

TC

İstanbul Üniversitesi

Sosyal Bilimler Enstitüsü

İktisat Anabilim Dalı

Yüksek Lisans Tezi

Piyasa Ekonomisine Geçiş Sürecinde Kırgızistan

Cumhuriyeti Bankacılık Sistemi, Para ve Kredi

Politikası

Gulnaz SHARSHENALIEVA

2501070961

Tez Danışmanı

Doç. Dr. Serdar ONGAN

İstanbul 2010



T.C.
İSTANBUL ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
MÜDÜRLÜĞÜ



TEZ ONAYI

Enstitümüz İKTİSAT TEORİSİ Bilim Dalı'nda ders dönemindeki Eğitim - Öğretim Programını başarı ile tamamlayan 2501070961 numaralı GULNAZ SHARSHENALIEVA'nın hazırladığı "PİYASA EKONOMİSİNE GEÇİŞ SÜRECİNDE KIRGIZİSTAN CUMHURİYET BANKACILIK SİSTEMİ, PARA VE KREDİ POLİTİKALARI" konulu YÜKSEK LİSANS/ DOKTORA TEZİ ile ilgili TEZ SAVUNMA SINAVI, Lisansüstü Öğretim Yönetmeliği'nin 15.Maddesi uyarınca 09.11.2010 SALI günü saat 11:00'de yapılmış, sorulan sorulara alınan cevaplar sonunda adayın tezinin'de* OYBİRLİĞİ/OYÇOKLUĞUYLA karar verilmiştir.

JÜRİ ÜYESİ	KANAATI(*)	İMZA
DOÇ.DR.SERDAR ONGAN	Kabul	
DOÇ.DR.DÜNDAR MURAT DEMİRÖZ	Kabul	
DOÇ.DR.UFUK BAKKAL	Kabul	
YRD.DOÇ.DR.BURAK ATAMTÜRK	Kabul	
YRD.DOÇ.DR.SELMAN YILMAZ	Kabul	

ÖZ

Piyasa Ekonomisine Geçiş Sürecinde Kırgızistan Cumhuriyeti Bankacılık Sistemi, Para ve Kredi Politikası

Gulnaz Sharshenalieva

Kırgızistan Cumhuriyeti'ndeki bağımsızlıktan sonra hızlı üretim düşüşü, işsizlik gibi önemli problemlerle beraber hiperenflasyon problemiyle de karşı karşıya kalan Kırgızistan Hükümeti Mayıs 1993'te kendi ulusal parası olan som'u dolaşıma sokmuştur. Aynı yılda kurulan Kırgız Cumhuriyeti Milli Bankası ülke içinde para politikası uygulamaya başlamıştır. Kırgızistan Merkez Bankası para politikası yürütmede açık piyasa işlemleri, reeskont oranları, kanuni karşılık oranları gibi temel araçlarla beraber, döviz işlemleri aracını da geniş ölçüde kullanmaktadır.

Kırgızistan Cumhuriyeti bağımsızlığını kazandıktan sonra, milli bankacılık sisteminin oluşturulması, 1991'de "Merkez Bankası" ve "Bankalar ve Banka Faaliyeti Hakkında" kanunlarının yürürlüğe girmesinden sonra başlamıştır. 1997 senesinde bu kanunların yeni düzenlemelerinden hemen sonra ülkede iki aşamalı (Kırgızistan Cumhuriyeti Milli Bankası ve ticari bankalar şeklinde) banka sisteminin oluşturulmasının hukuki temeli koyulmuştur. 1 Ağustos 2010 itibariyle ülkenin bankacılık sektöründe Pakistan Merkez Bankası'nın Bışkek'teki şubesi dahil olmak üzere 22 ticari banka faaliyette bulunmaktadır. Bankaların 16'sı yabancı sermaye katılımıyla çalışmaktadır.

Bu çalışmada, Sovyetler Birliği dağılımından sonraki bağımsızlığa kavuşarak piyasa ekonomisine geçiş sürecinde olan Kırgızistan'ın bankacılık sisteminin gelişme süreci, temel sorunları ve özellikleri, ülkede yürütülen para politikası ana başlıklarıyla konu edilmektedir.

Anahtar kelime: Bankacılık sistem, bankacılık sektör, ticari bankalar, para politikası, Kırgızistan'ın bankacılık sistemi, Kırgızistan Cumhuriyeti Milli Bankası, Kırgızistan'ın para politikası

ABSTRACT

The Banking System and Monetary Policy of the Kyrgyz Republic in the Transition Period

Gulnaz Sharshenalieva

When the Kyrgyz Republic after the independent faced with a such serious economic problems as fast reduction of output, unemployment and hyperinflation, the government of the Kyrgyz Republic in 1993 put into the circulation the national currency som. At the same year was established the National Bank of Kyrgyz Republic and it began to run its own monetary policy. To conduct the monetary policy the National Bank of the Kyrgyz Republic widely uses such monetary policy instruments as open market operations, discount rate, mandatory reserve requirements, and operations in foreign exchange markets.

The becoming of the banking system of the country after the independent began in 1991 when the Law of the Kyrgyz Republic “On the National Bank of the Kyrgyz Republic” and the Law “On the Banks and Banking” were proceeded. In 1997 after the last resettlements in these laws a two-staged (The National Bank of the Kyrgyz Republic and commercial banks) banking system was established in the country. By the 1st August 2010 there are 22 commercial banks in the country including Bishkek branch of the National bank of Pakistan.

This study primarily deals with the development process of the banking system of the Kyrgyz Republic, with the problems and specialty of the banking system and the monetary policy conducted by the National Bank during the transaction period.

Key words: banking system, banking sector, commercial banks, monetary policy, the banking system of the Kyrgyz Republic, The National Bank of the Kyrgyz Republic, the monetary policy of the Kyrgyz Republic

ÖNSÖZ

Bağımsızlığa kavuşan Kırgızistan'da 1993'te ulusal para som rublenin yerini almasından sonra; Kırgızistan Cumhuriyet Milli Bankası bağımsız ve etkin politika uygulama imkânına sahip olmuştur. 90'lı yılların ilk beş yıl içerisinde üretimin yaklaşık iki kat daraldığı ve enflasyonun da bu yıllarda hiperenflasyon denecek kadar yüksek seviyelere ulaştığı Kırgızistan'da, özellikle enflasyonla mücadelede sıkı para ve maliye politikaları uygulanmaya başlamıştır. Diğer taraftan iç üretimle karşılanamayan, ithal mallara dayanan aşırı tüketim, Kırgızistan'ın döviz ihtiyacını artırarak, dış borçlarının artmasına da yol açmaktaydı. Böyle bir durumda hem enflasyonu düşürmek hem de dış açığı azaltmak için toplam talebi daraltan politikalar uygulanması kaçınılmazdı.

Kırgızistan Merkez Bankası para politikası yürütmede açık piyasa işlemleri, reeskont oranları, kanuni karşılık oranları gibi temel araçlarla beraber, döviz işlemleri (yani dolar alıp satma) aracını da geniş ölçüde kullanmaktadır. Kırgızistan Merkez Bankası, her sene başında hedef enflasyon oranı belirlemekte ve para politikasını da bu hedef doğrultusunda yürütmektedir.

Bağımsızlığın ilk yıllarında yeni oluşmaya başlayan ülkenin bankacılık sistemi ekonomide izlenen genel gerginlikten zarar duymuştur. Ülkede o an faaliyette bulunan ticari bankalar yetersiz garanti altında kredi verir ve çoğu krediler geri ödenmemiştir. Daha sonraki yıllarda ülkenin hükümeti tarafından ülkenin genel çapında ve ayrıca bankacılık sisteminde yürütülmüş olan reformlar sayesinde bankacılık sektöründe yeniden yapılandırma çalışmaları düzenlenmişti. 90'lı yılların sonuna gelince ülkenin bankacılık sisteminde kalitesiz iç denetim ve başarısız yönetim gibi sorunlar başta olmak üzere bir sürü sıkıntılar ortaya çıkarak sektörde gerginlik yaşanıyordu. Üstelik 1998 yılındaki Rusya krizi ülkenin zayıf bankacılık sistemini ciddi bir şekilde vurmuş oldu. Bankacılık sisteminin günümüz durumuna bakıldığında ülkede son yıllarda yaşanan siyasi istikrarsızlığın olumsuz etkisini görebiliyoruz. 2005 yılında ülkede meydana gelen devrim sonucu yeni cumhurbaşkanı ile beraber yeni hükümetin iktidara gelmişti. Bir süre sonra 2010 yılında yaşanan ayaklanma sonucu ülke belli bir süre başkansız kaldı.

Ülkenin siyasi alanında yaşanan olumsuzluklar direkt olarak ülke ekonomisi yanı sıra bankacılık sisteme de yansımaktadır.

Şu an Kırgızistan Cumhuriyeti Milli Bankası 6 Nisan 2010 tarihinde ülkede yer alan ayaklanmalar sonuçlarının bankacılık sistemini en minimum seviyede etkileyebilme adına ve bankacılık sektörde faaliyette bulunan ticari bankaların istikrarlı çalışmasını ve ödeme sisteminde gecikmeyi önlemek, kamuoyuda sosyal gerilimi engellemek, kredi verenlerin ve alanların haklarını ve hisselerini korumak ve mali durumun kötüleşmesini engellemek sorunları üzerinde çabalarını harcamaktadır.

Bu çalışmanın temel amacı Kırgızistan'ın bağımsızlıktan sonra piyasa ekonomisine geçiş sürecinde olan ülkenin bankacılık sisteminin, hem bankacılık sektörde hem bankacılık sektörü dışı faaliyette bulunan mali kurumların günümüz düzeni, temel sorun ve özelliklerini; Kırgızistan Cumhuriyeti Milli Bankası tarafından yürütülen para politikasını değerlendirmeye çalışılmasıdır.

Yaptığım bu tez çalışmasında, gerek konu seçiminde gerekse de tezin hazırlanma sürecinin her aşamasında yardımlarını benden esirgemeyen tez danışmanım, değerli hocam Doç. Dr. Serdar Ongan'a, sonsuz teşekkürlerimi borç bilirim.

İÇİNDEKİLER

ÖZ.....	iii
ABSTRACT.....	iv
ÖNSÖZ.....	v
İÇİNDEKİLER.....	vii
TABLO LİSTESİ.....	ix
GRAFİK LİSTESİ.....	x
KISALTMALAR LİSTESİ.....	xi
GİRİŞ.....	1

BİRİNCİ BÖLÜM

KIRGIZİSTAN’NIN GENEL EKONOMİK DURUMU VE TEMEL GÖSTERGELER

1.1. Ülkenin kısa tarihçesi.....	5
1.2. Kırgızistan’ın genel ekonomik durumu.....	7
1.3 Kırgızistan ekonomisinin makroekonomik göstergeleri.....	11
1.3.1. Büyüme.....	11
1.3.2. Enflasyon.....	15
1.3.3. İşsizlik.....	17
1.4. Kırgızistan’ın başlıca sektörleri.....	19
1.4.1. Kırgızistan’ın doğal kaynakları ve madencilik.....	19
1.4.2. Tarım sektörü.....	20
1.4.3. Enerji sektörü.....	22
1.4.4. Sanayi sektörü.....	24
1.4.5. Dış ticaret.....	27

İKİNCİ BÖLÜM

PARA POLİTİKASININ TANIMI, PARA POLİTİKASININ TÜRLERİ, AMAÇ, ARAÇ, STRATEJİLERİ VE KIRGIZİSTAN’DAKİ UYGULAMASI

2.1. Para politikasının tanımı ve türleri.....	31
2.2. Para politikasının amaçları.....	34
2.3. Para politikası araçları.....	38

2.4. Para politikası stratejileri.....	47
2.5. Kırgızistan'daki para arzındaki gelişmeler.....	64
2.6. Kırgızistan Merkez Bankası'nın para politikası araçları, para ve kredi konusunda Merkez Bankası'nın görev ve yetkileri.....	69
2.2.1. Açık piyasa işlemleri.....	69
2.2.2. Zorunlu karşılık oranları.....	72
2.2.3. Çeşitli Kredilendirme Mekanizmaları.....	73
2.2.4. Yabancı döviz piyasalarındaki işlemler.....	74

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

KIRGIZISTAN EKONOMİSİNİN FİNANSAL YAPISINDA BANKACILIK SİSTEMİ

3.1.Kırgızistan'da mali kurumların tarihi geçmişi ve bankacılık sisteminin oluşumu.....	75
3.2.Kırgızistan mali sistemindeki finansal kurumlar.....	82
3.2.1. Kırgızistan Merkez Bankası – Milli Banka'nın yapısı, görevleri, işlemleri ve faaliyetleri.....	85
3.2.2.Ticari bankalar.....	85
3.2.3. Bankacılık sektörü dışı faaliyette bulunan mali ve kredi Kurumlar.....	89
3.2.4 Kırgızistan bankacılık sisteminde yer alan temel sorunlar ve çözüm yolları.....	93
SONUÇ.....	97
KAYNAKÇA.....	101

Tablolar

Tablo 1: Kırgızistan'ın temel makroekonomik göstergeleri, 2010-2014

Tablo 2: Kırgızistan'da Başlıca Tarım Üretimi, 2000-2004

Tablo 3: Kırgızistan'ın ihracat verileri, 1994-2007

Tablo 4: Kırgızistan'ın ithalat verileri, 1994-2007

Tablo 5: Yıllara Göre Para Arzındaki Gelişmeler

Tablo 6: Yıllara göre para arzındaki gelişmeler

Tablo 7: Bütçe Açığı (-)/Fazlalığı(+)

Tablo 8: Yıllara göre zorunlu karşılık oranları ve miktarları

Tablo 9: Kırgızistan Cumhuriyeti Milli Bankası kredileri

Tablo 10: Ülke gruplarına göre mali baskınlık ve mali derinlik kriterleri

Tablo 11: Kırgızistan'ın mali baskınlık ve mali derinlik göstergeleri

Grafikler

Grafik 1: Yıllar itibariyle reel GSYİH'daki büyüme, 1990-1999

Grafik 2: Yıllar itibariyle reel GSYİH'daki büyüme, 2000-2009'un 1. çeyreği

Grafik 3: Kırgızistan'da enflasyon oranı, 1995-2014

Grafik 4: Kırgızistan'da Enflasyon Oranı, (TÜFE, ort, %), 2009-2014

Grafik 5: Kırgızistan'da İşsizlik Oranı (nüfusun %), 1992-2009'un 1. çeyreği

Grafik 6: Kırgızistan'da tarım sektöründeki büyüme oranı, %, 1994-2007

Grafik 7: Gevşek para politikası etkileri

Grafik 8: Sıkı para politikasının etkileri

Grafik 9: Parasal taban ve enflasyon gelişimi, 1996-2008

Kısaltmalar Listesi

SSCB: Sovyet Sosyalist Cumhuriyetler Birliği

BDT: Bağımsız Devletler Topluluğu

GSYİH: Gayri Safi Yurt İçi Hasıla

İMF: İnternational Monetary Found

KCMB: Kırgızistan Cumhuriyet Milli Bankası

TÜFE: Tüketiciler Fiyat Endeksi

EMU: Avrupa Parasal Birliği

FİNKKA: Foundation for İnternational Community Assistance

KAFC: Kyrgyz Agriculturel Finance Corporation

GİRİŞ

1864 yılında Rusya tarafından işgal edilen, 1936'da SSCB'nin 15 eyaletinden biri olan ve SSCB'nin çöküşü ile birlikte 31 Ağustos 1991'de siyasal bağımsızlığa ve 10 Mayıs 1993 yılında ulusal para som'un tedavülü ile ruble bölgesinden çıkarak ekonomik anlamda da bağımsızlığına kavuşan Kırgızistan, geçiş ekonomileri olarak adlandırılan ülkeler grubu içerisinde yer almaktadır.

