunun tasarruf eğilimi düşerken, kamunun borçlanmasındaki artış da dikkat çekici boyutlardadır. Öyle ki, iç borçların GSMH'ya oranı genelde yıllar itibariyle artan bir eğilim içinde olmuştur. Bu oran 2002 krizi öncesinde, 1995 yılında yüzde 12.2 iken, 1996'da Yüzde 20.4'e, 1998'de yüzde 24.4'e, 1999'da yüzde 40.9'a çıkmış, 2000 yılında da yüzde 38.8 olmuştur. Krizin öncesinde kamu kuruluşlarının görev zararı da artış eğiliminde olmuştur. Öyle ki görev zararının GSMH'ya oranı 1997'de yüzde 5.2 iken, 1999'da yüzde 16.7, 2000 yılında da yüzde 14.4'tür. Bu dönemde kamu dış borcunun GSMH'ya oranı 1998'de yüzde 19.3 iken, 1999'da yüzde 20.1, 2000 yılında da yüzde 19.7'dir.

Tablo 8 : Dış Borç Servisi (Milyon ABD Doları)

	1998		1999		2000		2001		2002		2003	
	Anapara	Faiz	Anapara	Faiz	Anapara	Faiz	Anapara	Faiz	Anapara	Faiz	Anapara	Faiz
1 - Borçluya Göre	11.690	4.813	12.867	5.448	15.638	6.301	17.489	7.134	22.450	6.402	20.823	6.988
A) Uzun Vade	11.690	3.997	12.867	4.346	15.638	5.261	17.489	5.908	22.450	6.038	20.823	6.680
Merkez Bankası (3)	234	780	289	893	91	806	1.088	1.203	6.138	1.160	1.479	1.274
Kredi Geri Ödemesi	234	780	289	893	91	806	1.088	1.203	6.138	1.160	1.479	1.274
Genel Hükümet (3)	5.917	2.147	4.821	2.177	5.013	2.668	5.605	2.956	5.249	3.303	7.216	3.903
Kredi Geri Ödemesi	2.834	1.268	2.943	1.316	3.616	1.291	3.556	1.406	2.992	1.397	3.460	1.556
Tahvil Geri Ödemesi	3.083	879	1.878	861	1.397	1.377	2.049	1.550	2.257	1.906	3.756	2.347
Bankalar	2.499	265	2.588	263	2.615	411	1.887	340	2.036	248	1.604	165
Kredi Geri Ödemesi	2.297	200	2.446	209	2.265	312	1.884	253	1.597	169	1.427	110
Diğer Sektör (1)	3.040	805	5.169	1.013	7.919	1.376	8.909	1.409	9.027	1.327	10.524	1.338
Kredi Geri Ödemesi	3.040	805	5.169	1.013	7.919	1.376	8.909	1.409	9.027	1.327	10.524	1.338
2 - Alacaklılara Göre	11.690	4.813	12.867	5.448	15.638	6.301	17.489	7.134	22.450	6.402	20.823	6.988
A) Uzun Vade	11.690	3.997	12.867	4.346	15.638	5.261	17.489	5.908	22.450	6.038	20.823	6.680
Uluslararası Kuruluşlar	2.271	895	2.627	844	2.219	787	3.570	1.268	8.002	1.540	3.582	1.548
IMF	231	9	286	20	88	59	1.087	464	6.138	817	1.731	873
Dünya Bankası	560	203	520	196	447	206	399	245	407	236	408	214
Bankalar Ve Uluslararası Sermaye Piyasaları	8.534	2.315	9.080	2.592	10.890	3.628	12.159	3.747	12.713	3.742	15.726	4.408
3 - Kredi Türüne Göre	11.690	4.813	12.867	5.448	15.638	6.301	17.489	7.134	22.450	6.402	20.823	6.988
A) Uzun Vade	11.690	3.997	12.867	4.346	15.638	5.261	17.489	5.908	22.450	6.038	20.823	6.680
Proje Kredileri	1.928	551	2.044	581	2.457	654	2.948	737	2.144	522	1.817	458
Program Kredileri	768	169	1.085	311	439	182	1.440	560	6.522	922	2.063	974
Uluslararası Para Ve Sermaye Piyasaları	8.957	2.490	9.711	2.567	12.725	3.674	13.087	3.862	13.768	3.822	16.927	4.214
Döviz Tevdiat Hesabı		298		424		310		355		66		51

Kaynak: T.C.M.B., www.tcmb.gov.tr (25.07.2022).

Burada belirtilmesi gereken diğer bir durum dış borç stoku içerisinde kamu kesiminin payının gelişimidir. Öyle ki, 1999 yılında kamu borç stoku toplam borç

stokunun yüzde 51.9'u iken, 2000 yılında yüzde 53, 2001 yılında yüzde 62.1, 2002 yılında yüzde 65.9 olmuştur. Buna karşın özel kesim borç stokunun toplam borç tokuna oranı ise 1999 yılında yüzde 48.1, 2000 yılında yüzde 47.0, 2001 yılında 37.9, 2002 yılında ise yüzde 34.1'dir (Sarı,2004:69). Bu veriler göstermektedir ki, 2001 krizine gidişte dış borçlanmada görece olarak kamu kesiminin payı değil, özel kesimin (bankacılık kesimi vd.) payının artışı gözlenmiştir. Ancak burada dış borçlanmanın önemli bir kesiminde devlet garantisi verilmiştir. Kriz ve sonrasında ise kamu otoritesinin borç stokunun artışı söz konusu olmuştur.

2001 krizine gidiş sürecinde Türkiye'nin dış borçları yüksek düzeydedir. Bu durum krizin etkilerini derinleştirmiştir. Öyle ki, 1997 yılında yüzde 43.6 olan dış borç/GSMH oranı, 1999 yılında yüzde 59, 2000 yılında yüzde 79.1'dir. Genel olarak dünyada orta derecede borçluluk oranı yüzde 30-50 aralığı olarak, çok borçluluk sınırı olarak ise yüzde 50'nin üzeri kabul edilir ki, 2001 krizine giderken Türkiye bu eşiği çok borçlu bir ekonomi olarak aşmıştır. Borçların ödemesinde ihracat önemli bir göstergedir ve bu noktada Türkiye'nin toplam borç/ihracat oranı 1997'de yüzde 321 iken, 2000 yılında yüzde 428'e (2001'de yüzde 364) yükselmiştir. Orta dereceli borçluluk eşiği yüzde 165-275 aralığı olup, yüzde 275'in üzerindeki değerler aşırı borçluluğu gösterir. Toplam dış borç servisinin ihracata oranı ise yüzde 18-30 arası orta derecede borçluluğu, yüzde 30'un üzeri ise çok borçluluğu gösterir. 1997 yılı itibarıyla toplam dış borç servisi/ihracat oranı 1997'de yüzde 47.3 iken, 1999 yılında %69, 2000'de %79'dur (Sarı,2004:72). Bu değerler aşırı/çok borçluluk ve kriz-risk değerleridir.

Diğer taraftan kriz riskini gösterebilecek diğer bir oran da toplam dış borç faizi/İhracat oranıdır. Bu oranın yüzde 12-20 aralığı orta dereceli borçluluğu gösterirken, yüzde 20 üzeri değerler aşırı borçluluk ve risk durumunu gösterir. Buna göre Türkiye'de 1997 yılında yüzde 17.5 olan bu oran, 1999 yılında yüzde 20.5, 2000 yılında ise yüzde 22.7'ye çıkmıştır ki, Türkiye bu veriler ile de çok borçluluk riski içindedir (Sarı,2004:72). Çok borçluluk durumu tek başına (fonlama yapılabildiği

ölçüde) krizi getirmese de, diğer olumsuzlukların varlığında, borçların ödenemediği bir duruma gelindiğinde krize gidişi getirebilir. Türkiye'nin 2001 krizine bakıldığında, görülmektedir ki, 2001 krizi öncesinde diğer etkenlerin olumsuzluğunda, bu veriler krizin daha da derinleşmesini doğurmuştur.

2001 Krizine gidiş sürecinde tekil olarak kamu borcu/GSMH stoku düzeylerine bakıldığında, bu oranın yıllar itibariyle gelişiminde olağandışı gelişmeler görünmemiştir. Hatta, 2001 Krizi öncesi verilere göre, GSMH oranı olarak kamunun dış borcunda artışın yüksek olmadığı söylenebilir. Ancak toplamda dış borçlanma GSMH oranı (özellikle özel kesimin borçlanması noktasında) dikkat çekici bir artış vardır. 1996'da yüzde 42.9 olan dış borç GSMH oranı 2000 yılına gelindiğinde yüzde 59.9'a çıkmıştır. Bu durum toplam borç stoku içinde kamu kesiminin ve özel kesimin paylarının gelişiminden de teyid edilmektedir.

Burada dış borçlanmalarda hazine garantisini ve bankalar tarafından gerçekleştirilen dış borçlanmalar ile elde edilen fonların desteğinde, bankaların hazinenin iç borçlanma ihalelerine katıldığı düşünüldüğünde, iç borçlanma-dış borçlanma ilişkisinde bankacılık kesimini önemli bir aracı olarak düşünmek gerekir. Çünkü kamunun iç borçlanması GSMH oranı olarak, kriz öncesi 2-3 yıl içinde yüzde 100'e yakın artmıştır.

Kamu görev zararının da oldukça yüksek düzeyde (GSMH oranı olarak) arttığı ve merkez bankası avans imkanlarının da fazlaca kullanıldığı düşünülürse, 2001 krizine gidişte kamu kesimi finansman ve fonlama yanlışları önemli olmuştur denilebilir. Bu durumu borç faiz ödemelerinin vergi gelirlerine oranı da teyid etmektedir.

Klasik iktisatçılardan beri bilinen ve iktisatçıların önemli bir kesimince kabul edilen kamu maliyesi temel kuralı kamu harcamalarının vergi gelirleri ile karşılanmasıdır. Diğer bir ifade ile, vergi gelirleri kamu harcamalarının finansmanında kullanılabilirken ekonomilerde kamu otoriteleri kaynaklı olumsuzlukların/yanlışlıkların ekonomi üzerinde etkilerinin daha az olabileceği

söylenabilir. Ancak bu dönemde Türkiye ekonomisinde bakıldığında vergi gelirlerinin artan bir biçimde kamu harcamalarının finansmanına ayrılmak yerine, faiz ödemesi için kullanılmakta olduğudur.

Tablo 9: Türkiye’de Borç (İç Borç ve Dış Borç) Faiz Ödemelerinin GSYH ve Vergi Gelirlerine Oranı (1990-2001)

Yıllar	Borç Faiz Ödemeleri/ G SYH	Borç Faiz Ödemeleri/ Vergi Gelirleri	İç Borç/Toplam Borç	Dış Borç/Toplam Borç
1990	3.52	30.8	43	57
1991	3.79	30.6	41	59
1992	3.65	28.5	44	56
1993	5.83	44.1	43.8	57.2
1994	7.67	50.7	38	62
1995	7.33	53.1	40.4	59.6
1996	9.99	66.7	47.5	52.5
1997	7.75	48.0	49	51
1998	11.54	66.9	53.6	46.4
1999	13.69	72.4	55	45
2000	16.27	77.2	57.5	42.5
2001	22.88	103.3	68.6	31.4
2002	14.8	85.7	61.7	39.3
2003	12.9	70.9	67.9	39.3

Kaynak: Yıldız,F., “Türkiye’de 1990-2012 Döneminde Kamu Borç Yönetimi Ve Kamu Borç Yapısındaki Değişim Üzerine Bir İnceleme”, <https://dergipark.org.tr/tr/download/article-file/319612>

Bir bakıma sadece 2001 krizi öncesi değil, özellikle 1990 sonrası dönemde kamu otoritesinin ya kamu harcamalarını denetleyemediği ya da harcamalarını finanse edebilmekte ve fonlamada ciddi sorunları içinde olduğu söylenebilir. Öyle ki, borç faiz ödemelerinin vergi gelirlerine oranı 1992 yılında yüzde 28.5 iken, (1994 krizi sonrasını ifade eden) 1995 yılında yüzde 53.1’e çıkmıştır. Ülkenin borç faiz ödemeleri vergi gelirleri ile karşılaştırıldığında, vergi gelirlerini tüketen bir borçlanma yönelişini göstermektedir. Ancak bu oran 1998 yılına gelindiğinde yüzde 66.9, 2000 yılında yüzde 77.2, krizin yaşandığı yıl ise yüzde 103.3’tür. Bu oran da krizin nedenlerini açıklamada, özellikle kamu kesiminin finansman ve fonlama sorunlarını gösterme noktasında, önem taşımaktadır. Ki krizin etkisinin iyice azaldığı 2003 yılında bu oran yüzde 70.3’e düşmüştür.

Cari işlemler dengesi 2000 yılında -9.819 milyon dolar açık verirken, 2001 yılında kriz sonrası iktisat tedbirlerinin etkisine 3.390 milyon dolar fazla vermiştir. Oysa 1998 yılında cari işlemler dengesi 1.984 milyon dolar fazla verirken, 1999 yılında -1.344 milyon dolar açık vermiştir (www.tcmb.gov.tr:2022). Görüldüğü üzere, 2000 yılında cari işlemler dengesi de olağanüstü bir sapma vardır ve krizin nedenlerini ararken bu sapmayı bir etken olarak görmek gerekir.

Krizin öncesinde rezerv değişimine bakıldığında ise 1998 yılında -1.158 milyon dolar olan rezerv değişimi, 1999 yılında büyük bir sapma ile -7.565 milyona yükselmiştir. 2000 yılında ise bu kalem -1.928 milyon dolar açığı ifade etmiştir. Kriz ile birlikte iktisat tedbirlerinin etkisinde 2001 yılında rezerv değişimi pozitif bir değer olarak 2.927 milyona çıkmıştır. Ülkenin bu verilerle dış finansman gereği ise 1998 yılında yok ve 826 milyon dolar fazlalık var iken, 1999 yılında olağanüstü bir olumsuz seyir ile, 8.909 milyona çıkmıştır. Bu gereksinim tutarı 2000 yılında ise 11.747 milyona çıkmıştır (Sarı,2004:64). Bu dış finansman gereksiniminin olağanüstü arttığı ortamda, diğer verilerinde olumsuzluğunda, büyük bir ekonomik krize girmiştir. Burada bu dış kaynak gereksinimini karşılamada ise sermaye hareketlerinin yer aldığını belirtmek gerekir. Öyle ki, 1998 yılında 102 milyon dolar olan sermaye hareket girişi/düzeyi dış kaynak gereksiniminin arttığı 1999 yılında 6.668 milyon dolar olurken, 2000 yılında 11.156 milyona yükselmiştir. Krizin çıktığı 2001 yılında ise -14.876 milyon dolarlık yabancı sermaye çıkışı vardır (Sarı,2004:64).

Dış finansman gereğini karşılayan/dış kaynak olan ögelerin başında ise kısa vadeli borçlanma olarak 1999 yılında 2.538 milyon dolar (Uzun vadeli borçlanma 117 milyon dolardır), 2000 yılında 4.099 milyon dolar ile (bu yıl bankaların uzun vadeli borçlanmalarında 363 milyon dolarlık azalış vardır) bankacılık kesimi yer almıştır. Portföy yatırımları girişi 1999 yılında 520 milyon dolar iken, 2000 yılında 3.351 milyon dolar, 2001 yılında ise 10.230 milyon dolardır (Sarı,2004:64). Bir bakıma

2001 krizine giderken, krizin bir bankacılık krizi olmasının arkasında bankacılık kesiminin bu yönelişi önem taşır.

Türkiye'nin 2001 Krizine gidişte bir yanda kamu kesiminin iç borçlanma düzeyinin yükselme eğiliminde olması ve bunun bankacılık kesiminin iç borçlanmaya aracılık ettiği ortamda, bir bankacılık krizi olarak ortaya çıkarması söz konusu olmuştur. İç borçlanmanın sürekli arttığı ortam bankaların borçlanmaya aracılığını da artırırken (bankaların dış borçlanma ile fon bulmaları durumunda dış borçlar hazine garantisine sahip oluşturmaları) bankalar bu borçlanmaları fonlamak noktasında, yukarıdaki verilerden de görüldüğü üzere, dış finansmanı etkin olarak kullanmaya başlamıştır. Ancak bu durum bir süre sonra bankaların sermaye yapılarını olumsuz etkilemiştir. Bankaların dış finansman ile kamu borçlanmalarını fonladığı bu süreçte Merkez Bankası -bağımsızlığının da olmadığı durumda- bankaların aşırı dış kaynak kullanmasının getirdiği bozulmaya etkin olarak müdahale de edememiş görülmektedir. Bu zayıflığın sonucunda ekonomik krize girildiğinde bankaların ciddi sarsıntıya girdiği ve bir kısmının da iflas ettiği/el değiştirdiği görülmüştür.