Birliğin dağılmasından sonra, Kırgızistan, beklemediği bir zamanda bağımsızlığa kavuşması sonucunda ekonomisinin yeniden yapılandırmaya mecbur kalmış; Sovyetler Birliği'nin dağılmasıyla ülkenin Sovyetlerin sübvansyonlarından mahrum kalması, yüksek hiperenflasyon, artan işsizlik, yoksulluğun artması, aşırı borç yükü, tüketimde düşüş, kamu harcamalardaki artış, reel gelirden düşüş gibi olumsuz parametreleri olumluya çevirmenin yollarını aramıştır. Bu bağlamda en öncelikli konular birliğin dağılmasından sonra başlayan hızlı ekonomik küçülme sürecini durdurmak ve fiyat liberalizasyonu nedeni ile oluşan yüksek enflasyonu aşağı çekmek olarak ortaya çıkmıştır.

Sovyetler Birliği'nde tesebbüslerin yüksek ölçüde endüstriyel bir bağ ile birbirlerine bağlanmış olmaları ve hammadde arzı açısından bölgelerin birbirlerine bağımlılıkları yüksekliği; üretim, girdi ve ürün talebi için diğer cumhuriyetlerle bağımlılığı yüksek Kırgızistan'ın ekonomik yapısını oldukça olumsuz etkilemiştir. Sosyalist sistemin çöküşünde ticaret arz bağlantıları bir gecede kırılmış, üretim kararları talep yapısındaki değişmelere ve oluşan yeni koşullara ayarlanmak zorunda kalmıştır.

Kırgızistan, bağımsızlığına kavuşmasıyla beraber bankacılık sistemini de etkileyen demokratik reformlara ve ekonomik değişikliklere yön tutmuştur. Bu değişikliklerin önünde ise Kırgızistan'ın milli para biriminin kullanıma sokulması geliyordu.

1993 yılından itibaren Kırgızistan Cumhuriyeti Milli Bankası tarafından Kırgızistan bankacılık sistemini yenileme çalışmaları başlamıştır.

Aynı zamanda ticari bankaların faaliyeti ile ilgili kanun ve kararnameler değişime uğramışlardır. 1993 ve 1995 yıllar arasında Kırgızistan Milli Bankası tarafından kredileme işlemlerini düzenleyecek ilke ve tüzükler kabul edilir, potansiyel zarar ve kayıpları karşılamak için rezervler oluşturur, kredileme komiteleri ve likidite yönetiminde yetkili olan komiteler kurulur, ayrıca uluslararası bankacılıkta uygulanan ekonomik tüzükler de Kırgızistan bankacılık sisteminde kullanılmaya başlamıştır.

Sovyetler Birliği dağıldıktan sonraki Kırgızistan bankacılık sisteminin gelişimin genel olarak bir kaç aşamadan oluştuğunu söyleyebiliriz.

Birinci aşama, 1991 – 1995 yıllarına denk gelmektedir. Bu yıllarda bilindiği gibi ülkede hiper enflasyon izlenir ve makroekonomik durum olumsuzdu. Bu dönemde ticari bankaların gerili ülkedeki seyredilen hiper enflasyondan kaynaklanmıştır. Bankalar, çoğu zaman yetersiz garanti altında merkezi kredileri vermiştir. Ve kredilerin çoğu geri ödenememişlerdir.

İkinci aşama, 1996 – 1997 yıllarına denk gekmiştir. Bu aşamada FİNSAK programı (mali sektöründeki yapısal değişimleri kredileme programı) çerçevesinde bankaları yeniden yapılandırma yönünde bir sürü faaliyetler gerçektemiştir.

Üçüncü aşama, 1998 – 2001 yıllarına denk gelir ve bankaların kalitesiz iç denetimi, başarısız yönetim gibi bir sürü sorunlar ülkenin bankacılık sistemini destabilize duruma sokmuştur. Bazı ticari bankaların yönetmenleri de ise bu olumsuz durumdan kendi faydasına yararlanmaya çalıştığı ortaya çıkmıştır. Bu dönemde 1998 yılındaki Rusya krizi de Kırgızistan bankacılık sistemini olumsuz etkilemiştir. Gittikçe kredi portföyün kalite açısından kötüleşmesi, ödenemeyecek kredilerin artması nedeniyle bazı ticari bankalar batmıştır. Böylece 1999 yılın sonuna doğru ülkenin 11 ticari bankası iflas olduğu açıklanır ve bankacılık sisteminin toplam sermayesi yüzde 28,2'ye düşmüştür.

Ülkenin günümüz bankacılık sistemini ise 2005 yılından itibaren beş yıllık aralıkla arka arkaya gerçekteşen 24 Mayıs 2005 yılında ve 6 Nisan 2010 yılında yer alan devrim ve ayaklanmalar olumsuz bir şekilde etkilemektedir.

Şu an Kırgızistan Cumhuriyeti Milli Bankası 6 Nisan 2010 tarihinde ülkede yer alan ayaklanmalar sonuçlarının bankacılık sistemini en minimum seviyede etkileyebilme adına ve bankacılık sektörde faaliyette bulunan ticari bankaların istikrarlı çalışmasını ve ödeme sisteminde gecikmeyi önlemek, kamuoyuda sosyal gerilimi engellemek, kredi verenlerin ve alanların haklarını ve hisselerini korumak ve mali durumun kötüleşmesini engellemek sorunları üzerinde çabalarını harcamaktadır.

1 Ağustos 2010 itibariyle ülkenin bankacılık sektöründe Pakistan Merkez Bankası'nın Bişkek'teki şubesi dahil olmak üzere 22 ticari banka faaliyette bulunmaktadır. Bankaların 16'sı yabancı sermaye katılımıyla çalışmaktadır.

Kırgızistan'da para politikasını yürütmeye Kırgız Cumhuriyeti Merkez Bankası yetkilidir. Ülke 1993 yılından itibaren kendi para politikasını yürütmeye başlamıştır.

Ülkedeki üretim bağımsızlığın ilk beş yıl içerisinde yaklaşık iki kat daraldığı ve enflasyonun da bu yıllarda hiperenflasyon denecek kadar yüksek seviyelere ulaştığı Kırgızistan'da, özellikle enflasyonla mücadelede sıkı para ve maliye politikaları uygulanmaya başlamıştır. Diğer taraftan iç üretimle karşılanamayan, ithal mallara dayanan aşırı tüketim, Kırgızistan'ın döviz ihtiyacını artırarak, dış borçlarının artmasına da yol açmaktaydı. Böyle bir durumda hem enflasyonu düşürmek hem de dış açığı azaltmak için toplam talebi daraltan politikalar uygulanması kaçınılmazdı. Kırgızistan Merkez Bankası para politikası yürütmeye açık piyasa işlemleri, reeskont oranları, zorunlu karşılık oranları gibi temel araçlarla beraber, döviz işlemleri (yani dolar alıp satma) aracını da geniş ölçüde kullanmaktadır. Kırgızistan Merkez Bankası, her sene başında hedef enflasyon oranı belirlemekte ve para politikasını da bu hedef doğrultusunda yürütmektedir.

Bu çalışma toplam üç bölümden oluşmaktadır.

Birinci bölümde Kırgızistan'ın genel ekonomik durumu ele alınarak yıllar itibariyle ülkede gerçekleşen makroekonomik göstergeler incelenecektir. Ayrıca Kırgızistan'ın doğal kaynakları ve madencilik, tarım sektörü başta olmak üzere ülke ekonomisinin yapısında yer alan başlıca sektörler ele alınacaktır.

İkinci bölümde para politikası kavramının anlamı açılarak, para politikasının türleri, araç ve stratejileri incelenecektir. Ayrıca Kırgızistan Cumhuriyeti Milli Bankası tarafından yürütülmekte olan para politikası ve para politikası çerçevesinde kullanılmakta olan para politikası araçları, para arzındaki gelişmeler ele alınmaya çalışılacaktır.

Üçüncü bölümde ülkenin mali kurumlarının tarihi geçmişi ve bankacılık sisteminin oluşumundan söz edilecektir. Kırgızistan Cumhuriyeti Milli Bankası ve ticari bankalar yanı sıra ülkenin mali sistemindeki bankacılık dışı faaliyette bulunan mali ve kredi kurumlar incelenecektir. Bununla beraber ülkenin bankacılık sisteminde yer alan temel sorunlar ve çözüm yolları bu bölümde yer alacaktır.

BİRİNCİ BÖLÜM

1. KIRGIZİSTAN'NIN GENEL EKONOMİK DURUMU VE TEMEL GÖSTERGELER

1.1. Ülkenin kısa tarihçesi

Kırızlar Kuzey Sibirya ve Orta Asya'da yerleşmiş çeşitli gruplardan oluşmuşlardır. Eski Kırızlar Kuzeybatı Mogolistan'a ait topraklara yerleşmişlerdir. M.Ö. 4. yüzyıldan 3. yüzyıla kadar, Çin sınırlarına devamlı saldıran ve onları Çin Seddi'ni yapmaya zorlayan güçlü, göçebe kabileler arasında sayılmaktadırlar. M.Ö. 2. yüzyıldan 1. yüzyıla kadar olan süreçte Hun egemenliğinden ayrılan Kırız kabileleri Enisei ve Baykal bölgelerine göçmüşlerdir. Bu bölgede M.S. 6. yüzyıldan 13. yüzyıla kadar hüküm süren ilk Kırız Devleti “ Kırız” ile ifade edilir. Asya'da sona eren Moğol üstünlüğü ertesinde, 1700 senesinde kurulan Hokand Devletinin hakimiyetine girmişler, Hokand'ın tamamen Rusya'nın hakimiyatine girmesiyle de Çarlık Rusya'sının etkisi altına girmişlerdir.

1862'den itibaren Rus askeri güçlerinin işgaliyle karşılaşan Kırızistan'da, ayaklanmalar ve kanlı bastırmalarla geçen yılların arkasından 1919-1920 yıllarında kesin olarak Sovyet gücü egemen olmuştur. SSCB döneminde Kırızistan önce 1924 anayasasıyla Rus Sovyet Federe Sosyalist Cumhuriyeti içinde Kara Kırız Özerk Bölgesi olarak yer almış, müteakiben 1925'te adı Kırız Özerk Bölgesi olarak değiştirilmiş ve 1926'da da Özerk Cumhuriyeti olarak yeniden örgütlenmiştir. Birliğin cumhuriyet statüsüne yükseltilmesi ise 1936'da gerçekleşmiştir. 1940 yılında Kiril alfabesinin uygulamaya konulmasıyla Sovyetler ülkede iyice egemen olmuştur.¹

7-8 Aralık 1991'de, 1922 yılında SSCB'nin kurucu devleti olan Belarus, Rusya Federasyonu ve Ukrayna devlet başkanları, birliğin uluslararası hukuk ve jeopolitik olarak sona erdiğini kabul etmişler ve Bağımsız Devletler Topluluğunun (BDT) kuruluş anlaşması olan Belovejsk Anlaşması'nı imzalamışlardır. 21 Aralık 1991'de, arasında Kırızistan'ın da bulunduğu 15 eski cumhuriyetten 11'i kuruluş Anlaşması'na ek olarak Alma-Ata Deklarasyonu'nu imzalayarak BDT'yi

¹T. C. Bişkek Büyükelçiliği, Ticaret Müşavirliği, **Kırızistan Ülke Raporu**, Bişkek, 2006, ss.4-5

kurduklarını beyan etmişlerdir. Kırgızistan, Sovyetler Birliği'nin dağılma süreci içine girmesi üzerine 15 Aralık 1990'da egemenliği, 31 Ağustos 1991'de bağımsızlığını ilan etmiştir.²

Bağımsızlıktan 2005 yılına kadar Cumhurbaşkanlığı görevini Askar Akayev sürdürmüştür. 2005 yılı içinde gerçekleştirilen parlamento seçimlerini muhalefet milletvekillerinin üstün geleceğinin düşünülmesine rağmen Devlet Başkanı Akayev yanlısı milletvekillerinin kazanması, ülkede gerilimi tırmandırarak, muhalifler seçimlerde hile yapıldığını iddia ederek, Cumhurbaşkanı'nın istifasını talep eden bir ayaklanma hareketi başlatmıştır. 24 Mart 2005 tarihinde başkent Bişkek'te yaklaşık 10 bin civarındaki gösterici Başkanlık Sarayı'nı ele geçirmiş, Cumhurbaşkanı Akayev ülkeyi terk etmiş, devlet başkanlığı ve başbakanlığa muhalefet lideri Kurmanbek Bakiyev getirilerek geçici hükümet kurulmuştur. 10 Temmuz 2005 tarihinde gerçekleştirilen Cumhurbaşkanlığı seçimi sonucunda ise çoğunlukla Kurmanbek Bakiyev Cumhurbaşkanlığı koltuğuna oturmuştur.³

Ancak Kurmanbek Bakiyev'in de cumhurbaşkanlık süresi uzun sürmedi. Ülkede işsizlik, yoksulluk ile yanı sıra git gide artan yolsuzluklara tepki olarak başlayan 6-7 Nisan 2010 olayları sonucunda Kurmanbek Bakiyev, can güvenliği tehlikeye düştüğü için başkent Bişkek'i terk ederek önce ülkenin güneyindeki Calalabad eyaletine bağlı Suzak ilçesi Teyyit köyündeki baba evinde belli bir süre bulunuyordu. Calalabad'da taraftarları ve yakınları tarafından düzenlenen mitinge katılan ve Oş kent merkezinde halkın karşısına çıkan Bakiyev, kargaşa çıkması üzerine konuşmadan silahlı korumaları tarafından meydandan uzaklaştırıldı. Teyyit köyüne dönen ve bölgede durumun gergin hale geldiğini gören Bakiyev ve ailesi, AGİT dönem başkanı Kazakistan, Rusya ile ABD yönetiminin teşebbüsleriyle Kazakistan'ın Taraz kentine tahliye edildi. Taraz kentinde devlet başkanlığı görevinden istifa ettiğini açıklayan Bakiyev, birkaç gün sonra Belarus'un başkenti Minsk'e sığındı. Başbakan Daniyar Üsenov ise hükümeti istifa etmek zorunda kaldı.