Bu dönemde kamu otoritesi Merkez Bankası kaynaklarını da etkin olarak fonlamada kullanmıştır. Tüm bunlar ise 2001 krizinin bir bankacılık krizi olmasını da getirmiştir. Ancak 2001 krizi sadece bir bankacılık krizi değildir. Bunun ötesinde esasen dış ticaret dengesizliğinin beslediği bir döviz krizidir.

Bu durum 2000 yılındaki ithalattaki artış biçiminde olağanüstü sapmadan da görülür. Öyle ki 1999 yılında 38.802 milyon dolar olan ithalat 2000 yılı sonunda 52.882 milyon dolara çıkmıştır. Bu yıl 2000 yılında cari işlemler dengesi -9.819 milyon dolar açık vermiştir. Öyle ki, 1999 yılında ihracatın ithalatı karşılama oranı yüzde 75 iken, 2000 yılında yüzde 58.47'ye düşmüştür ki, bu trajik bir düşüştür. İthalattaki bu olağanüstü artış, ekonomi çevrelerinde makro ekonomik verilerde olumsuzlaşma olarak görülürken, bir döviz spekülasyonunu başlatmış ve ekonominin krize girmesini doğurmuştur.

Tablo 10: Ödemeler Dengesi Kalemleri, 1990-2002 (milyon ABD Doları)

Kalem/Yıl	1990	1993	1994	1996	1998	1999	2000	2001	2002
CARİ İŞLEMLER HESABI	-2.625	-6.433	2.631	-2.437	2.000	-925	-9.920	3.760	-626
İhracat	12.959	15.345	18.106	32.067	30.852	29.135	30.923	34.810	40.705
İthalat	22.407	29.426	22.273	42.331	44.779	38.802	52.882	38.092	47.109
Mal Dengesi	-9.448	-14.081	-4.167	-10.264	-13.927	-9.667	-21.959	-3.282	-6.404
Hizmet Gelirleri	8.083	10.919	11.076	13.057	23.072	16.266	19.365	15.122	14.045
Hizmet Giderleri	3.117	4.179	4.024	6.400	9.665	8.868	8.088	6.067	6.146
Mal ve Hizmet Dengesi	-4.482	-7.341	2.885	-3.607	-520	-2.269	-10.682	5.773	1.495
Birincil Yatırım Kaynaklı Gelirler	917	1.135	890	1.577	2.481	2.350	2.836	2.753	2.486
Birincil Yatırım Kaynaklı Giderler	3.425	3.879	4.154	4.504	5.466	5.887	6.838	7.753	7.040
Mal, Hizmet ve Birincil Gelir Dengesi	-6.990	-10.085	-379	-6.534	-3.505	-5.806	-14.684	773	-3.059
İkincil Yatırım Kaynaklı Gelirler	4.365	3.652	3.010	4.097	5.505	4.881	4.764	2.987	2.433
SERMAYE HESABI	0	0	0	0	0	0	0	0	0
FINANS HESABI	-4.037	-8.903	4.257	-5.483	840	-4.829	-9.584	14.557	-1.172
Doğrudan Yatırımlar: Net Varlık Edinimi	-16	14	49	110	367	645	870	497	143
Doğrudan Yatırımlar: Net Yükümlülük Oluşumu	684	636	608	722	940	783	982	3.352	1.082
Portföy Yatırımları: Net Varlık Edinimi	134	893	17	1.361	1.601	713	560	752	2.054
Portföy Yatırımları: Net Yükümlülük Oluşumu	681	4.480	1.123	1.950	-5.089	4.188	1.615	-3.727	1.503
Borç Senetleri	592	3.910	134	1.759	-4.571	3.760	1.126	-3.648	1.519
Diğer Yatırımlar: Net Varlık Edinimi	409	2.961	-2.475	-312	1.485	2.350	1.972	637	819
Merkez Bankası	-361	60	18	117	95	98	-1	39	30
Genel Hükümet	0	-330	-52	19	21	46	33	36	42
Bankalar	769	3.231	-2.441	-1.448	942	1.839	1.574	-233	-643
Diğer Sektörler	1	0	0	1.000	427	367	366	795	1.390
Diğer Yatırımlar: Net Yükümlülük Oluşumu	3.199	7.655	-8.397	3.970	6.762	3.566	10.389	-12.296	1.603
Merkez Bankası	-535	1.036	1.362	1.255	571	-231	619	735	1.336
Genel Hükümet	-393	-2.177	-2.962	-2.108	-1.655	-1.932	117	-1.977	-669
Bankalar	2.279	4.495	-7.053	3.046	3.195	2.655	3.736	-9.644	-2.016
Cari, Sermaye ve Finans Hesapları	1.412	2.470	-1.626	3.046	1.160	3.904	-336	-10.797	546
NET HATA VE NOKSAN	-468	-2.162	1.832	1.499	-713	1.302	-2.661	-2.127	-758
GENEL DENGE	-944	-308	-206	-4.545	-447	-5.206	2.997	12.924	212
REZERV VARLIKLAR	944	308	206	4.545	447	5.206	-2.997	-12.924	-212
Resmi Rezervler	896	308	546	4.545	216	5.726	354	-2.694	6.153
Uluslararası Para Fonu Kredileri	48	0	-340	0	231	-520	-3.351	-10.230	-6.365
Ödemeler Dengesi Finansmanı	0	0	0	0	0	0	0	0	0

Kaynak: T.C.M.B., www.tcmb.gov.tr (25.07.2022).

Burada ithalatta 2000 yılındaki bu artışın nedenlerine bakıldığında, bu dönemde ülkede IMF anlaşması ile belirlenen döviz kurunda sabit benzeri bir kuru ifade eden çapa rejimini, döviz kurunun gelecek değerini öngörülebilir kılması ve dış finansman girişlerinin döviz bolluğu yaratması nedeniyle hem ithalat fonlamasında ve hem de döviz kurunu baskılaması boyutuyla ithalat artışında, bir etken olarak görmek mümkündür. Ancak açıktır ki, çapa rejimi uygulaması döngünün başlatıcısı olsa da, krize gidişte tek başına etkili olmasa gerektir. Burada bankaların aşırı dış borçlanmaya gitmesi ve denetimin zayıflığı bir başka etken iken, diğer etken de giriş yapan kısa vadeli fon hareketlerinin yüksek hacmi ve bunun yarattığı etkilerdir.

Gerçekten de bu dönemde döviz kurunda gelecekte döviz kurunun hangi fiyatta olacağını deklare eden (ve dış borçlanmaya yönelmede döviz kuru riskini minimize eden (Bu dönemde IMF anlaşması ile birlikte, dış borçlanmada borç verenlere hazine garantisi de getirilmiştir) çapa rejimi altında, artan dış borçlanma ile birlikte (yukarıdaki tabloda da görüldüğü üzere) ülkeye giren döviz miktarının yüksek hacme ulaşması sonucunda, dövizin görelî bollaşmasını ve döviz kuruna baskı yapmasını önemli bir etmen olarak görmek gerekir. Çünkü bu döngü sonucunda, dövizin görelî bolluğunda ithalat cazip hale gelmiştir. Bu durumda ise bir önceki yıla göre yüzde 36.3 ithalatta ani bir artış yaşanmıştır. Dolayısıyla, denilebilir ki, cari işlemler açığında olağandışı bir artışı getiren ithalat patlaması, krizin diğer boyutta bir döviz krizi olmasını getirmiştir.

Burada dış ticaret açığı-ekonomik büyüme ilişkisinde yabancı sermaye hareketlerine de vurgu yapmak gerekir. Çünkü, sanayisi büyük ölçüde ithal girdilere bağlı olan Türkiye ekonomisinde, ekonomik büyümenin artışı aynı zamanda ithalatın da artışı ve dolayısıyla dış ticaret dengesizliğinin büyümesi anlamına gelmiştir. İşte tam bu noktada K.Boratav'ın da vurguladığı gibi, sermaye hareketlerinin serbestleştirilmesiyle, ekonomik büyümenin sermaye hareketleriyle finanse

edilmesinin de yolu açılmıştır. Ancak bu biçimde bir büyüme, sonuçta ekonomi için büyük bir dış borç yükü anlamına da gelmiştir⁷.

Ekonominin böyle bir döngü içine girmesi ise, sadece bir zaman aralığında değil, çok uzun bir dönemde bir kısır döngü içinde yaşamasını getirmiştir. Bir bakıma, böyle bir döngü uzun dönemde, ekonomik büyümeden, ithalata, ithalattan da sermaye girişine bir destek anlamına gelirken, bu döngü ekonominin dış kaynaklara mahkumiyetini daha da artırmıştır. Dış kaynak bulunamadığı ya da yeterli dış kaynak girişi sağlanamadığı noktada ise ekonomik krizlerin nedeni ise çok büyük ölçüde döviz darboğazı olmuştur.