² İbrahim Atilla Acar, "Geçiş Ekonomisinin Kırılma Noktası: Kırgızistan'da yatırım İklimi ve Makro Değerlendirmeler", **Türk Dünyası Araştırmaları**, No:150, İstanbul, 2004, s.90

³ T. C. Bişkek Büyükelçiliği, Ticaret Müşavirliği, **a.g.e.**, s.8

Ülkede bu olayların ilk günlerinde dört bakandan oluşan geçici hükümet kurularak, başına eski Dışışleri Bakanı, muhalefetin lideri Roza Otunbayeva geçti. Bu arada Kırgızistan'da kurulan geçici hükümet meclisi feshetti, anayasa mahkemesini kaldırdı, 27 Haziran 2010'da anayasa referandumunun, 10 Ekimde meclis seçimlerinin, 2012 yılının Ocak ayında da devlet başkanlığı seçimlerinin yapılacağını ilan etti. Geçici hükümet, Bakiyev ve yakınlarına ait olduğu iddia edilen ve birileri tarafından zorla el konulmasını engellemek amacıyla şirketlerini, bankalarını, basın yayın organlarını, araçlarını, bankadaki hesaplarını devletleştirdi.

Ülkedeki önce siyasi ardından sosyal ve ekonomik krizlere 2010'un 10-11 Haziran'da Kırgızistan'ın güney bölgesinde başlayan kanlı olaylar ayrıca damgasını vurmuş oldu. 10-11 Haziran gecesi Oş kentinde Kırgızlar ve Özbekler arasında silahlı çatışma çıktı. Geçici hükümet çatışmaları önleyemedi ve o günlerde ölenlerin sayısı binden fazla rakamı oluşturmaktadır. Bu kanlı olayların patlak vermesi ülkede 27 Haziran'da gerçekleşecek olan referandumu bile durdurmadı. Referandumda vatandaşlar, Kırgızistan'ın geçici hükümetin Başbakanı Roza Otunbayeva'nın 1,5 yıl süresiyle devlet başkanı ve yeni hükümet kuruluna dek geçici başbakanı olarak görev yapmasını, devlet başkanlığı sisteminin yerine parlamenter sistemin çalışması gibi değişiklikleri için oylarını vermiş oldular. Referandum sonucu ile yeni yasa kabul edildi. 3 Temmuz 2010'da ise Roza Otunbayeva Kırgızistan Cumhurbaşkanı ilan edildi. Roza Otunbayeva'nın yemin törenine katılan tek yabancı devlet adamı Türkiye Dışışler Bakanı Ahmet Davutoğlu oldu.⁴

1.2. Kırgızistan'nın genel ekonomik durumu

Sovyetler Birliği Ekim Devrinden beri Batı dünyası ile olan rekabetinde iktisadi bakımdan 1970'li yıllarda bu ülkeleri mal ve hizmetlerin üretimi bakımından yakalamayı ve daha sonra geride bırakabileceği planıyla hareket etmekteydi. Ancak

⁴ (Çevrimiçi) www.cnnturk.com/2010/dunya/07/03/roza.otunbayeva.bugun.yemin.edecek/582072.0/index.html - 69k, 10 Ağustos 2010.

bu hedefler gerçekleştirilemediği gibi aradan geçen zamanda yarışta her geçen gün geri düşmeye başlamıştır.⁵

1966-70 döneminde % 6 civarında olan Sovyet ekonomisinin büyüme hızı, sürekli düşme eğilimi göstererek, 1976-80 döneminde yılda ortalama % 2 seviyesine, bazı hesaplara göre de 1980 yılında sıfır noktasına inmiştir. 1960 yılı 100 olarak kabul edildiğinde sermaye verimliliği 1985'te sanayide % 60'a, tarımda ise % 30'a düşmüştür. Stalin'den başlayarak durgunluk dönemi diye adlandırılan Brejnev'li yıllarda daha da içinden çıkılmaz hale gelen ekonomik sorunlar, Sovyetler Birliği'nin yaşam düzenini ve kalitesini oldukça gerilere itmiş adeta bir ekonomik çöküntünün yaşanmasına neden olmuştur.

Sovyetlerin iktisadi bakımından çöküntüye uğralamalarında; üretimde kalitenin aranmamış olması, silah sanayiine büyük harcamaların yapılması ve bunun diğer alanlara yapılabilecek yatırımları engellemiş olması, verimsiz sanayileşme, merkezi planlamanın bir noktadan sonra tıkanarak ekonomide dengeleri sağlayamamış olması, dünyada teknolojinin ön plana geçtiği dönemde üretim sürecini yeni teknolojik gelişmelere uyumlaştıramaması hatta, Dünyanın en büyük tarım ihracatçılarından birisi iken, 1970'li yıllardan itibaren ithalata yönelmesi, değişime zorlayan en önemli nedenler olarak sıralanabilir.⁶

Sovyetler Birliği'nin dağılması sadece coğrafi değil aynı zamanda siyasi ve ekonomik ideolojileri de ortadan kalkmış, bağımsızlıklarına kavuşan ülkeler piyasa ekonomisine geçiş süreci içerisinde bir transformasyon dönemi yaşamaya başlamışlardır.⁷

Geçiş sürecinin ekonomik dönüşüm yönünden “merkezi planlama ekonomisi”nden “piyasa ekonomisi”ne geçiş göstergeleri açısından değerlendirildiği görülmektedir. Bilindiği gibi, uygulama açısından ekonomik sistemler, genel olarak

⁵ Hüseyin Avni Egeli, Ömer Selçuk Emsen, “Geçiş Sürecinde Kırgızistan Ekonomisi”, (Çevrimiçi) <http://yordam.manas.kg/ekitap/pdf/Manasdergi/sbd/sbd4/sbd-4-10.pdf>, 16 Mayıs 2009.

⁶ Geybullay Ramazanov, İbrahim Atilla Acar, “Bir Geçiş Ekonomisi Örneği Olarak Kırgızistan: Siyasi, Ekonomik ve Toplumsal Yanaşmalar”, (Çevrimiçi) <http://fbe.emu.edu.tr/journal/doc/78/21.pdf>, 15 Mayıs 2009.

⁷ A.e. s.10

bir uçta tamamen devlet mülkiyetinin olduğu, fiyatlar, kaynak dağılımı, kaynak etkinliği kararlarının tamamen merkezi bir otorite tarafından verildiği “merkezi planlama ekonomileri”; diğer uçta bu kararların tamamen piyasa tarafından verildiği, özel mülkiyet, teğebbsn tam anlamıyla egemen olduğu “piyasa ekonomileri” 1930’lu yılların sonlarından itibaren yaygın bir uygulama alanı bulan Keynesyen analizlere dayalı “karma ekonomiler” şeklinde sınıflandırılmaktadır. Karma ekonomik sisteminin anlayışının yaygın bir şekilde taraftar bulduğu 1940’lı ve 1950’lı yıllardan sonra, 1960’lı yılların sonlarından itibaren karma ekonomilerin piyasa ekonomilerine dönüşümüne yönelik bir akım zaten neo-klasik bir anlayış çerçevesinde sürdürülmüştür. 1980’li yılların sonlarıyla birlikte merkezi planlama ekonomilerinin piyasa ekonomilerine dönüşümü önemli bir konu olarak gündemde yerini almıştır. Bu tasnif açısından bakıldığında, aslında eski Sovyet Cumhuriyetinde yaşananları, merkezi planlama ekonomilerinden karma ekonomiye, daha sonraki bir aşamada da karma ekonomiden piyasa ekonomisine geçiş çerçevesinde değerlendirmek gerekmektedir: merkezi planlama ekonomisi-karma ekonomi-piyasa ekonomisi. Dolayısıyla bu ekonomilerin birdenbire piyasa ekonomisinin ana unsurlarını tamamıyla bünyelerine katmaları beklenemez. Bu bir geçiş sürecini gerektirmekte ve belirli bir dönem kapsamaktadır.⁸

1864 yılında Rusya tarafından işgal edilen, 1936’da SSCB’nin 15 eyaletinden biri olan ve SSCB’nin çöküşü ile birlikte 31 Ağustos 1991’de siyasal bağımsızlığa ve 10 mayıs 1993 yılında ulusal para som’un tedavülü ile ruble bölgesinden çıkarak ekonomik anlamda da bağımsızlığına kavuşan Kırėızistan, geçiş ekonomileri olarak adlandırılan ülkeler grubu içerinde yer almaktadır.

Birliğin dağılmasından sonra, Kırėızistan, beklemediği bir zamanda bağımsızlığa kavuşması sonucunda ekonomisinin yeniden yapılandırmaya mecbur kalmış; Sovyetler Birliği’nin dağılmasıyla ülkenin Sovyetlerin sbvansyonlarından mahrum kalması, yüksek hiperenflasyon, artan işsizlik, yoksulluğun artması, aşır

⁸ Acar, a.g.e, s. 92

borç yükü, tüketimde düşüş, kamu harcamalardaki artış, reel gelirde düşüş gibi olumsuz parametreleri olumluya çevirmenin yollarını aramıştır. Bu bağlamda en öncelikli konular birliğin dağılmasından sonra başlayan hızlı ekonomik küçülme sürecini durdurmak ve fiyat liberalizasyonu nedeni ile oluşan yüksek enflasyonu aşağı çekmek olarak ortaya çıkmıştır. Sovyetler Birliği'nde tesebbüslerin yüksek ölçüde endüstriyel bir bağ ile birbirlerine bağlanmış olmaları ve hammadde arzı açısından bölgelerin birbirlerine bağımlılıkları yüksekliği; üretim, girdi ve ürün talebi için diğer cumhuriyetlerle bağımlılığı yüksek Kırgızistan'ın ekonomik yapısını oldukça olumsuz etkilemiştir. Sosyalist sistemin çöküşünde ticaret arz bağlantıları bir gecede kırılmış, üretim kararları talep yapısındaki değişmelere ve oluşan yeni koşullara ayarlanmak zorunda kalmıştır.⁹

1992 yılının başlarında Kırgızistan, merkezi planlama kurumlarının çoğunu feshederek, devlet malı olan büyük girişimlere devletçe yapılan para yardımını kesti ve ekmek dışında diğer tüm tüketici fiyatlarını da serbest bırakmıştır.

Kırgız Hükümeti, kütle halinde özelleştirme programını 1991-1992 yıllarında ilan etti. Bunda, ulusal ekonomiye ait bütün ana sektörlerin, aşama aşama, yeniden yapılandırılması amaçlanıyordu. Kırgız Hükümeti, 1991-1998 yıllarında, kamu varlığı ile ilgili büyük bölümlerin hepsini özelleştirdi. Resmi bir rapora göre, 1998 yılı itibarıyla, endüstriyel girişimlerin hemen hemen yüzde 80'i, ticaret ve gıda hizmetleri ile ilgili kuruluşların yüzde 97,2'si ve ev hizmetleri ile ilgili kurumların yüzde 100'ü özelleştirilmiş.¹⁰

Köklü reformlar ile devletin ekonomiye müdahaleden kendisini çekmesinde ve uluslararası pazarlara açılma bakımından 1994 yılında tütün, alkol ve sanat ithalatı hariç, uluslararası ticareti tamamen serbest bıraktı. Hangi sektörün ayakta kalacağına, hangisinin baki kalacağına piyasanın karar vermesi uygulamasına yöneldi. Bu uygulama ile başlangıçta ülkeye yabancı yatırımların çekilmesi beklenirken, düşük kaliteli, ucuz mamul madde alınması yoluna gidilmesi, hafif sanayi ve küçük

⁹ Egeli, Emsen, **a.g.e.**, s.105

¹⁰ Abazov Rafis, "Ekonomik Geçiş ve Küresel Baskılar: Kırgızistan Örneği", **Avrasya Etüdleri**, No:18, Sonbahar-Kış 2000, s.12

işletmelerinde yıkılmasına neden olunarak, bavul ticareti yolu ile de halkın küçük tasarrufları eridi. Devletin yeniden kurulan piyasadan şartsız ve hızlı çekilişi, yeni özelleştirilmiş girişimlerinin uluslararası alanda rakipleri ile rekabete hazır olmamasından dolayı, ülkede sanayiinin hızla gerilemesine neden olmuştur.