4. Kriz Karşısında T.C. Merkez Bankasının Politikaları ve Makro Ekonomik Gelişmeler

2001 krizinin başlangıcında Demirbank'ın iflasa doğru gittiği ve diğer bankaların da bu çöküşe katılmaya doğru ilerlediği ortamda, likidite darlığı yaşanıyordu. T.C.M.B. bu ortamda 1999 yılı sonunda IMF ile gerçekleştirilen 17. stand-by anlaşması gereği yaşanan likidite darlığını TL arz ederek fonlamamıştır. Bu durumda interbank gecelik faizleri hızla olağanüstü düzeylere (gecelik %873) yükselmiştir. Yaşanan finansal çöküntü halinde, piyasalarda dövizle yönelik ortaya çıkarken, bu kez Merkez bankası bu yönelişi durdurmak noktasında faiz oranlarını

⁷ “Türkiye % 6-7 gibi yüksekçe bir tempoda büyüdüğünde dahi, normal olarak milli gelirin % 1-1,5'i kadar cari işlemler açığı vermektedir. Bu geçer-akçe değerlendirmelerde “ılımlı-sürdürülebilir” bir açık olarak görülüyor. Türkiye 1989'da hiç gereği yokken sermaye hareketlerini serbest bıraktı. Bu karardan sonra, Türkiye düşük açık verdiği halde, çok fazla dış borca sürüklenen bir ekonomi haline geldi. 1989 yılını izleyen on yıl içinde cari işlemler açıklarının toplamı 14.2 milyar dolarken aynı dönemde dış borcumuz tamı tamına 60 milyar dolar artarak, toplamda 100 milyar eşliğini aşmıştır. Cari işlemlerdeki 1 dolarlık bir açık, 4 dolarlık sermaye girişi ile birlikte gerçekleşmekte; dış kaynakların büyük bölümü sermaye kaçışına ve rezerv biriktirmeye tahsis edilmektedir” (Boratav'dan Zikreden,Sarı, 2004:61).

artırmaya yönelmiştir. Açıktır ki, kriz koşullarında T.C.M.B.’nin likiditeyi genişletmeme kararı, stand-by anlaşması koşullarına uyak noktasında anlaşılabilir, ancak ekonominin gereklerine uygun davranmama konusunda ise anlaşılabilir bir durum olmuştur. Bu durum 2008 krizinde piyasayı fonlama konusunda geç davranan ve geç kalması nedeniyle krizin büyümesinde bir biçimde etkili olan Amerikan Federal Rezerv’in tavrını anımsatır. Daha sonrasında Fed, piyasaları olağanüstü fonlasa da, daha kriz büyük değilken, hızlı davranmamakla krizin büyüüp sarmal hale gelmesinde bir biçimde dolaylı da olsa etkili olmuştur denilebilir. Türkiye’de de T.C.M.B.’nin likidite darlığının varlığında fonlama yapmamasıyla krizin derinleşmesinde dolaylı etkilemiş olabilir.

Burada 2001 krizinin bir bankacılık krizi anlamına gelmesinde etkili olan faktörleri anlama noktasında, bankacılık kesiminde, özellikle de kamu bankalarında kredilendirmede “ahbap-çavuş ilişkisi”ni vurgulamak gerekir. Çünkü bir çok banka, bu mantık ile sahip oldukları kredi kaynaklarını, kredi geri dönüşünü güvence altına alan banka rasyolarını dikkate almadan, riskli bir biçimde çevrelerine ya da ortaklık şirketlerine aktarmışlardır (Kazgan,2008:274). Bu durum ise bankaların sermaye yapılarının zayıflamasına neden olmuştur.

2001 krizinin sakinleşmesi için Hazine dövizde endeksli 10 milyar dolar tutarında Hazine kağıdını bankalara satarak, bankaların açık pozisyonlarını kapatmalarını sağlamıştır (Kazgan, 2008:274). Bir bakıma bu uygulama ile bankacılık kesimindeki tansiyon düşürülerek, krizin ekonomi üzerindeki akut stresi de azaltılabilmektedir.

Ancak burada şunu da belirtmek gerekir: Bankacılık kesiminde alevlenen ve tüm ekonomiyi saran krizde, bankacılık kesiminin kriz öncesi dış kaynaklara fazlaca yönelmesi ve bu kaynakların da esasen kısa vadeli olması krizin en temel sorunlarından birisi olarak görülebilir. Rudiger Dornbusch’a göre, Türkiye’nin 2001

krizinde bu durum büyük bir öneme sahip olmuştur⁸. Ve burada da bankacılık kesimi önemli bir sorun kaynağı olmuştur. Çünkü Türk finansal sisteminden ve özellikle para piyasalarından söz edildiğinde, bankalardan söz etmek neredeyse finansal sistemin tümünden söz etmek anlamına gelir. Çünkü bankacılık kesimi Türk finansal sisteminde hep en büyük paya sahip bir kesim olmuştur (Alp ve Oğuz,2011:302). Böyle büyük bir yapıda ortaya çıkan sorunlar ise ekonomini krize gidişinde ve krizin şiddetinin artmasında büyük belirleyiciliğe sahip olmuştur.

Burada enflasyon olgusunun sadece Türkiye'ye özgü bir sorun olmadığı, genelde gelişmekte olan ekonomilerin genel ve tarihsel bir sorunu olduğu belirtilmelidir. Bu noktada 1963 yılından 1990 yılına dek geçen sürede enflasyonun seyrine bakıldığında, görülen odur ki, gelişmiş ekonomilerde enflasyon oranı 1963-1972 döneminde yüzde 3.9, 1973-1982 döneminde yüzde 9.4, 1983-1990 yılları arasında da yüzde 4.1'dir. Bu veriler gelişmiş ekonomilerde dünya ekonomik krizin yaşandığı 1973-1982 yılları dışında yüzde 3,9-4.1 arası bir enflasyon olduğunu gösterir. Gelişmekte olan ekonomilerde ise 1968-1972 yılları arasında ortalama enflasyon yüzde 9.1 gibi düşük düzeyde iken, dünya ekonomisinde krizin yaşandığı yıllar olan 1973-1982 yılları arasında yüzde 29.4 oranında ortalama enflasyon var iken, bu oran kriz sonrasında düşmemiş, aksine yüzde 53.1'e yükselmiştir (Zikreden,Kansu, 2004:15).

Gerçekten de Türkiye'de 2001 krizi öncesinde enflasyonun nedenlerine bakıldığında, kamu kesiminin piyasaların hacmine göre çok yüksek olan finansman açığının enflasyonun da en önemli nedenlerinden biri olduğunu belirtmek gerekir (Alp ve Oğuz,2011:297). Ve yine diğer taraftan 2001 krizinin nedenlerini ortaya koyarken,

⁸ “Eğer bankacılık sistemi kısa dönem fonlanıyorsa, kriz hızla ilerler. Aralık 2000 Türkiye krizi buna mükemmel bir örnektir. Çok sayıda kötü bankanın bulunduğu bir ortamda, kredilerdeki bu geri çekilme bankacılık krizini başlattı.. Kötü bir Türk bankasının Romen yan kuruluşunun batması ile birkaç gün içinde durum para krizine dönüştü” (R.Dornbusch'dan Zikreden Kazgan,2008:268).

bir çok olumsuzluk unsuru kriz nedeni olmakla birlikte, burada kamu kesiminin süregelen bir biçimde borçlanma yönelişinde olmasının krize neden olan unsurları da etkileme boyutuyla krizin an nedenlerinden birisi olduğunu belirtmek gerekir (Aydın,2006:184). Çünkü yurt dışından yabancı sermaye girişini kolaylaştırmada da, bankacılık kesiminde öz sermaye-borçlanma oranlarının bozulmasından da söz edildiğinde, dönemin çıpa rejiminin etkenliliğinin ötesinde, fonların en fazla talep edicisinin kamu kesimi olduğu ve bunun da kamu kesimi açıklarıyla ilgili olduğu düşünülürse, krizin nedenleri arasında kamu kesiminde dengesizliğin çözülmemesinin ve bu dengesizliği sürdürücü hatalı iktisat politikalarının ve bu politikalarda ısrar etmenin en temel sorunsal/sorunlardan biri olduğu söylenebilir. Tabii ki, bu durum, bankacılık kesiminin büyük pay ile içinde yer aldığı finansal kesimin hatalarını ikincil plana atmaz.

Burada 2001 krizi sürecinde bankacılık kesiminde kamu finansmanında da yer alan kamu bankalarının payının yüksek olduğunu burada belirtmek gerekir (Aydın,2006:185). Ayrıca bu dönemde Merkez bankasının bağımsızlığının da zayıflığında, bankacılık kesimi üzerindeki denetimlerinin zayıflığının da bir kriz nedeni olarak yer almış olsa gerektir. Çünkü öz kaynak/dış kaynak oranlarını mevzuatın dışına çıkararak ve kat be kat aşarak kredilendirme gerçekleştiren bankaların bu davranışları gerçekleştirebilmeleri ancak denetimin zayıf olmasıyla açıklanabilir. Bankaların bu rahatlığı ve rahat kalabilmeleri de krizin bir diğer nedenini oluşturmuştur.

Bu yıllarda ayrıca güçlü bir iktidar yapısının olmaması, koalisyon iktidarının varlığı da, dönemin hükümetinin sıkı maliye politikaları uygulamasının önünde bir engel olarak yer almıştır denilebilir (Aydın, 2006:188). Güçlü iktidar yapısının olmadığı bir siyasal ortamda, iktidarların sıkı maliye politikasının uygulamak yerine, genişleyici iktisat politikalarını uygulamaya bile, harcamaları vergi gelirleriyle finanse etmek yerine, borçlanma ile ya da merkez bankası kaynaklarıyla finanse etmek isteyeceği düşünülebilir.

Burada belirtmek gerekir ki, iktidarda kalmayı güvence altında tutacak yüksek çoğunluğa sahip olmayan iktidarlar –özellikle seçim öncesi dönemlerde- daha fazla popülist olmak zorunda olabilir. Ancak yüksek çoğunluğa sahip olan iktidarların da popülist olmayacakları söylenemez. Tek başına iktidar olabilecek çoğunluğa sahip iktidarlar da iktisat politikalarında ekonomik istikrar yerine genişlemeci iktisat politikalarına yönelebilirler. Bu durumda ise ülkenin ekonomik istikrar içinde olabilmesinde önem taşıyan Merkez Bankasının bağımsızlığı büyük öneme sahiptir. Bu noktada 1980 öncesi Türkiye uygulamalarına bakıldığında, gerek T.C.M.B. avans kaynaklarını kullanılması ve gerekse borçlanmalar boyutuyla hükümetlerin siyasal seçişlerine bağlı olarak genişleyici (popülist) iktisat politikaları uyguladıkları görülmüştür.

Kamu iç borç faizi 2000’de %38 iken, krizin yaşandığı 2001 yılında %96.2’ye çıkmıştır. Ekonominin normalleştiği düşünülen 2002 yılında ise %63.8’tir (Aydın,2006:191) Bir bakıma ortaya çıkan gelişmeler siyasal boyuttan ekonomik boyuta bir etkilemeyi düşündürmektedir. Burada bu çerçeveye T.C.M.B.’nin bağımsız olmamasını ve hükümet müdahalelerine karşı duramamasını da eklemek gerekir. Özellikle bu dönemde kamu kesimini büyük ölçüde fonlayan bankaların kredilendirme yasal-hukuki öz kaynak-borç oranlarını aşmaları burada daha çok anlaşılabilir olmaktadır.

Burada aslında şöyle bir soru sorulabilir: Eğer kamu kesimi borçlanma talebi ve borçlanma arayışı Türkiye’de bu düzeyde yüksek olmasa idi, acaba (sabit kura benzer bir kur rejimi olan) çıpa rejimi nedeniyle döviz kurunun ilerdeki fiyatlarının öngörülebilir olmasının ulusal ya da uluslararası spekülâtif atak yaratması etkisinde ekonomik krizin gelmesi bu kadar kısa sürede olabilir miydi? 1997 Güneydoğu Asya krizinde kısa vadeli sermaye hareketleriyle gayrimenkul ve menkul değerler piyasasında spekülâtif atakların yapıldığı ve bunun da bir krize gitmede hazırlayıcı olduğu açıktır. Ancak bu ekonomilerde de kamu otoritelerinin yanlış iktisat politikaları ve önlem almayışları krizin ana belirleyicisi olarak düşünülebilir. Yaşanan

krizden sonra, bu ülkelerde sermaye hareketlerini sınırlamak noktasında hükümetlerin “Tobin vergisi” de denilen sermaye giriş çıkışlarına vergi uygulanması olgusu da tartışılmaya başlanmıştır.

2001 krizi ile başlayan bankacılık krizinde kriz başlarken, Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu kurulmuştur. Krizin bankacılık kesiminde bir çok bankayı sorunlu hale getirirken, bu bankalar banka Tasarruf Sigorta Mevduatı Fonuna devredilmiştir. Bu devredilen bankaların 12 tanesi birleştirilmiş, 5 tanesi satılmış, biri de tasfiye edilmiştir (Kazgan,2008:274).

4.1.2001 Krizi Sonrası T.C.M.B. Düzenlemeleri ve Bağımsızlaştırma Çalışmaları

Türkiye’de 2001 yılında yaşanan krizin etkilerinin daha sonraki yıllarda da sürdüğü, ekonomide hızla toparlanmanın olmadığını belirtmek gerekir. Örneğin banka mevduatlarına bakıldığında, 2003 yılına dek ekonomide olumsuz eğilimin etkisini sürdürdüğü görülmektedir. Bu durum hem vadeli mevduatlarda ve hem de döviz mevduatlarında görülmüştür (Alp ve Oğuz,2011:2015).

2001 krizi sonrasında ise T.C.M.B.’nin etkinliğini artıracak biçimde, bankacılık kesimi üzerinde özellikle sermaye yapılarını güçlendirme ve öz sermaye-borçluluk oranlarını disipline etmek noktasında bir dizi düzenlemeler gerçekleştirilmiş, bir bakıma bankacılık kesimi yeniden yapılandırılmıştır.

2001 yılında yaşanan ekonomik krizin sonucunda, ekonomide yapısal bir dönüşüm yönelişine girilirken, ilk olarak hızla 22 Şubat 2001 tarihinde dalgalı kur rejimine geçilmiştir. 2001 yılı kriz sonrası dönem enflasyon ile de mücadelenin öne alındığı bir dönem olmuştur. 25 Nisan 2001 tarihinde Merkez Bankası yasasında değişikliklere gidilmiştir. Bu değişiklikler içinde en fazla dikkati çeken öge Merkez Bankasının temel amacının fiyat istikrarını gerçekleştirmek ve sağlamak ve de sürdürmek olduğu açık ve net olarak belirtilmiştir. Bunu gerçekleştirmek yolunda da Merkez Bankasının uygulayacağı para politikasını ve para politikası araçlarını

doğrudan doğruya kendisinin belirleyeceği ve seçeceği hükme bağlanmıştır (TCMB,2011:12). Bu düzenleme ile Merkez Bankası “araç bağımsızlığı”na kavuşmuştur.

Ancak bu düzenlemeye karşın her en kadar bankanın sürdürmek zorunda olduğu fiyat istikrarı hedefiyle çelişmemek koşulu eklense de, Merkez Bankası politikalarının hükümetlerin büyüme ve istihdam politikaları ile uyumlu olması gereği vurgulanmıştır (TCMB,2011:12). Bu uyumluluk olgusu ise amaç bağımsızlığı konusunda netliği azaltmıştır denilebilir. Ancak burada şunu da vurgulamak gerekir: Merkez Bankası son düzenlemeler ile tam bağımsız olmasa da, görece olarak bağımsızlığa yaklaşmıştır. Çünkü yine aynı yasa ile önemli bir hükümet politikalarına finansman desteği anlamına gelen kamu kesimine avans verme, kredi açma ve bu kuruluşların ihraç ettiği borçlanma araçlarını birincil piyasadan satın alması uygulamaları yasaklanmıştır (TCMB,2011:12). Böylelikle enflasyonda önemli bir etmen olan Merkez bankasının kamu kesimi fonlaması daraltılmak istenmiştir.

T.C.M.B kamusal, kurumsal ve küresel alanda yürüttüğü hizmetleri, nasıl, hangi koşullar altında yaptığını ve gelecekte neler yapacağını açıklamak ve uygulayacağı para politikasını ortaya koymak üzere stratejik planlar hazırlamaya başlamıştır. Bu noktada ilk çalışma 1996 yılında değerlendirme toplantıları olarak gerçekleştirilmiş ve ilk stratejik plan 2002 yılında hazırlanmıştır. Bu yılla birlikte üçer yıllık dönemler itibariyle yeni planlar hazırlanmıştır. 2010 yılında 2011-2015 yıllarını kapsayan stratejik bir ana plan hazırlanmıştır (TCMB,2011:21).