Ekonomide uygulamaya konulan çok tedavi ile ülke ekonomisi yeni ekonomik düzen içinde yapılandırılmaya çalışırken, bu süreç beraberinde daha önce hiç karşılaşmadığı, piyasa ekonomisinin kendi dinamiklerinden kaynaklanan çeşitli olumsuz faktörleri de beraberinde getirmiştir. Bunun sonucunda da üretim azalarak, kişi başına milli gelirin düşmesine, işsizliğin ve enflasyonun yükselmesine neden olmuştur.¹¹

1.3 Kırgızistan ekonomisinin makroekonomik göstergeleri

1.3.1. Büyüme

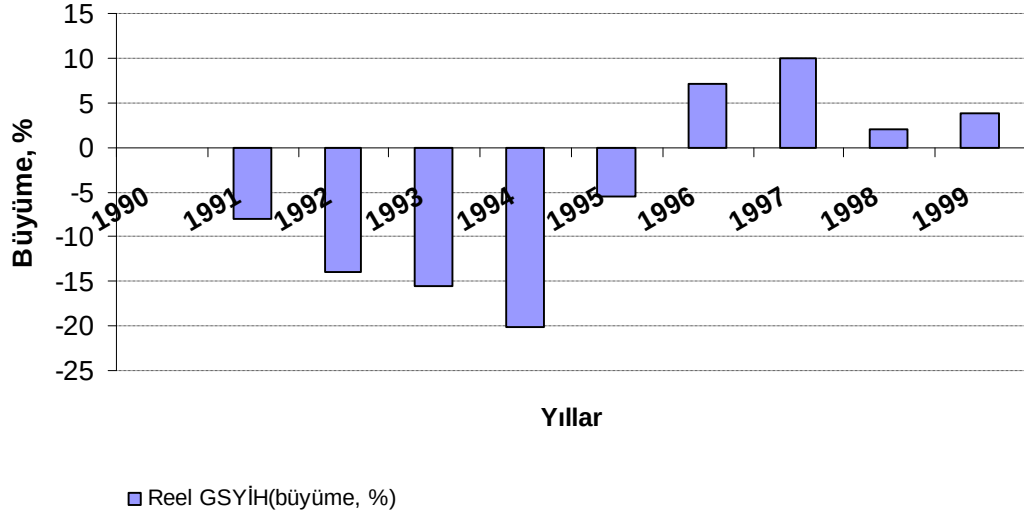
Büyük dış borç, yüksek yoksulluk ve artan işsizlik ile mücadele etmek için Kırgızistan hükümeti, İMF'nin yoksulluğu azaltma ve sürdürülebilir kalkınma programını kabul etmeye karar verdiler. Ekonominin tekrar büyümeye başlaması ise 1996 yılında tarım üretimindeki artış ve Kumtor Altın Madeni'nin hizmete sokulmasıyla mümkün olmuştur. Kumtor'un üretime başlamasıyla 1997 yıllarında GSYİH'daki artış hızlanmış, ancak Rusya'da patlak veren mali kriz nedeniyle 1998 yılında yine düşüşe geçmiştir. 1998 yılındaki Rusya krizinin etkisiyle Kırgızistan ulusal para birimi som, 1998 yılını yüzde 70'lik bir değer kaybı ile kapatmıştır. Kriz sonrasında Rus rublesinin ve Kazak tengesinin devalüasyonu ile birlikte Amerikan dolarına olan talep artmış ve somun değer kaybı hızlanmıştır.¹²

1999'dan itibaren yine tarım ve altın sektörleri sayesinde büyüme devam etmiştir. 1999-2001 yıllarında ortalama yüzde 4,6'lık büyüme sağlanmışır. Somun değer kaybı 1999 yılında da sürmüştür.

¹¹ Harun Bal, "Uluslararası Ticaret ve Geçiş Ekonomileri: Kırgızistan Örneği", **Sosyal Bilimler Dergisi**, No:10, Sonbahar 2003, s.95

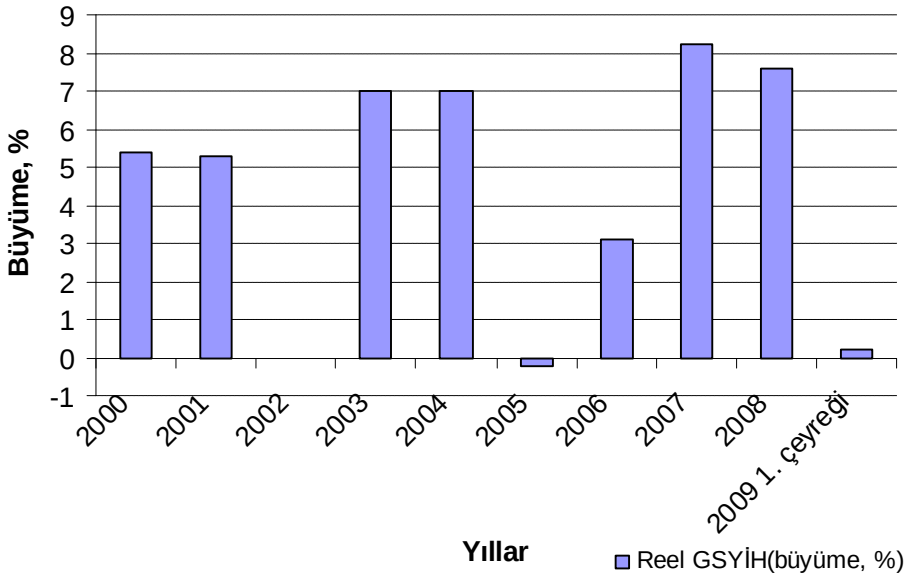
¹²(Çevrimiçi) <http://www.eurasianhome.org/xml/t/databases.xml?lang=ru&nic=databases&country>, 16 Nisan 2009

Grafik 1: Yıllar itibariyle reel GSYİH'daki büyüme, 1990-1999



Kaynak: Asian Development Bank, “Key İndikators for Asia and Pasific, Kyrgyz Republic”, (Çevrimiçi) <http://www.adb.org/Statistics/ki.asp>, 10 Mayıs 2009.

Grafik 2: Yıllar itibariyle reel GSYİH'daki büyüme, 2000-2009'un 1. çeyreği



Kaynak: The World Bank, “Kyrgyz Republic: Recent Economic and Policy Development”, (Çevrimiçi) http://siteresources.worldbank.org/INTKYRGYZ/Resources/Econ_update_2007_eng.pdf, 18 Mayıs 2009

1996 yılında 1 Amerikan doları 12,8 soma karşılık gelirken 2000 yılında 1 dolar 47,7 som düzeyinde gerçekleşmiştir. Bununla birlikte, ekonomide yaşanan büyüme ve daha sıkı bir politikası ile birlikte 2000 yılından itibaren Kırgız ulusal parası som, istikrarlı bir seviyeye ulaşmıştır. Kırgızistan Merkez Bankası'nın günlük işlemlerin akıcı bir şekilde devam etmesi ve uluslararası rezervlerin güçlendirilmesi amacıyla piyasaya yaptığı müdahaleler asgari düzeydedir.¹³

2002 yılı için Kırgızistan Merkez Bankası 4,5'lik bir GSYİH artışı öngörmüş, ancak bir force majeure nedeniyle bu dönemde Kırgız ekonomisi büyümemiştir. Bunun nedeni Kırgız-Kanada ortak teşebbüsü tarafından çalıştırılan Kumtor Altın Madeni'nde meydana gelen bir kazadan sonra üretimin durmasıdır. Üretim ilerleyen aylarda devam etmiş, ancak yıllık toplam üretim bir önceki yıla göre yüzde 30 oranında daha düşük olarak gerçekleşmiştir. 2003 yılında Kumtor'un üretiminin kazadan önceki seviyesine ulaşması ve dünya piyasalarında altının fiyatının yüksek değerlerde seyretmesi sayesinde yüzde 6,7'lik bir büyüme oranına ulaşılmış, 2004 yılında ise büyüme yüzde 7,1 olarak gerçekleşmiştir.¹⁴

2005 yılında altın üretimindeki düşüş, bir kez daha ülkenin makroekonomik göstergeleri üzerinde etkili olmuş ve Kırgızistan'ın GSYİH'si yüzde 0,6 oranında küçülmüştür. Belli bir düşüş tarım sektöründe de izleniyordu. Sadece hizmetler sektöründe ekonomik ilerleme söz konusuydu. GSYİH sadece 2,4 milyar dolar, yani kişi başına milli gelir 430 ABD dolarına ulaşmıştır. Şubat 2005 yılında Kırgızistan'ın dış borcu 2,11 milyarlık bir rakamı oluşturdu. 2005 yılındaki Mart olayları, GSYİH'daki sarp bir gerileme ve doğrudan yabancı yatırımların ülkeden çekilmesinde olumsuz bir katkıda bulunmuştur. Ülkedeki bu kriz altın madenciliğini de etkiledi. Böylece, 2006 yılının 3.çeyreğinde GSYİH'deki büyüme %3,3 seviyesinde, altın üretimi hariç %5,3 oranında seyrediliyordu. Ayrıca Kumtor'daki geçirilen kaza nedeniyle altın üretimi, altın içeriği düşük olan yerlere taşındırıldı.

¹³ (Çevrimiçi) http://www.deik.org.tr/pages/TR/DEIK_Bulten.aspx?IKID=10, 16 Nisan 2009.

¹⁴ (Çevrimiçi) <http://www.manas.kg/sbe/tezler/iktisat/FILIZSARSILMAZ.pdf>, 16 Nisan 2009.

Sonuçta Kumtor'da altın üretiminde 2006 yılının 3.çeyreğinde yüzde 57'lik bir düşüş gerçekleşmiştir.¹⁵

Kumtor'daki kaza bir yandan üretim azaltılması ve ihracat düşüşüne yol açarken, diğer taraftan, yatırımların büyümesine zemin hazırlamıştır. 2006 yılının 3.çeyreğinde tekstil ve hazır giyim üretiminde yüzde 60, deri, deri ürünleri ve ayakkabı üretiminde yüzde 175, gıda üretiminde ise yüzde 7'lik büyüme kaydedilmiştir.

2007 yılının 1.çeyreğinde 2005 yılında başlayan kriz sona ermesiyle beraber GSYİH'da yüzde 7,3 büyüme gerçekleşti. Büyümenin nedeni de mal ve hizmetlere olan yoğun tüketici talebi ve konut inşaatında seyredilen patlamadan kaynaklanmaktadır. Tüketim harcamalarından başka da sabit sermayedeki yatırımlar hacmi de yükselmeye yön tutmuştur. Ancak, bu durumu, yatırım patlaması diye nitelendirmek gerçekçi olmaz. Çünkü yatırım, ekonominin sadece iki sektöründe (konut inşaatı ve Kumtor Altın Madeni) yoğunlaşmış durumdaydı. 2007 yılının 1.çeyreğinde Kumtor'daki üretim henüz kazadan önceki seviyesinden yüzde 25 daha altındaydı. Fakat aynı zamanda bu alanda yatırımların 3 kat büyüdüğü izlenmektedir. Bunun yanı sıra, Kırgızistan'ın Meclis'inde Kumtor Altın Madeni'ni devletleştirme söz konusu olmuştur. Hükümet ise Centerra Gold (Kumtor'un sahibi) ve Kırgızistan hükümeti arasındaki anlaşmayı yeniden gözden geçirmeyi teklif etmiştir. Ayrıca 2007 yılının son çeyreği de politik açıdan çok yoğun geçmiştir. Ekim 2007'de kabul edilen yeni Anayasa'ya göre Kırgızistan Meclis seçimi gerçekleşmiştir. 2007 yılının sonuna doğru ise yeni Hükümet düzenlenmiştir.¹⁶

2007 yılında ülkedeki makroekonomik durum 1997'den sonraki yıllar ile kıyaslarken en yüksek büyüme ile dikkat çekici oldu. İnşaat sektörü (%20), hizmet sektörü (%17,6) ve altın üretimi hariç sanayi sektörünün (%10,7) katkısıyla reel GSYİH'de yüzde 8,2'lik bir büyüme kaydedilmiştir. 2007 yılında izlenen bu büyüme, altın üretimi ve tarım sektöründeki düşüşe rağmen gerçekleştiği de dikkat çekicidir.

¹⁵ (Çevrimiçi) <http://www.eurasianhome.org/Image/econom/kyrg01-vvp.gif&pageurl>, 16 Nisan 2009.

¹⁶ The National Bank of Kyrgyz Republic, **Annual Report**, January 2008, p.44

Ancak aynı zamanda gıda ürünlerin (un, ekmek, et, sıvı yağ, meyve-sebze) fiyatların yükselişinden kaynaklanan tüketiciler fiyatındaki %20,1 oranında gerçekleşen aniden bir yükselme söz konusu olmuş ve dolayısıyla reel gelirin büyüme hızı yavaşlamıştır.¹⁷

Artan yoksulluk koşuluyla ülkede tüketim hacminin neredeyse iki kat azalması izlenmiştir. Aynı zamanda konut inşaat sektöründe de bir gerileme ortaya çıkmıştır. Soğuk hava şartları yanı sıra inşaat şirketlerin talebinin de azalması inşaat malzemelerin üretimindeki düşüşe sebep olmuştur. Kış aylarındaki fazla soğuk havalardan dolayı elektrik üretimi keskin bir şekilde düşmüştür. Grafik 2’den görüldüğü gibi 2008’de büyüme yüzde 7,6 civarında gerçekleşir ve 2009’un ilk çeyreğinde bu rakam ancak 0,2’ye ulaşmıştır. İMF’nin tahminlerine göre, 2009 yılında ülkede büyüme % 0,9 oranında gerçekleşir ve 2014 yılına kadarki temel göstergelerdeki değişimleri Tablo 1’den seyredebiliriz.

Tablo 1: Kırgızistan’ın temel makroekonomik göstergeleri, 2010-2014

Temel Makroekonomik Göstergeler	2010	2011	2012	2013	2014
Nominal GSYİH milyar som	31,905	33,196	34,598	36,284	38,334
Nominal GSYİH milyar ABD doları	5,066	5,488	5,86	6,265	6,726
Kişi Başına Milli Gellir (ABD doları)	930,54	996,265	1,051.306	1,110.900	1,178.66
Enflasyon (TÜFE, ort, %)	8,554	7,239	5,521	5,007	4,663

Kaynak:(Çevrimiçi)http://siteresources.worldbank.org/INTKYRGYZ/Resources/Econ_update_2007_eng.pdf, 18 Mayıs 2009

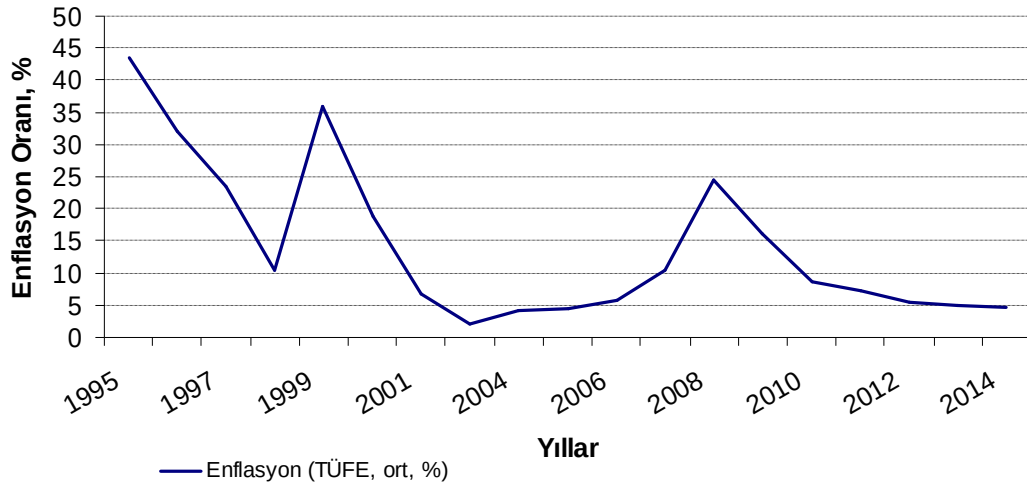
1.3.2. Enflasyon

Geçiş ile birlikte üretimde düşüşlerin yaşandığı ve üretimdeki düşüşün 1995 yılında tamamlanarak, 1996’da büyümeye geçildiği Kırgızistan’da, enflasyon rakamları açısından 1993’te % 82,7 ve 1994’te % 75,6 gibi yüksek değerler kaydedilmiştir. Yüksek enflasyon olgusunda, Kırgızistan’ın Ruble Bölgesi’nde kalmak istemesi ve bölgenin büyük devleti konumundaki Rusya’da yaşanan

¹⁷ (Çevrimiçi) <http://www.eurasianhome.org/Image/econom/kyrg01-vvp.gif&pageurl>, 16 Nisan 2009

istikrarsızlık olgusunun ülkeye kendiliğinden sirayet etmesi önemli etken olarak gösterilebilir.

Grafik 3: Kırgızistan’da enflasyon oranı, 1995-2014

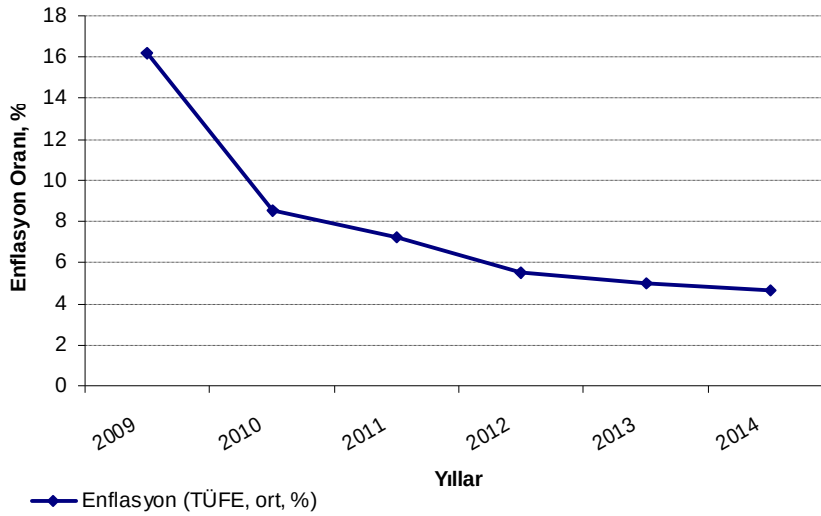


Kaynak: Çevirimiçi) <http://www.stat.kg/stat.files/tematika/Цены/цены 2.pdf>, 27 Haziran 2010, (Çevirimiçi) http://siteresources.worldbank.org/INTKYRGYZ/Resources/Econ_update_2007_eng.pdf, 18 Mayıs 2009, (Çevirimiçi) <http://www.adb.org/Statistics/ki.asp>, 10 Mayıs 2009.

Uygulanan sıkı para politikaları neticesinde enflasyon, 1998 yılın ortalarında yüzde 10’a kadar düşürülmüştür. Ancak, 1998 yılı sonbaharında ülkede fiyatlar tekrar artış göstermiş ve 1999 yılında enflasyon yüzde 35,9’a ulaşmıştır. Bu dönemde faiz oranları ise enflasyon oranına paralel seyretmiştir. 2000 yılından itibaren ekonomide istikrar yönünde atılan adımlar ve Kırgızistan Cumhuriyet Milli Bankası’nın uyguladığı sıkı para politikası neticesinde enflasyon oranı düşüşe geçmiş ve 2002 yılına gelindiğinde yüzde 2,1’e inmiş ve bu rakam BDT ülkeleri arasında belli bir uzun zaman içerisinde en düşük enflasyon rakamı olmuştur. Bu düşüşte ülkenin ithalatı içerisinde önemli bir yere sahip olan enerji ürünlerinin uluslararası fiyatlarının düşük seyretmesi önemli bir rol oynamış, ancak ilerleyen yıllarda enerji fiyatlarının artmasıyla enflasyon da az olsa çıkışa geçmiştir. Böylece enflasyon, 2003’te %3,1, 2004’te %4,1, 2005’te %4,3 ve 2006’da %5,5 olarak kaydedilmiştir. 2007 yılında ise yukarıda bahsedildiği gibi gıda ürünlerin fiyatının artmasıyla tüketiciler fiyatları yükselmiştir. Gıda ürünlerindeki en yüksek fiyat artışı un mamüllerinde (% 62),

meyve-sebze (% 54), sıvı yağda (% 49), süt ürünleri ve yumurtada (% 32) seyretmiştir. Temmuz 2008 yılında ise 2000-2008 yıllar arasındaki en yüksek enflasyon oranı, %32,8 seviyesinde kaydedilmiştir. Bu rakam, aynı zamanda BDT ülkelerinde kaydedilen en yüksek oran olarak geçmektedir. TÜFE göstergelerindeki bu yükselme dünya krizinden kaynaklanır ve yılsonuna doğru dünya fiyatların düşmesiyle ülkede enflasyon oranı yüzde 19 seviyesine inmiştir. BDT ülkelerin Uluslararası İstatistik Komitesi'nin verilerine göre 2009'un 1.çeyreğinde ise TÜFE artışı %116,2 oranında kaydedildi. İMF'nin ön tahminlerine göre ülkedeki enflasyon oranındaki değişimler aşağıdaki Grafik 4'te belirlenmiştir.¹⁸

Grafik 4: Kırgızistan'da Enflasyon Oranı, (TÜFE, ort, %), 2009-2014



Kaynak: Çevirimiçi) <http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2009/01/pdf/text.pdf>, 15 Mayıs 2009

1.3.3. İşsizlik

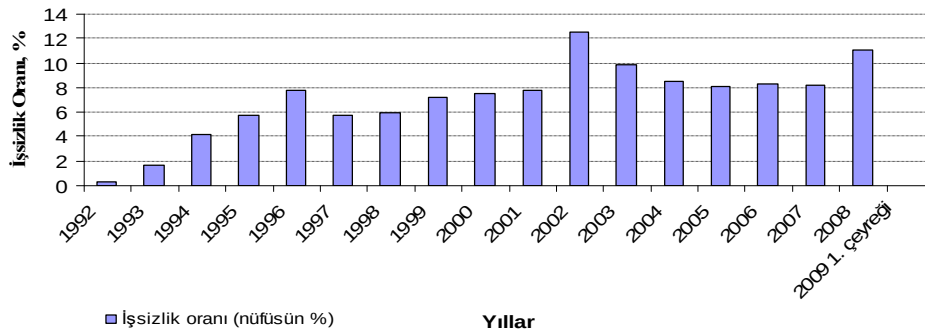
Geçiş sürecinde iş gücüne olan talep hem de arz miktarında bir çok değişimler yaşanmıştır. Resmi rakamlara göre, 1999 yılından 2004 yılına kadar Kırgızistan'da çalışabilen nüfus oranı yüzde 12'ye (2613,7 bin insandan 2922,7 bin insana) yükselmiştir.

¹⁸ The National Bank of Kyrgyz Republic, **Annual Report**, August 2009, p.34

Son 6 senede iş gücü piyasasındaki arz, talebi yaklaşık %32'ye aşıyordu. Ülkenin ekonomik bünyesinde de sektörel açıdan değişiklikler yaşandığından dolayı nüfusun hayli bir kısmı işsiz kalmıştır. Böyle bir durum, kuşkusuz ülkenin ekonomik aktivitesi ve istihdam üzerinde etkili olmuştur. İşsiz kalan nüfusun bir çoğu da, tarım ve çiftçilik ilk olarak diğer sektörlerle geçmişler. Artan işsizlik sebebiyle, ülke içi (bölgele arası, köyden şehre) ve ülke dışı yoğun göç söz konusu olmuştur. Şunu da dikkate almak gerekiyor ki, istihdam ve işsizlik konusunda verilen resmi rakamlar da istatistik metodolojisinin eksikliklerinden dolayı tüm gerçeği yansıtamamaktadır.¹⁹

İşsizlik sorununun temelinde yatan sebep, imalat sektörünün Sovyet dönemi sonrası içine girdiği düşüşten sonra tekrar toparlanmaya başlamasının bir hayli yavaş olarak gerçekleşmesidir. Resmi istatistiklere göre, 1995 yılından bu yana kamu sektöründe istihdam edilenlerin sayısı yüzde 20 oranında azalırken özel sektörde istihdam edilenlerin sayısında aynı oranda artış olmuştur. Buna göre, bugün özel sektörde istihdam edilenlerin toplam istihdam içerisindeki oranı yüzde 75'dir. Ayrıca, özelleştirilen tarım işletmeleri ile birlikte işgücünün yarısı tarım sektöründe istihdam edilmektedir. Sanayi sektöründe istihdam edilenlerin oranı ise sadece yüzde 8'dir.²⁰

Grafik 5: Kırgızistan'da İşsizlik Oranı (nüfusun %), 1992-2009'un 1. çeyreği



Kaynak: (Çevirimiçi) <http://www.stat.kg/stat.files/tematika/Цены/цены 2.pdf>, 08 Mayıs 2009.

¹⁹ Dış Ekonomik İlişkiler Kurulu, Kırgızistan Ülke Bülteni, Şubat 2005, s.4

²⁰ (Çevirimiçi) http://siteresources.worldbank.org/INTKYRGYZ/Resources/Econ_update_2007_eng.pdf, 18 Mayıs 2009.

1.4. Kırgızistan'ın başlıca sektörleri

1.4.1. Kırgızistan'ın doğal kaynakları ve madencilik

Kırgızistan topraklarında 115 çeşit mineral yatağı ve zuhuru ortaya çıkarılmıştır. Kömür, petrol, gaz, demir dışı ve nadir metaller (bakır, kurşun, çinko, antımuhan, kalay, volfram v.b.), altın, nadir toprak ve radyoaktif elementler, çeşitli tipte yapı malzemeleri, kimyasal ve cevher içeren kayalar, diğer hammaddeler, yarı değerli taşlar, yeraltı tatlı ve sıcak su kaynakları mevcuttur.

Kırgızistan'da Kumtor, Jeruy, Makmar, Taldıbulak, Levoberezni'de ve Akyüz-Bordo cevher bölgelerinde küçük ve ölçekli altın kaynakları mevcuttur. Son yıllarda artan altın üretimini Cameco Corporation adlı Kanadalı şirketin ortağı olduğu Kumtor Kırgız-Kanada ortak şirketi gerçekleştirilmektedir. İhraç edilen altın, toplam ihracatının neredeyse yüzde 40'ına tekabül etmektedir.

Önemli miktarlarda demirli metal, demir ve titanyum yatakları bulunmuştur. Ancak bunlar henüz işletilmemiş değildir. Endüstriyel olarak işletilmek için en ümit verici olanı demir yataklarıdır. Alüminyum, bakır, bizmut, kalay, volfram, civa ve antımuhan yatakları, demir dışı ve nadir metallerin hammadde tabanını teşkil etmektedir. Yüzde 20-22 alüminyum oksit içeren Sandık ve Zardenek yataklarındaki nefelinli siyenitler, alüminyum üretimi için kullanılabilir. Bu yatakların rezervleri önemli miktarlara ulaşmaktadır. Kırgızistan eski Sovyetler Birliği'nde başlıca civa üreten devletti. Haydarkan civa işletmesi, incelenmesi tamamlanmış olan Haydarkan, Çauvi, Novoe ve Çonkoi yataklarından çıkarılan cevheri kullanmaktadır. Toplam civa rezervi 45000 tondur.

Ülkede, yüksek şifa özelliklerine sahip bol miktarda termal ve maden suyu kaynakları mevcuttur. Bu sulardan, bir çok sağlık merkezi ve otellerin (Calal-Abad, Jety-Oğuz, Isık-Ata ve Teplieklyuchi gibi) bulunduğu Isık-Göl ve Celal-Abad bölgelerinde etkin şekilde faydalanılmaktadır. Arashan, Kara-Şoro, Aksu ve Frunze'deki maden suları şişelenip satılmaktadır. Antimon Kırgızistan'da geleneksel bir mineraldir. Bağımsız devletler Topluluğu'ndaki yegane antimon işletmesi Kırgızistan'dadır. Kalay ve kalay-volfram mineralizasyon birimlerine Sarıcaz cevher bölgesinde rastlanmaktadır.

Kırgızistan’da madencilik ve metalurji işletmesi nadir toprak element cevherini Kutesai yatağından almaktadır. Açık işletme yönetimi ile elde edilen cevherin yıllık üretimi 250000 ton civarındadır.