2001 krizi sonrasında enflasyon hızının yavaşlatılmasına koşut olarak nominal faiz oranlarının gerilemesi söz konusu olmuştur. Faiz oranları düşerken, faiz demeleri/GSMH oranları da 2005’de yüzde 9.6’ya düşmüştür. 2005 yılı sonrasında merkezi hükümet iç borç stokunun artışı gözlenmiştir. Bu ise kamu iç borçlarının çevrilebilirliği kolaylaşmıştır (Alp ve Oğuz,2011:293).

2001 yılı ile birlikte yaşanan enflasyonu denetim altına almak hedefiyle uyumlu olarak, TL’nin istikrarını korumak üzere para reformu yapılması kararlaştırılmıştır.

Bu bağlamda 2002 yılından başlayarak “Enflasyon Hedeflemesi Rejimi”ne geçilmiştir. TCMB bu bağlamda da 2002-2005 döneminde örtük enflasyon hedeflemesi uygulayarak açık enflasyon hedefi rejiminin için gerekli ön koşulları oluşturmuştur. Bu bağlamda TCMB enflasyon hedefine yönelik taahhütler oluşturmuş, bağımsız ve hesap verebilirlik niteliğini öne çıkarmış, finansal sistemi güçlendirmeyi ne almış ve öngörülebilir bir enflasyon olgusu üzerinde yoğunlaşmıştır (TCMB,2011:16).

2001 yılında Merkez Bankasında gerçekleştirilen düzenlemeler ile TCMB görece bağımsızlığa ulaşırken/yaklaşırken, sonuçta Merkez Bankasının “hesap verebilirliği/hesap verme sorumluluğu” da artmıştır. Bu durum Merkez Bankası yasasının 42. Maddesine de vurgulanmıştır. Bu bağlamda da yasa maddesi olarak Merkez Bankası başkanının Bakanlar Kuruluna her yıl Nisan ve Ekim aylarında rapor sunması kararı verilmiştir. Bunun yanı sıra TCMB’ye yılda 2 kez Türkiye Büyük Millet Meclisi, Plan ve Bütçe Komisyonunu bilgilendirmek zorunluluğu getirilmiştir. Bunların yanı sıra her yıl sonunda TCMB bilançosu bağımsız denetim kuruluşlarınca raporlanmakta ve bu rapor kamuoyuna sunulmaktadır (TCMB,2011:13).

2006 yılı ile birlikte “Açık Enflasyon Hedeflemesi Rejimi” uygulamaya konulmuştur. Enflasyon hedeflemesi, para politikasının fiyat istikrarını gerçekleştirmeye ve sürdürmeye yönelik olarak kurumsallaştığı bir yapılandırma. Bu rejimde merkez bankaları belirlenen ve ilan edilen enflasyon hedefine belirli bir süre sonunda ulaşacaklarını deklare etmekte, para politikası araçlarını sadece bu hedefe ulaşmaya yönelik olarak kullanmaktadırlar. TCMB enflasyon hedeflemesi ile birlikte, yeni reform paketi kapsamında 1 Ocak 2005 tarihinden geçerli olmak üzere ilk olarak TL’den 6 tane sıfır atılmış ve Yeni TL dolaşıma çıkarılmıştır. 1 Ocak 2009 yılında YTL ibaresi kaldırılmış ve TL olarak banknot ve kuruşlar dolaşıma çıkarılmıştır (TCMB,2011:14).

Enflasyon hedeflemesi rejimine uyumlu olarak faiz oranlarının belirlenmesi ve enflasyona uyumlandırılması öne plana alınmıştır. Bu bağlamda oluşturulan Para

Politikası Kurulu, faiz kararlarını almak üzere en az 6 ayda bir kere toplanmaya başlamıştır. Toplantılarda ilk aşamada Merkez Bankası yetkilileri ile Hazine Müsteşarlığı yetkilileri toplanmakta, ve ardından da Kurul üyeleri toplantı gerçekleştirmekte ve faiz oranı üzerinde değerlendirme yapmaktadırlar. (TCMB,2011:16).

4.2.2001 Krizi Sonrası İktisat Politikası Uygulamaları ve Makro Ekonomik Gelişmeler

Ekonominin kriz nedeniyle çöktüğü ortamda, ekonomiyi yeniden toparlamak iddiasıyla 14 Nisan ve 15 Mayıs 2001 tarihlerinde “Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı” (GEGP) başlığıyla yeni bir yapısal reform programı ilan edilmiş, 15 günde 15 yasa çıkarılarak, ekonomiye yön vermek amaçlanmıştır. Yeni program ile devletin tarıma verdiği desteklerin kaldırılmasına gidilmiştir. Bir bakıma devletin tarımdaki etkenliği azaltılırken, tarıma verilen bütün desteklerin yerine destek düzeyi toprak tapusuna bağlı, dönüm başına “doğrudan gelir desteği” adlı bir destekleme politikası uygulanmaya başlamıştır. Diğer taraftan bu program ile, Tekel, Şeker fabrikaları, TSKB, Tüpraş gibi bir çok kamu kuruluşunun özelleştirilmesi koşulu konulmuştur. Devlet ekonominin nerede ise her alanını özel kesime (yerli/yabancı sermayeye) bırakmak zorunda kalırken, üst karar organı olarak Şeker Kurulu, Para Kurulu, Radyo Televizyon Üst Kurulu gibi üst kurulların oluşturulmasına gidilmiştir (Kazgan,2008:272). Prof. Dr. Gülten Kazgan’ın ifadesi ile “18. stand-by anlaşmasının döviz kuru çapasını terk etmesi dışında makro-ekonomik önlemler düzeyinde getirdikleri, daha öncekilerden pek farklı değildi” (Kazgan,2008:271).

Yeni programın 2001 yılı projeksiyonları, yılın ikinci yarısında ekonominin toparlanacağı, enflasyon oranının düşme eğilimine gireceği, büyümenin yeniden başlayacağı ve ihracat gelirlerinin artacağı varsayımına dayanmıştır. Ancak uygulamada bu hedeflerin bir kısmı gerçekleşmiş, bir kısmı ise gerçekleşmemiştir. Ama ekonominin bu program sürecinde yeniden yapılandırıldığı söylenmelidir. GEGP ile finansal kesimin yeniden yapılandırılması, devletin şeffaflığının artırılması

ve kamu finansmanının güçlendirilmesi, ekonomide rekabetin ve etkinliğin artırılması, toplumsal dayanışmanın güçlendirilmesi, reel ekonomiye dönük önlemlerin alınması planlanmış ve bu noktada yasal düzenlemeler gerçekleştirilmiştir (Aydın,2006:210). Bu düzenlemeler kapsamında en önemli düzenlemeler bankacılık sisteminin güçlenmesi noktasında gerçekleşmiştir.

Tablo 11: Yıllar İtibariyle Gayri Safi Yurtiçi Hasıla Değişim Oranları ve TÜFE Enflasyon Oranı (1999-2003)

Yıllar	GSYİH Değişimi %	Kişi Başına GSMH	TÜFE*
1999	-3.3	-9.8	-
2000	6.9	6.0	-
2001	-5.8	-26.9	-
2002	6.4	16.1	-
2003	5.8	31.4	-

Kaynak:www.tuik.gov.tr (Erişim:12.06.2022),* Tüfe enflasyon oranı: Bir önceki yılın aynı ayına göre değişim.

Esasen “GEGP”, önceki “Enflasyon ile Mücadele Programı”nın devamı niteliğinde olmuştur. GEGP’nin önceki programdan farkı esnek döviz kuru sistemine geçilmesi ve toplum kesimleri ile daha fazla etkileşim içinde olunmasıdır. İzlenen yeni politikalar devalüasyonu da içerdiği çerçevede, 2002 yılında ihracatta %12’yi bulan artış yaşanmıştır. Programa göre sıkı para ve maliye politikaları uygulanmış ve bunun sonucunda enflasyon oranları denetlenebilir hale gelmiş ve kriz dönemine göre enflasyon oranında düşüşler ortaya çıkmıştır. Enflasyon oranında ve ihracatta olumlu gelişmeler yaşanırken, GSMH büyümesinde de (%7.4), özel nihai tüketim harcamalarında (%6.5), gayri safi sabit sermaye oluşumunda (%9.3) olumlu gelişmeler ortaya çıkmıştır. Diğer taraftan GEGP’nin önemli hedeflerinden biri olan faiz dışı bütçe fazlası da olumlu bir gelişme sergilemiştir. Özellikle 2003 yılı ve sonrasında ekonominin büyüme, istihdam, tüketim ve ihracat artışlarında olumlu eğilimin arttığı, yurtdışı krediler ve yabancı sermaye girişlerinde artışların ortaya çıktığı görülmüştür (Aydın,2006:218-219).