1.4.2. Tarım sektörü

Ülkenin doğal kaynakları açısından yetersiz olması ve bozkır sahasının çokluğunun otlaklardan meydana gelmesi, özellikle hayvancılığa uygun yapı nedeniyle ekonomik faaliyetlerin de hayvancılık alanında yoğunlaşmasına yol açmıştır. Bu oluşumda Rusların zorunlu iskâna tabi tutmaları sonucu vadi tabanlarına yerleşme de etkin olmuştur. Diğer taraftan bozkır ekonomisinin esasını çobanlık ve hayvan besiciliği teşkil etmektedir. Bu faaliyetlerde büyükbaş hayvanlardan ziyade at ve koyun en önemli unsurlardandır. Arazinin yüksek ve dağlık oluşu, tarımsal ve diğer ekonomik faaliyetleri olumsuz etkiler. Fergana Vadisi dışında tarımsal faaliyetler oldukça sınırlıdır. Ekilebilir toprağın mevcut toprağa oranı %7, çayır-mer’a %44 ve ormanlar da %4’tür.²¹

1990’lı yılların başından itibaren Kırgızistan, diğer bazı Bağımsız Devletler Topluluğu ülkelerinin aksine, tarımın bütünüyle yeniden yapılandırılması ile uğraştı. “Kolhozlar’ın” (toplu çiftliklerin) çoğu, sayısı binlere varan küçük küçük özel çiftlikler halinde dağıldı.²²

Kırgızistan’daki zirai üretimin yüzde 40’ı özel sektöre ait çiftlikler tarafından gerçekleştirilmektedir ve kamu işletmelerinin katkısı yüzde 5’tir. Geri kalan %55 ise ailelere ait tarlalarda yapılmaktadır. Sanayi sektöründeki gerileme nedeniyle oluşan işsizlik, büyük ölçüde tarım sektörü tarafından absorbe edilmektedir.²³

Kırgızistan, Sovyetler Birliği’nin dağılması ile birlikte daha önce diğer Sovyet Cumhuriyetlerinden sağladığı gübre ve zirai makine-ekipman parçalarının temininde zorlanmaya başlamıştır. Bu nedenle, bağımsızlığın ilk yıllarında tarımsal üretim önemli oranda gerilemiştir. Devlet, gerekli gübre ve ekipman parçalarını diğer ülkelerden

²¹Egeli, Ensem, **a.g.e**, s.11

²² Abazov, **a.g.e**, s.12

²³ Kırgızistan Ülke Raporu, **a.g.e**, s. 8

sağlamaya çalışılmakla birlikte, bunların Sovyet dönemine göre çok daha pahalı olması sebebiyle beklenen sonuç alınamamıştır. Yatırımların eksikliği ise yeni tarımsal teknolojilerin uygulanmasına imkan vermemektedir. Tarım sektörünün diğer sektörlerle ortak sıkıntısını bankacılık sistemindeki yetersizlik nedeniyle yaşanan finansman sorunları oluşturmaktadır.

Zirai üretim ve verimlilikte yaşanan düşüşler, çiftçilerin gelirlerinin düşük düzeyde gerçekleşmesine, doğal kaynakların tahrip olmasına, sulama sistemi, teşvikler ve toprak mülkiyet sisteminin yeterince gelişmemiş olmasına bağlanmaktadır. Tablo 2'ye bakacak olursak, tahıl üretimi ve özellikle buğday üretimi tarımsal üretimin yaklaşık yarısını teşkil etmektedir. Bu alanda uygulanan ithal ikameci politikalar nedeniyle tahıl üretimi tek başına Kırgız GSYİH'sinin yüzde 10'unu karşılar duruma gelmiştir. Ülkede üretilen diğer başlıca tarım ürünleri ise tütün, yün, pamuk, deri, ipek, meyve ve sebzelerdir. Kırgızistan'ın sadece %4'lik kesimi ormanlık olarak kabul edilmekte, tamamı devlete ait olan bu alan ülkenin kereste ihtiyacını karşılamaya uygun olarak değerlendirmemektedir. Başlıca ormancılık ürünü cevizdir. Avcılık ve ormancılıkta 2003 yılında 94,7 milyon som civarındaki gerçekleşen üretim, 2007 yılında 174,5 milyon soma ulaşmıştır.²⁴

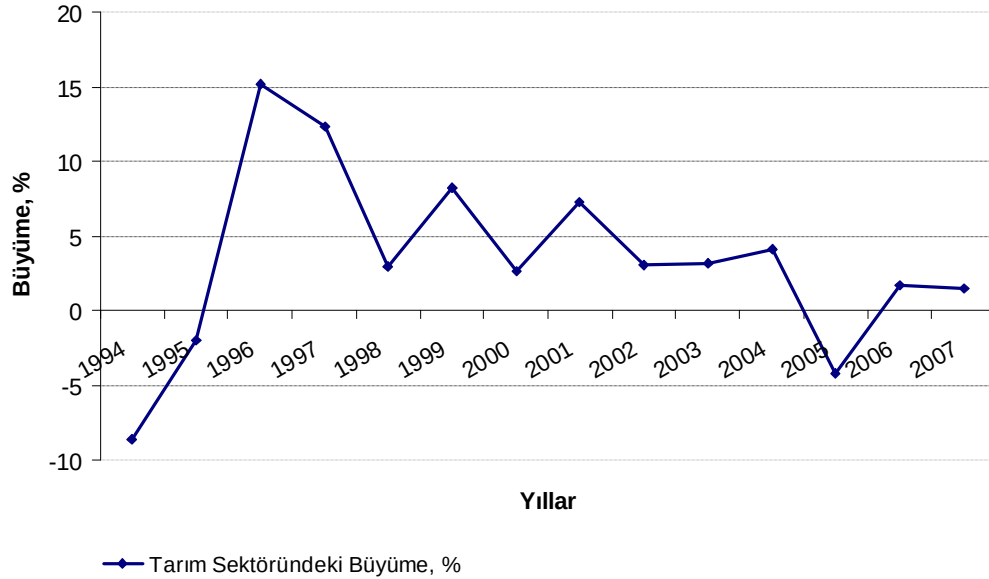
Ülkenin büyük bölümü yüksek steplerden oluştuğu ve ekilebilir alanların toplam yüzölçümüne oranı %7 olduğu için tarım sektöründe hayvancılık ön plana çıkmaktadır. Mahsul alımı daha çok alçak vadilerde yoğunlaşmış bulunmaktadır.

1994 ve 2007 yılları arasında tarım sektöründeki büyüme oranındaki değişimleri kapsayan Grafik 6'yı incelersek, 1995 yılına kadar tarımda negatif büyüme söz konusu olmuştur. 1996'da büyüme oranı, en yüksek rakamında (%15,2) bulunuyor ve ondan sonraki yıllarda ise tarımdaki büyüme yavaşlamaya yön tutmuştur.²⁵

²⁴ A.e, s.10

²⁵ Kırgızistan Ülke Raporu, a.g.e, s. 10

Grafik 6: Kırgızistan’da tarım sektöründeki büyüme oranı, %, 1994-2007



Kaynak: (Çevirimiçi) <http://www.stat.kg/stat.files/tematika/Цены/цены 2.pdf>, 08 Mayıs 2009

1.4.3. Enerji sektörü

Enerjisinin büyük kısmını ithalatla karşılayan Kırgızistan’ın enerji tüketimi, sanayi yapısına ve kişi başına düşen gelire oranla bir hayli yüksektir. Enerji tüketiminin yarından fazlası petrol ve doğal gazdan oluşmaktadır. Hidroelektrik enerjinin tamamı, kömürün ise büyük bir kısmı yurt içinden temin edilirken, petrol ve doğal gaz ihtiyacının önemli bölümü ithalatla karşılanmaktadır.

Kömür madenciliğinde yatırım yetersizliği gözlemlenmekte ve bu alandaki faaliyetler esas olarak devlet eliyle yürütülmektedir. Kırgızistan’ın 70 kömür madeni 4 kömür havzasında vardır. Kömürün belirlenmiş rezervesi 2,5 mlr, potansiyel rezervesi ise 4,7 mlr tondur.

Kırgızistan’ın petrol ve gaz yatakları Fergana vadisinin kuzeydoğu kesiminde yer almaktadır. Bu yataklar petrol ve gaz oluşabilecek şekilde tabakalıdır. Jeolojik ve jeofizik verilere ve ayrıca jeodinamik analizlere dayanarak oluşturulan modele göre,

bilim adamları Chyghysh-Chu, Aksay, Narin ve diğer dağlık çöküntülerde önemli miktarlarda hidrokarbon hammadde yataklarının olabileceğini tahmin etmektedirler.²⁶

Kırgızistan'ın önemli enerji kaynağı, su kaynaklarıdır. Kırgızistan'ın dev enerji santralleri SSBC döneminde Sovyet askeri sanayi kompleksinin enerji ihtiyacının karşılanması amacıyla inşa edilmiştir. Günümüzde ise elektrik enerjisi üretimi Kırgızistan'daki temel endüstrilerden biridir. Elektrik enerjisi, toplam ihracatın yaklaşık %12'si olarak Kırgızistan'ın ana ihracat malıdır. Tien Shan dağlarındaki buzulların erimesiyle hidro enerji alanında kullanıma yönelik önemli bir potansiyel oluşmakta ve bu potansiyelin halihazırda %10'u kullanılabilir. Ülkenin hidro enerji potansiyeli 142,5 milyar kWh seviyesindedir. Kırgızistan'ın elektrik enerjisi ağırlıklı olarak hidroelektrik santrallerinde üretilir ve halka elektriğin 1 kilovatı 0,016 sentten, sanayi işletmelerine ise 0,021 sentten (KDV hariç) arz edilmektedir. Elektrik santralleri bir tek şebekede bulunuyorlar ve yüksek elektrik iletimi ve yüksek gerilim hattı ile halka elektrik enerjisi sağlıyorlar. Kırgız enerji sistemi halihazırda 16'sı hidroelektrik santrali, 2'si termik santral olmak üzere 18 santralden oluşmaktadır. Kırgızistan enerji piyasasında 6 büyük şirket faaliyet göstermektedir.

Ancak, Kırgızistan, BDT ülkeleri arasında Rusya ve Tacikistan'dan sonra en zengin su kaynaklarına sahip üçüncü ülke ve bu zengin su kaynakları ülkenin en önemli avantajların birisi olmasına rağmen, ülke bu kaynakları bugün yeterince kullanamamaktadır.

2008 yılında ise Kırgızistan'da yıllık elektrik ihtiyacının yüzde 60'ını karşılayan Calalabad Eyaletindeki Togtogul Barajı'ndaki su seviyesinin azalması ve enerji tasarrufu nedeniyle, günlük 6-8 saat elektrik kesintilerine karar verildi.

Kırgızistan Devlet Başkanı Kurmanbek Bakiyev, elektrik kesintilerine ilişkin yaptığı açıklamada, ciddi enerji problemleri ile karşılaşmamak için günlük olarak elektrik tasarrufu yapmak mecburiyetinde olduklarını kaydetmiştir. Hükümet ise enerji

²⁶T.C. Bışkek Büyükelçiliği, Ticaret Müşavirliği, **Elektrik Enerjisi Raporu – Kırgızistan**, şubat 2007, s.2

krizini atlamak için Kazakistan, Özbekistan ve Türkmenistan ile elektrik enerjisi satın alınmasıyla ilgili görüşmelerini sürdürmektedir.²⁷

Enerjiden kaynaklanan açığın giderilmesine yönelik çabalarda Kırgız Cumhuriyeti'nin enerji sisteminin geliştirilmesi ve rehabilitasyonuna kaynak aktaran Dünya Bankası, EBRD ve Asya Kalkınma Bankası gibi kuruluşlar da söz sahibi olmaktadır. Bu bağlamda, özellikle Kırgızistan'ın HIPC programına katılımıyla bağlamında da gündeme gelen elektrikte tarife artışı IMF ve Dünya Bankası tarafından talep edilen hususlardır. Hükümet iç piyasa ihtiyaçlarının karşılanması ve enerji kesintilerinin giderilmesi gibi sosyal bir hedefin yanı sıra, mevcut potansiyeli ihracata yöneltmeyi ve ihracatı kalıcı olarak artırma hedefini de gözetmektedir. Halihazırda Kırgızistan, piyasa fiyatlarından (1,1 sent/kWh) Kazakistan (1,2 milyar kWh), Rusya Federasyonu (1,4 milyar kWh) ve Çin Halk Cumhuriyeti'ne elektrik ihracatı gerçekleştirmektedir.

1.4.4. Sanayi sektörü

Kırgızistan'daki sanayi kuruluşların ancak %27'si sanayi ve Ticaret Bakanlığının idaresine girmektedir. Bakanlığın yönetimine giren kuruluşlar şunlardır: eskiden merkezi yönetime bağlı olan kuruluşlar, hafif sanayiın bir bölümü ve yerel sanayi kurumları, kömür, petrol ve doğalgaz sanayilerini kapsayan yakıt ve enerji tesisleri.

Sanayi sektörünü aşağıdaki bölümlere ayırabiliriz:

- Madencilik
- İmalat sanayi
 - § Gıda mamulleri üretimi, içecekler, tütün
 - § Tekstil ve dikiş
 - § Deri ve posttan mamul üretimi
 - § Ağaç işleme ve mamul üretimi
 - § Kağıt hamuru ve kağıt üretimi, baskı

²⁷ Dış Ticaret Müşteşarlığı, **Elektrik Enerjisi Sektöründe Yatırım İmkanları – Kırgızistan**, Kasım 2006, s.1.

- § Kok kömürü ve petrol üretimi
- § Kimyasal üretimi
- § Kauçuk ve plastik mamul üretimi
- § Metalik olmayan madeni malların üretimi
- § Metalurjik üretim ve hazır metal mamul üretimi
- § Makine ve ekipman üretimi
- § Elektrikli, elektronik ve optik ekipman üretimi
- § Taşıt ve ekipmanlar üretimi
- § Elektrik, gaz ve su üretim ve dağıtımı
- § Diğer sanayiler

Sanayi üretiminin yaklaşık 3/4'ü imalat sektörü kaynaklıdır. Bağımsızlık ertesinde imalat sanayiinin GSYİH'deki payı %70'e varan oranlarda düşüş göstermiş, tesislerin taşınması ve tasfiye edilmesi olduğu kadar enerji fiyatlarındaki ani yükselişler de bunda önemli rol oynamıştır.

Altın madenciliği hariç tutulduğunda imalat sanayiine katkıda bulunan en önemli sektör imalat sektöründeki payı %16'ya ulaşan gıda işleme sektörüdür. Elektrik üretimi de sanayi sektörü içerisinde yakın bir ağırlığa sahip olup, ekonomiye katkısının dış pazarlarda düşen talebin ve hidroelektrik santrallerinin kullanımına açık olan su kaynaklarındaki düşük seviyelerin etkisiyle dalgalı bir seyir izlemektedir. Uluslararası kuruluşlar tarafından finanse edilen büyük projeler inşaat sektörünün 1990'ların ortasından itibaren hızlı büyümesini sağlamıştır.²⁸

Sovyet Birliğinin dağılmasıyla, bu büyük ülkenin çeşitli bölgelerinde faaliyet gösteren üreticiler ve tüketiciler arasındaki bağlar ve uzun yıllar neticesinde kurulmuş olan ilişkiler kopmuş oldu. Bugün ise, ithal ham maddeye ve dış püyasaya bağlı sanayi dalları çok zor durumdadır. Sanayi sektörünün ekonomideki payı büyük ölçüde savunma sanayiine kaymış olup ülkede üretilen hammaddelerin işlenmesine yönelik sanayi sektörü küçük üretim kapasitesi ile çalışılan bir sanayi haline gelmiştir. Sanayi

²⁸ Dış Ekonomik İlişkiler Kurulu, a.g.e, s.5

üretiminin en önemli alt sektörü gıda işleme sanayiidir. Gıda işleme sektörü aynı zamanda en cazip yabancı yatırım alanı olmuştur. Günümüzde gıda işleme sektörü Kırgızistan'ın imalat sanayinin yaklaşık beşte birini teşkil etmektedir. Sektörde iç piyasaya ve ihracata yönelik bazı gıda ürünlerinin üretimi gerçekleştirilmektedir. Kırgızistan Tarım Bakanlığı verilerine göre halen Kırgızistan'da 342 firma gıda işleme alanında faaliyet göstermektedir. Bunların yaklaşık 100'ü aktif olarak çalışmaktadır. Kırgızistan'daki gıda işleme sektöründe üretilen ürünler zayıf tasarım ve paketleme teknikleri nedeniyle ithal mallar ile rekabet edememekte ve sektörde ileri teknoloji içeren yatırımlara ihtiyaç duyulmaktadır.²⁹

Kırgızistan'ın sanayi politikası özellikle ülkedeki yün, pamuk ve ipek üretimine dayalı olarak hafif sanayi (özellikle giyim ve tekstil) sektörüne yönelik bir eğilim arz etmektedir. Kırgızistan'daki pamuk, ipek, ve yün işleyen işletmeler, ülkedeki geniş ölçekli işletmelerin özelleştirilmesi kapsamında özelleştirilmiştir. Ülkedeki pamuk, ipek ve yün sektörüne sanayi merkezlerinde bulunan bazı geniş ölçekli işletmeler hakimdir. En önemli üretim merkezleri Bişkek (yün ve yünlü kumaş), Oş (pamuklu kumaş ve ipek) ve Tokmak'tır (yün).

1990'lı yılların ortalarında inşaat sektörünün payı GSYİH'nin içinde yüzde 6 iken bu oran yüzde 3'e inmiş durumdadır. Ancak yine de sektör bir büyüme trendi içerisindedir. Devlet ve uluslararası finans kuruluşları tarafından finansmanı sağlanan Kuzey-Güney Karayolu, Oş-Kaşgar Karayolu ve Jerui altın madeni gibi projeler, sektörün büyümesini sağlamaktadır. Önümüzdeki dönemde Kırgızistan'da inşaat sektörünün artan talebe bağlı olarak hızlı bir büyüme eğilimi içerisine girmesi beklenmektedir. Bu beklentiye uygun olarak Kırgız hükümeti, inşaat malzemeleri sektörüne de yatırım yapmaktadır.³⁰

Ülkenin tek altın madeni işletmesi olan Kumtor Altın İşletmeleri, sanayi sektöründeki büyümenin temel kaynağını oluşturmaktadır. Ancak bu işletmede Temmuz 2002'de meydana gelen bir kaza sonucu üretiminin durması, Kırgız ekonomisini

²⁹ A.e, s.6

³⁰ T.C. Bişkek Büyükelçiliği, Ticaret Müşavirliği, Kırgızistan Konut İnşaat Sektörü, (Çevrimiçi) <http://www.musavirlikler.gov.tr>, 16 Mayıs 2009.

etkilemiş ve 2002 yılında sınai üretim bir önceki yıla göre yüzde 13,1 oranında azalmıştır. 2003 yılında ise sektör toparlanmaya başlamış ve yüzde 17’lik bir büyüme sağlanmıştır. 2004 yılında da sanayi yüzde 5 oranında büyümüşse de 2005 yılında yüzde 12,1’lik bir küçülme söz konusu olmuştur. 2005 yılı itibariyle sınai üretim içerisindeki en büyük payın altın ve diğer madenlerin şıkartılması ve işlenmesine yönelik sektörlerle ait olduğu görülmektedir. Metalürjinin toplam sınai üretim içerisindeki payı 2005 yılında yüzde 42 olarak gerçekleşmiş, makine imalat sektörünün payı aynı yıl içerisinde yüzde 26’dan yüzde 6’ya, hafif sanayinin payı ise yine yüzde 26’dan yüzde 5’e gerilemiştir. Zayıf sanayi üretimi milli gelirdeki yavaş büyümenin sebebidir. Kırgızistan’da sanayi üretimi 2005 yılında %12,1 oranında düşmüş ve 1.21 milyar dolar civarında gerçekleşmiştir.³¹

1.4.5. Dış ticaret

1994 yılında Kırgızistan uluslararası ticareti tamamen serbest bıraktı ve sadece tütün, alkol ve sanat ithalatını devlet kontrolü altında tuttu. Kırgızistan’ın, liberalleşme ve ekonomisinin açmasıyla ilgili çabaları sonunda Kırgız Cumhuriyeti 1998 yılında BDT üyeleri içerisinde, Dünya Ticaret Örgütü’ne kabul edilen ilk ülke olmuştur. Bununla beraber, her ne kadar Kırgız Hükümeti bunu büyük bir başarı olarak kutlamışsa da, uzmanların bazıları bunun, Tüketiciler Birliği’ni ve Orta Asya Ekonomik Birliği’ni çürüttüğüne inanmaktadırlar.³²

Kırgızistan, uluslararası ticaret ve eski Sovyetler Birliği dışındaki ülkelerle ilişkiyi tedricen geliştirdi. Kırgızistan halen, kendi mallarının yüzde 47,2’sini Kazakistan’a, Rusya’ya ve Özbekistan’a satmaktadır ve ithalatın % 48’ini bu üç ekonomik ortağından yapmaktadır. Teknolojide karşılıklı bağımlılık ve coğrafi yakınlık Kırgızistan’ı halen, BDT piyasasına kuvvetle bağlamaktadır. 2003 yılında toplam 590 milyon dolarlık ihracat yapılan Kırgızistan’ın başlıca ihraç ürünleri altın, madenler, yün, inorganik kimyasallar, demir ürünleri, makine ve ekipmanlardır. Önceden ağır

³¹ The National Bank of Kyrgyz Republic, **Annual Report**, January 2006, p.40

³² Abazov, **a.g.e**, s. 13

sanayi ürünlerinin ağırlıklı olduğu ihracatta ağırlık pamuk ve yünden mamul hafif sanayi ürünlerine kayarken altın, 2003 yılında tek başına Kırgızistan ihracatının yüzde 40'ını oluşturmuştur. 2003 yılında 587,1 milyon dolar düzeyinde gerçekleşen ithalatta ise başlıca kalemler arasında madenler, makine ve ekipmen, inorganik kimyasallar, tarım ve gıda ürünleri yer almaktadır.

2004 yılında Kırgızistan'ın ihracatı hız kazanmıştır. Yılın 7 aylık döneminde toplam ihracat, bir önceki yılın aynı dönemine göre yüzde 40 oranında artarak 400 milyon dolara ulaşmıştır. Bu artışın en büyük sebepleri dünya piyasalarında yüksek değerlerde seyreden altın fiyatları, bölgesel pazarlara erişimin artmış olması ve ABD dolarının değer kaybetmiş olmasıdır. Aynı dönemde ithalat ise yaklaşık 500 milyon dolar seviyesinde gerçekleşmiştir.³³

Altın ihracatının % 20 azalışından dolayı 2005 yılında ülke ihracatında yüzde 8'lik bir azalış söz konusu olmuştur. Altın hariç ihracatın böyle bir durgunluğu ise zirai ve sanai sektörlerindeki üretim düşüşünden kaynaklanıyordu. Ancak bu düşüş BDT ülkeleri hariç diğer ülkelere yapılan ihracat üzerinden gerçekleşirken BDT ülkelerine yapılan ihracatta yüzde 10'luk artış ortaya çıkmıştır. Bu artışın temelini de Kazakistan'a yapılan altın ihracatı oluşturuyordu. Ancak aynı zamanda Rusya'ya yapılan ihracatta bir düşüş söz konusu olmuştur. Aynı dönem için ithalat göstergelerine bakarsak, burada yüzde 24'lik artış izlenmektedir. Ayrıca gıda ve petrol ürünlerindeki artış oldukça büyüktü. Ancak petrol ürünlerindeki artış, hacmin büyüklüğünden değil petrol fiyatlarının artışından kaynaklanmıştır. İhracat öncelikle Rusya Federasyonu, Çin Halk Cumhuriyeti ve Amerika Birleşik Devletlerinden yapılmıştır.³⁴

2006 yılında ihracat 2005 yılına göre yüzde 18,1 oranında bir artma gerçekleşti. Altın üretimindeki %37 düşüşe rağmen, uluslararası piyasada altın fiyatının yükselmesiyle altın ihracatının değer açısından düşüşü sadece yüzde 10,7'lik bir oranda gerçekleşmiştir. Altın hariç ihracat yüzde 33 oranında artmıştır. Bu artışın temelini de gıda, tekstil ürünleri ve petrol ürünlerinin reeksportu oluşturuyordu. Bu dönem için

³³ Dış Ekonomik İlişkiler Kurulu, **a.g.e.**, s. 8

³⁴ Adem Uzkar, "Kırgızistan'da Dış Ticaretin Dinamik ve Statik Etkileri", (Çevrimiçi) <http://www.manas.kg/sbe/tezler/iktisat/AdemUZKAR.pdf>, 20 Mayıs 2009.

2005 yılına göre ithalatta % 63 artış söz konusu olabilir. İthal ürünlerin önünde ise petrol ürünleri (% 46) yer alıyordu. İnşaat ve hizmet sektöründeki gelişme dolayısıyla makine ve ekipman ürünlerine olan ihrac talebi artmıştır.

2007 yılında altın hariç ihracat % 42 büyümüştür. 2006 yılına göre altın ihracatı düşük seviyede gerçekleşmiştir. Ancak uluslararası piyasada altın fiyatının yükselmesiyle düşük ihracat miktarı ikame edilmiştir. Altın hariç maddelerin arasında dinamik bir hızla gıda ve petrol ürünlerin ihracı artıyordu. İthalat % 52 oranında artmış ve 2,7 milyar ABD dolarını oluşturan en yüksek seviyesine ulaşmıştır. İthal edilen maddelerin arasında gıda ürünleri (% 57), ara mallar (% 49) ve enerji kaynakları (% 44), ön planda yer almaktadır. Petrol ürünlerin ithalatı yüzde 47'lik artış göstermiş ve yaklaşık yüzde 35'i tekrar Afganistan'a ihrac edilmiştir.³⁵

2008 yılının ilk 9 ayında ihracat hacmi % 35 artmıştır. Altın hariç ihracat hacmi düşük bir seviyede izlenmiştir. Altın ihracında, hem dünya fiyatların yükselmesiyle, hem de ülkede altın üretiminin artmasından dolayı bir yükselme yaşanmıştır. Diğer ihrac maddelerin önünde ise hammadde ihracı ve enerji kaynakların tekrar ihrac yapılması yer almıştır. Bu dönemde ithalatta yüzde 72'lik artma söz konusu olmuştur. Önemli ithal maddelerini de gıda ürünleri ve enerji kaynakları oluşturmuştur. Fiyatların artmasıyla petrol ürünlerin ithalinde de bir değer açısından artma ortaya çıkmıştır. İthalattaki büyüme genel olarak nicelik açısından artmış durumda olursa bile petrol ürünleri, doğal gaz, şeker ve tahıl fiyatların yükselmesi de dikkate alınması gerekmektedir.³⁶

Kırgızistan ile yıllar itibariyle ihracat ve ithalat yapan ülkeler Tablo 3 ve Tablo 4'ten incelenilebilir. Bu tablolardan görüldüğü ve yukarıda bahsedildiği gibi ihracat ve ithalat konusunda Kırgızistan için Kazakistan, Özbekistan, Rusya Federasyonu ve ayrıca Çin Halk Cumhuriyeti önemli yere sahiptir.

³⁵ Dış Ekonomik İlişkiler Kurulu, **a.g.e**, s. 10

³⁶ The National Bank of Kyrgyz Republic, **Annual Report**, August 2009, p.35

Tablo 3: Kırgızistan'ın ihracat verileri, 1994-2007

Ülkeler, mİn ABD doları	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Afganistan	2	-	6,5	4	2,9	2,4	4,4	1,6	4,4	6,1	8	12,4	74,8	138,3
Birleşik Arab Emirleri	0,1	-	0,9	0,7	0,6	1,1	1,4	0,5	68,8	144,3	177,5	173,1	8,9	12,2
Çin Halk Cumhuriyeti	56,1	3	35,8	31,6	15,6	25,3	44,1	19,4	41,3	23,3	39,4	26,6	38,1	83,1
İsviçre	0,3	...	0,9	162,3	0,9	18	34	124,2	96,4	117,9	101,8	28	207,7	212,6
Kanada	4	-	0,2	0,1	-	0,3	-	1,1	4,9	31	42,7	22,5	0,2	0,2
Kazakistan	95,2	112,5	111,9	87,1	85,5	44,9	33,4	39	36,8	57,1	86,3	116,1	162,6	201,7
Özbekistan	43,6	88,9	115,2	101,5	38,6	46,5	89,4	47,9	27,8	16,3	14,7	17,1	27,9	35,7
Rusya Federasyonu	58,5	114,3	134,3	98,9	83,8	70,7	65,1	64,6	80	97	137,7	134,4	153,8	183,7
Tajikistan	3	4,8	12,1	12,6	8,4	9,5	7,4	6,7	10,2	18,9	22,1	22,9	23,9	26,3
Türkiye	3,9	19,1	5,2	8	7,4	4,7	7,2	13,8	16,4	11	17	18,2	27,2	36,3

Kaynak: Asian Development Bank, "Key İndicators for Asia and Pasific, Kyrgyz Republic", (Çevrimiçi) <http://www.adb.org/Statistics/ki.asp>, 10 Mayıs 2009.