SONUÇ

Türkiye'nin 2001 yılında yaşadığı kriz büyük bir kriz olarak tanımlanır. Bu kriz ile birlikte bankacılık kesiminde ve döviz piyasasında çöküş başlamış ve çöküş bir adım sonra bütün ekonomiye yayılmıştır. 1997 yılında Güneydoğu Asya'da yaşanan krizin etkileri dalga dalga tüm dünyaya yayılmıştır. 1998 yılına gelindiğinde, Rus ekonomisi krize girmiştir. Gerek 1997 Güneydoğu Asya krizi ve gerekse Rusya krizi, 1998 ortalarında Türkiye'yi etkilemeye başlamıştır. 1997 yılında krize giren Güneydoğu Asya ülkelerinin merkez bankaları krizi aşma noktasında yüksek oranlı devalüasyonlar gerçekleştirmişlerdir. Böylelikle ülkeleri açısından ithalatı pahalılaştırırken, ihracatı teşvik etmeye yönelmişlerdir. Ancak devalüasyonlar sadece buna yaramamıştır. Yabancı sermaye fon yöneticilerinin kararlarını da (ülkeden çıkış ya da kalma noktasında) yeniden gözden geçirmeye itmiştir. Çünkü yükselen döviz fiyatları çıkış yapamayan fonlar için ya da yurtdışındaki fonlar için de döviz fiyat riskinin azalmasını ifade etmiştir.

Ancak bu ülkelerin gerçekleştirdikleri devalüasyonlar Türkiye için bu ülkelere dönük ihracatlarında azalma ya da zorlanma anlamına gelmiştir. Türkiye için, Güneydoğu Asya'da ortaya çıkan olumsuz koşullara 1998 yılında Rusya krizinin yarattığı olumsuz koşullar eklenmiştir. Bu durum Türkiye'nin dış ticaretinde önemli bir olumsuzluk olarak yer almıştır. Dış ticarete olumsuzluk ise ülkenin makro ekonomik verilerine de yansımıştır. Rusya'nın krize girmesi Türkiye'nin normal, standart dış ticareti bir yana, yıllık 32 milyar doları bulan bavul ticareti olarak bile düşünüldüğünde, önemli bir “yerinde ihracat” imkanı düşerken, buradaki düşül bu alanda büyük bir kesimi içinde barındıran toplumun önemli bir kesimini gelir daralması boyutuyla etkilemiştir.

Körfez krizinden başlayan süreçte, bu olumsuz koşullar, kamu kesimi harcamalarının baskısında fon arayışında olan kamu kesimin varlığında, siyasal iktidarlardan bağımsız olamayan Merkez Bankası kaynaklarını daha fazla kullanmak biçiminde Türkiye'nin enflasyonist bir büyümeye sürecine girmesini getirmiştir. Bu

yapı ise açıktır ki, kendisini enflasyon olarak ortaya koymuştur. Enflasyon oranının yıllar içinde giderek artışı ise, piyasalarda fiyatları çarpıtır ve ekonomiyi dengesizleştirirken, dönemin hükümeti enflasyonu düşürmek ve parasal istikrarı sağlamak yoluyla ekonomiyi denge içinde büyüme sürecine taşımak için IMF ile görüşmelere başlamış ve 1998 yılında imzalanan “Yakından İzleme Anlaşması” sonrasında, 1999 yılı sonuna doğru (Kasım ayında) Döviz kurunda çıpa rejimi ile enflasyonu düşürmeyi öngören ve 2000 yılında uygulamaya girecek “Enflasyon ile Mücadele Anlaşması” imzalamıştır.

Program ile kamu kesiminin T.C.M.B. kaynaklarını kullanmasının (para arzının artırılmasının) önüne geçmeye çalışılmış ve bu çerçevede avansı kullanmasına sınırlama getirilmiştir. Bu sınırlamaların dışında, bankaların kredilendirmelerine de öz sermayeye göre sınırlamalar (%50’den %30’a çekilmek suretiyle) artırılmıştır. Program esasen kamu kesimi bütçesine disiplin getirmeyi öne alan bir içeriğe sahip olmuştur. Aslında programın çıpa rejimi dışında içsel tutarsızlığının olmadığı söylenebilir. Programın temel sorunsalı sermaye hareketlerinin yüksek düzeylerde olduğu bir dünya ekonomisinde, döviz kurunda 3 yıl süre için çıpa rejimi altında fiyatı öngörülebilir kılmasıdır. Bu sorunsala, ülkede hükümetin (kronik olarak) dışa açık ekonomi koşullarına taşınıldığı ortamda, T.C.M.B. kaynaklarını kullanma noktasında para basmayı etkin kullanamadıklarından ve normal kamu gelirlerini (vergileri) artırma sınırlamaları olduğundan, borçlanmaya (iç ve dış borçlanma) yoğunlaşacaklarını öngörmemiş olmasıdır.

Burada programın T.C.M.B. kaynaklarının kullanılmasını sınırlamaya çalışıldığı düşünüldüğünde, dönemin hükümetlerinin bir biçimde T.C.M.B. kaynaklarını kullanmaya yöneldikleri de düşünülebilir.

Döviz kuru-faiz oranı-sermaye hareketleri arasındaki bağlantıyı ve de kamu kesiminin harcamacı eğilimlerinin varlığında, kamu kesiminin yoğun borçlanma yönelişinin durmadığı ortamda, Türkiye 2001 yılında krize girmiştir. Krize giriş sürecinde T.C.M.B.’nin bağımsız değildir. Kriz öncesinden T.C.M.B. kaynaklarının

bütçe açıklarının finansmanında kullanıldığı yapılanmadan, bankalar kanalıyla bankaların öz kaynak-borçlanma oranlarında bozulmaların arttığı ve bağımsızlığı olmayan T.C.M.B.'nin denetimlerinin yetemediği ortamda borçlanma oranları yükselirken, ekonomi bir kısır döngüye doğru gitmiştir. Burada kamu bankalarının bankacılık kesiminde payının yüksek olduğu da belirtilmelidir.

2000 Kasım ayında başlayan istikrarsızlık ve kriz 2001 Şubat ayında çok büyük bir çöküşü anlatmıştır. Krize gidilirken, makroekonomik verilerde oluşan bozulmanın etkisinde, fon sahipleri hızla dövizle dönmeye çalışmışlardır. Ekonomide hızla bir likidite sorunsalı ortaya çıkmıştır. T.C.M.B. ise IMF ile yapılan anlaşma koşulları çerçevesinde, piyasaya likidite vermemiştir. Bu ise krizin şiddetinin ve hızının artmasında bir etken olarak yer almıştır.

2008 A.B.D. Mortgage krizinde de 2001 krizinde olduğu gibi büyük bir likidite krizi ortaya çıkmıştır. Ancak A.B.D. Merkez Bankası (Fed) kriz sürecinde, bir miktar geç kalmış olsa da, hızlı bir karar vererek ve açık piyasa işlemlerini etkin kullanarak piyasaları çok büyük ölçüde fonlamış ve piyasaya değişik aşamalarda değişik düzeylerde likidite sunmuştur. Bu bağlamda Fed krizin çok uzun bir dönem sürmesinin de önüne geçmiştir. Bu durum krizlerde para politikalarının etkili ve başarılı olduğunu söylemek anlamında Frederick Mishkin tarafından da belirtilmiştir.

KAYNAKÇA

- Afşar,A.: “Finansal Gelişme ile Ekonomik Büyüme Arasındaki İlişki”, <https://dergipark.org.tr/tr/download/article-file/426382>, (Erişim, 10.03.2022).2022.
- Altuntaş, Ö.: Merkez Bankası Bağımsızlığı: Avrupa Merkez Bankası ve Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Karşılaştırması”, Pamukkale Üniversitesi SBE Dergisi, 2012.
- Alp,A. ve Oğuz, F.: “Yeni Finansal Düzen”, İstanbul, Doğan Kitap, 2011.
- Alptürk, N.: “Bankaların Merkez Bankası ile İlişkileri”, Ankara, Türkiye Bankalar Birliği Yay., 1969
- Aydın, Ü.: Türkiye’de 1980 Sonrası Dönemde Yaşanan Ekonomik Krizlerin Analizi”, İstanbul, İktisadi Araştırmalar Vakfı,2006.
- Babırlı, T.: İktisadi Büyüme Hangi Açılardan İktisadi Kalkınmadan Farklıdır”, https://www.academia.edu/43121148/%C4%B0ktisadi_Bu_yu_me_ve_Kalk%C4%B1nma_Farklar%C4%B1, 2020.
- Boratav, K. “Hükümetin Eli Ne Kadar Mahkum”, Cumhuriyet Gazetesi, (29 Ocak 2003)
- Büyüklalgaz,U.: “Paranın Yansızlığı Hipotezinin Orta Doğu Ülkeleri İçin Test Edilmesi”, Ekonomi, Politika & Finans Araştırmaları Dergisi, Cilt: 1, Sayı: 1-2, 2016, 6-12, <https://dergipark.org.tr/tr/download/article-file/317873#:~:text=Paran%C4%B1n%20Yans%C4%B>

1zl%C4%B1%C4%9F%C4%B1%20Hipotezi%2C%20i
ktisat%C3%A7%C4%B1lar%20aras%C4%B1nda,polit
ikalar%C4%B1n%C4%B1n%20etkin%20olmad%C4%
B1%C4%9F%C4%B1%20anlam%C4%B1na%20gelm
ektedir,2016.

- Cengiz, V.: ”Parasal Aktarım Mekanizması İşleyişi Ve Ampirik Bulgular”, Erciyes Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, Sayı: 33, Temmuz-Aralık 2009, ss.225-247.
- Demir, G.: “Asya Krizi ve IMF”, İstanbul, Der Yayınları, 1999.
- De Kock, M.H.: “Central Banking”, Third Edition, London, Staples Press, 1956.
- Doğru, B.: “Merkez Bankası Politikalarının Fiyat İstikrarı Ve Diğer İktisadi Olgular Açısından Değerlendirilmesi Ve Türkiye’de Enflasyon Hedeflemesi Örneği”, İstanbul Üniversitesi, İktisat Fakültesi, (Doktora Tezi).2012.
- Erdönmez, Pelin A.: “Küresel Kriz ve Ülkeler Tarafından Alınan Önlemler Kronolojisi “, “Bankacılar Dergisi, Sayı 68,2019.
- Eroğlu, E. “Covid-19’un Ekonomik Etkilerinin ve Pandemiyle Mücadele Sürecinde Alınan Ekonomik Tedbirlerin Değerlendirilmesi”, International Journal of Public Finance, 5(2), 211-236,2020.
- Fischer, S.: “‘Maintaining Price Stability’, Finance & Development, December 1996, Vol: 33, No: 4, pp. 34-37, (Çev.H.Şen), Dokuz Eylül Üniversitesi, İİBF, Maliye Bölümü, İZMİR Fiyat İstikrarının Sağlanması. Available from: https://www.researchgate.net/publication/283119778_Fiyat_Istikrarinin_Saglanmasi [accessed Mar 12 2022]

- Gediz, D. Ve Sağın, A.: “Merkez Bankası Bağımsızlığı Kavramı”, İktisat Politikası Araştırmaları Dergisi Journal of Economic Policy Researches Cilt/Volume:2, Sayı/Issue:2, Yıl: 2015, (ss.95-112).
- Gündoğan, H.: “Fiyat İstikrarından Finansal İstikrara Enflasyon Hedeflemesi”, Finans Politik & Ekonomik Yorumlar 2014 Cilt: 51 Sayı: 598,2014.
- Tuba: https://acikders.tuba.gov.tr/pluginfile.php/2550/mod_resource/content/4/Merkez_Para.pdf , (Web erişim:2022)
- Tuik : <http://www.tuik.gov.tr>, (Web erişim:2022)
- Hazine : <http://www.hazine.gov.tr>, (Web erişim:2022)
- Hmb : <https://muhasabat.hmb.gov.tr/1994-2005-butce-istatistikleri> (Web erişim:2022)
- Kansu, A.: “Türkiye 1994 ve 2001 Krizleri”, İstanbul, Derin Yay., 2004.
- Kaykusuz, M.: “Merkez Bankasının Bağımsızlığı ve Enflasyon Arasındaki İlişki” Akademik Bakış Dergisi, İktisat ve Girişimcilik Üniversitesi, 2013.
- Kazgan, G.: “Türkiye Ekonomisinde Krizler (1929-2001), İstanbul Bilgi Üniversitesi Yayınları, İstanbul,2008.
- Keyder,N., “Para, Teori, Politika ve Uygulama”, 7.Bası, İstanbul, Beta Dağıtım, 2000.
- Kib.:ritçioğlu, A Türkiye’de Ekonomik Krizler ve Hükümetler,1969-2001, Yeni Türkiye Dergisi, Yıl:7, Sayı:41, <http://80.251.40.59/politics.ankara.edu.tr/kibritci/ytd-kibritcioglu.pdf>,2001.
- Küçüköğlu, S.: “Covid-19 pandemi sürecinin küresel ekonomik göstergeleri ve Türkiye’de bankacılık ve finans

- sektörüne etkileri”. İstanbul Ticaret Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi, 20(42), 1269-1291. doi:10.46928/iticusbe.870711,2021.
- Mishkin, F.: “The Financial Crisis and the Federal Reserve”, <https://www.journals.uchicago.edu/doi/epdf/10.1086/648309>,2010.
- Özel, H.A.: “Ekonomik Büyümenin Teorik Temelleri”, Çankırı Karatekin Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, Cilt:2 Sayı:1, 63-72,Bahar.2012.
- Paksoy, H.Mustafa ve Yöntem, T. ” Küresel Krizden Çıkarılacak Dersler”, “Küresel Finans Krizinden Borç Krizine”, (Ed. Sever, E. Ve Demir, M.), Bursa, Ekin Yayınevi, 2014.
- Saraçoğlu,R./TCMB: “T.C.M.B: Parasal Programı Hakkında D.R.Saraçoğlu Brifingi”, Ankara, T.C.M.B., 2000
- Sarı, M: “Dış Borç Yönetimi Ve Türkiye Uygulamaları”, <https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/057ea3b9-d6f0-4cf6-9306-135dd4dab75b/muslimsari.pdf?MOD=AJPERES&CACHEID=ROOTWORKSPACE-057ea3b9-d6f0-4cf6-9306-135dd4dab75b-m3fB9V1>,2004
- Stracca, L: “The Economics of Central Banking”, London, Routledge, 2018
- Stiglitz, Joseph E.: “Küreselleşme Büyük Hayal Kırıklığı”, (Çev.Arzu Taşçıoğlu ve Deniz Vural), İstanbul, Plan B, 2002.
- Şeker,Hilal ve Demirel,B.: “2008 Finansal Krizi Sonrası Para Politikası Üzerine Teorik Bir İnceleme”, Politik Ekonomik Kuram 2019, Cilt 3(1), 1-18, <https://dergipark.org.tr/tr/download/article-file/748079>,2019.
- TCMB ”Dünden Bugüne Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası”, Ankara, TCMB Yay., 2011.

- TCMB <https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/8bb1302e-cecc-4ae4-9622-54365f8ee2e1/kambiyo2.pdf?MOD=AJPERES>,1989.
- Topçu, M.: “Kriz, Küreselleşme, Sermaye Hareketleri Ve 2001 Krizine Geline Süreçte İktisadi Politika Yanlıları”, Akademik Hassasiyetler, <https://dergipark.org.tr/tr/download/article-file/270513>,2015.
- Turna, F.: “Geçmişten Günümüze Merkez Bankaları Ve Modern Merkez Bankacılığının Bir Örneği: Avrupa Merkez Bankası”, Journal of Life Economics, 1/2014 DOI : 10.15637/jlecon.201416989,(ss.41-56),2014.
- Uysal, D.; Duramaz, S. ve Bursalıoğlu, S. A.: “2008 Krizi Sonrası Dönemde Türk Bankacılık Sektörünün Etkinlik Analizi”, “Küresel Finansal Krizden Borç Krizine”, (Editörler: Sever, Erşan ve Demir, Murat), Bursa, Ekin Yayınları, 2014.
- Yıldız, F.: “Türkiye’de 1990-2012 Döneminde Kamu Borç Yönetimi Ve Kamu Borç Yapısındaki Değişim Üzerine Bir İnceleme”, <https://dergipark.org.tr/tr/download/article-file/319612>,2013.