Tablo 4: Kırgızistan'ın ithalat verileri, 1994-2007

Ülkeler, mİn ABD doları	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Almanya	6,8	2,3	31,8	38,4	53	47,3	25,1	24,3	31,4	38,2	52,6	37,6	39,9	85,9
Amerika	35	3,2	35,7	39,7	40,8	54,3	53,8	26,7	47,4	47,9	44,6	67,2	97,5	67,8
Çin Halk Cumhuriyeti	10,6	27,4	7,8	32,4	44,4	36,8	36,9	48,6	59,1	72,7	80,1	102,9	245,6	3274,8
Holanda	1,8	-	3,4	3,1	6,1	5,4	4,8	3,9	16,1	12,3	15,7	18,9	27,7	35
Kazakistan	58,3	66,8	139,5	69,6	75,3	72,6	57,5	81,9	123,9	170,9	203	174,4	199,8	246,1
Kore	3,6	-	5,1	5,3	26,3	27,1	6,9	7,8	7	11,7	25,1	27,8	24,3	26,3
Özbekistan	63,7	70	131,5	128,6	122,2	50,6	75,2	66,8	60,1	39,2	51,8	60,1	65	93
Rusya Federasyonu	69,3	104,8	174,5	190,8	204,1	109,3	132,5	85,1	116,7	176,1	293,6	378,9	652,3	849,2
Türkiye	15	3,6	47,6	43,8	37,3	23	26,7	15,8	17	26	33,2	33,4	39,5	167,7
Ukrayna	3,2	8,3	12,3	4,8	6,9	6,3	7	6,2	7,8	12,6	23,3	40,1	41,9	54,8

Kaynak: Asian Development Bank, "Key İndicators for Asia and Pasific, Kyrgyz Republic", (Çevrimiçi) <http://www.adb.org/Statistics/ki.asp>, 10 Mayıs2009.

İKİNCİ BÖLÜM

2.PARA POLİTİKASININ TANIMI, PARA POLİTİKASININ TÜRLERİ, AMAÇ, ARAÇ, STRATEJİLERİ VE KIRGIZİSTAN'DAKİ UYGULAMASI

2.1. Para politikasının tanımı ve türleri

Para politikasını çeşitli şekillerde tanımlamak mümkündür. Ekonomi literatüründe para politikası, paranın miktarını, maliyetini ve firmalar ile hane halklarının bekleyişlerini etkileyerek temel amaçlara ulaşmaya yönelik olarak oluşturulan stratejiler bütünü olarak tanımlanmaktadır. Diğer bir tanımlamayla da, para politikası paranın elde edilebilirliğini ve maliyetini etkilemeye yönelik alınan kararları ifade eder. Para politikası, merkez bankalarının genel ekonomi politikası hedefleri doğrultusunda para arzı ve faiz oranı gibi değişkenleri yönlendirme çabalarıdır. Para arzının artırılması ya da azaltılması, ekonominin hasıla ve fiyat düzeyi üzerinde önemli etkiler doğurabilir.¹

Bankacılık ve finansal sektörlerdeki gelişmelerle birlikte para politikasının etki alanı da genişlemiştir. Modern bankacılık aktiviteleri ve yeni finansal enstrümanların çoğalması ile birlikte, para politikasının ekonomiyi etkileme süreci daha karmaşık bir hal almıştır.²

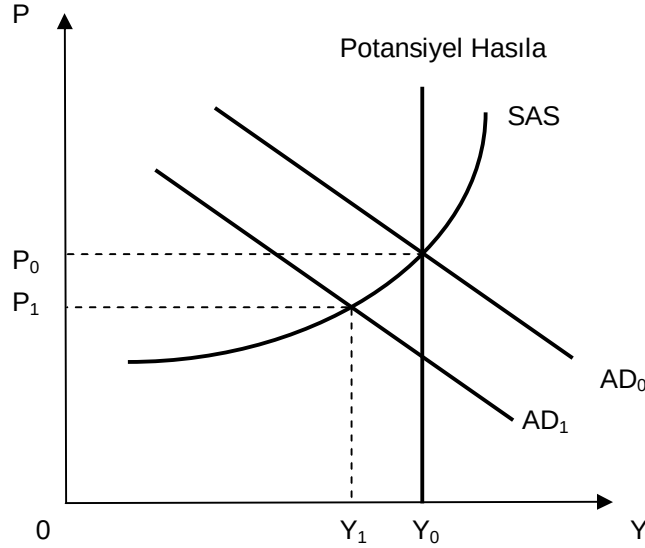
Ekonomide resesyonist eğilimler belirlemeye başladığında, merkez bankaları genellikle, para arzını genişletici ve faiz oranlarını düşürücü para politikalarını tercih ederler. Literatürde bu tür uygulamalar, gevşek kredi politikası, ya da gevşek para politikası olarak ifade edilir. Enflasyonist eğilimler baş göstermeye başladığı dönemlerde ise, merkez bankaları para arzını daraltıcı ve faiz oranlarını yükseltici politikalar yürütürler. Bu politikalar, sıkı kredi politikası, ya da sıkı para politikası şeklinde adlandırılır.

¹ Timur Önder, “Para Politikası: Araçları, Amaçları ve Türkiye uygulaması”, (Çevirimiçi) <http://www.tcmb.gov.tr/kutuphane/TURKCE/tezler/timuronder.pdf>, 7 Ağustos 2010.

² Osman Z. Orhan, Seyfettin Erdoğan, **Para Politikası**, 4. bsk, Ankara, 2007, s. 60

Para arzının genişletilmesi ile birlikte, faiz oranlarının düşmesi gevşek para politikası uygulamasıdır. Gevşek para politikası uygulandığında, Toplam Talep eğrisi sağ tarafa doğru kayar. Bu durum ayrıntılı olarak Grafik 7 yardımı ile açıklanabilir.

Grafik 7: Gevşek para politikası etkileri



Kaynak: Nur Keyder, **Para: Teori, Politika, Uygulama**, 10.bsk, Ankara, 2005, s.62.

Grafikte dikey eksen fiyat düzeyini, yatay eksen reel ulusal hasıla düzeyini göstermektedir. Öte yandan AD eğrisi toplam talep eğrisi, SAS eğrisi ise kısa dönem toplam arz eğrisidir. Başlangıçta resesyona açık olduğu bir durumda, reel ulusal hasıla (reel GSYİH) Y_1 düzeyindedir. Y_1 hasıla düzeyi, potansiyel hasıla (Y_0) düzeyinin gerisindedir. Bu durum resesyona eğilimlerin güçlü olduğu anlamına gelmektedir. Ekonominin resesyona koşullarını ortadan kaldırmak üzere iki temel alternatif öneri vardır.

Klasik İktisat Yaklaşımı'na göre ekonomideki resesyona eğilimler, ücretler ve fiyatlar aşağı doğru esnek olduğundan, herhangi bir müdahaleye gereksinim kalmadan kendiliğinden ortadan kalkar. Çünkü ücret ve fiyatlardaki gerileme ile birlikte kısa vadeli toplam arz eğrisi sağ tarafa doğru kayacağından ekonominin reel hasıla düzeyi, potansiyel hasıla düzeyine kendiliğinden gelecektir.

Keynesyen Yaklaşım'ı savunan iktisatçılara göre ise, ekonominin kendiliğinden işleyen mekanizmalarına güvenmek, resesyona eğilimleri daha da şiddetlendirip,

işsizlik sorununu artırabilir. Bu nedenle resesyonist eğilimlerin giderilmesi için para arzının artırılmasını tavsiye etmişlerdir. Söz konusu tavsiyeler doğrultusunda parasal genişlemeye gidildiğinde, AD_1 toplam talep eğrisi sağ tarafa doğru kayarak AD_0 konumuna gelirken; reel hasıla düzeyi Y_1 'den Y_0 düzeyine, yükselir. Y_0 düzeyi potansiyel hasıla düzeyidir. Potansiyel hasıla düzeyine ulaşmak, resesyonun sona erdiği anlama gelir.

Para arzı her ne kadar resesyon sorununu gidermede yararlı olsa da, fiyatlar düzeyinde artışlar söz konusu olabilir. Grafik 7'de de görüldüğü gibi, para arzının artması sonucunda toplam talepteki artışla birlikte fiyat düzeyi de P_1 'den P_0 'a yükselmiştir. Başka bir ifade ile enflasyonist eğilimler belirlemeye başlamıştır. Enflasyonist eğilimler, kısa dönem toplam arz eğrisinin dikliğine bağlıdır. Kısa dönem toplam arz eğrisi dikey eksene ne kadar yakın olursa, enflasyonist eğilimlerin şiddeti de o ölçüde artar. Buna karşın kısa dönem toplam arz eğrisi yatay eksene yakın ise, daha ılımlı enflasyonist eğilimler gözlenir.

Para politikasının niteliğini saptamada para arzı dışında faiz oranları da önemli bir değişken olarak kullanılmaktadır. Bu çerçevede, yüksek faiz oranları sıkı para politikasının, düşük faiz oranları ise gevşek para politikasının göstergesidir.

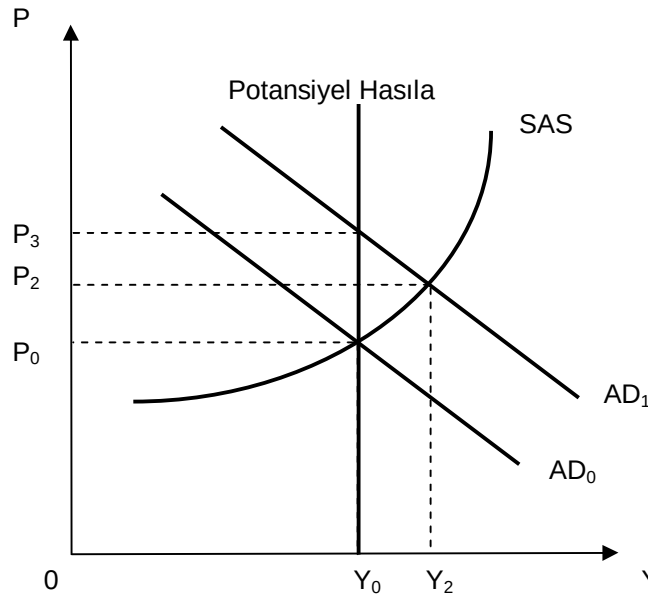
Para politikasının daraltılması ile birlikte faiz oranlarının yüksek düzeylerde seyretmesi durumunda sıkı para politikasından söz edilir. Sıkı para politikası uygulamalarının hasıla ve fiyatlar düzeyi üzerinde meydana getirdiği etkiler Grafik 8 yardımı ile açıklanabilir.

Grafik 8'de ekonominin kısa dönem denge durumunda, enflasyonist açık problemi olduğu görülmektedir. Çünkü, reel ulusal hasıla düzeyi Y_2 düzeyindedir. Y_2 hasıla düzeyi potansiyel hasıla düzeyi olan Y_0 'dan daha büyüktür.

Klasik İktisat Yaklaşımı'na göre, ekonomideki enflasyonist eğilimler, ücretler ve fiyatlar yukarı doğru esnek olduğundan, herhengi bir müdahaleye gereksinim kalmadan kendiliğinden ortadan kalkar. Çünkü ücret ve fiyatlardaki yükselme işe birlikte kısa vadeli toplam arz eğrisi sol tarafa doğru kayacağından ekonominin reel haasıla düzeyi, potansiyel hasıla düzeyine kendiliğinden gelir. Ancak kısa dönem arz

eğrisinin sol tarafa doğru kayması durumunda fiyatlar düzeyi P_3 'e kadar yükselir. Bu koşullarda para arzı azaltırılsa toplam talep eğrisi sol tarafa doğru kayar. Yani AD_1 eğrisi AD_0 konumuna gelir. Bu durumda fiyatlar düzeyi de P_0 'a gerileyeceğinden enflasyonist açık sorunu ortadan kalkar. Toplam talepteki azalma ile birlikte, işsizlik oranında artış gözlense de, bu sorun süreklilik arz etmez.

Grafik 8: Sıkı para politikasının etkileri



Kaynak: Nur Keyder, **Para: Teori, Politika, Uygulama**, 10.bsk, Ankara, 2005, s.64.

2.2. Para politikasının amaçları

Para politikasının tanımı ve türlerini ele aldığımızdan sonra merkez bankaları tarafından yürütülmekte olan para politikalarının temel amaçlarına geçelim.

Para politikasının altı tane temel amacı vardır: Fiyat istikrarı, tam istihdam, iktisadi büyüme, faiz istikrarı, finansal piyasalarda istikrar ve ödemeler dengesi.

Son yıllarda, fiyat istikrarının sağlanması para politikasının birincil amacı konumuna gelmiştir. Enflasyonun ortaya çıkardığı sosyal maliyetler bu gelişmenin en

temel nedenidir. Ancak hemen belirtmek gerekir ki, fiyat istikrarının birinci amaç olması, diğer amaçların göz ardı edileceği anlamına gelmemektedir.³

Fiyat istikrarı ile birlikte para politikasının başlıca amaçlarını genel hatları ile ele alalım.

1. Fiyat istikrarı

Para politikasının en temel amacı, fiyat düzeyindeki istikrarı sağlamaktır. Bu anlamda, ekonomide deflasyonist ve enflasyonist eğilimlerin giderilmesinde para politikası önemli bir iktisat politikası aracı olarak ön plana çıkmaktadır.

Fiyat istikrarı, bütün iktisadi birimlerin, her türlü iktisadi aktivitelerini yürütürken ya da planlarken, fiyat düzeyindeki değişimleri temel belirleyici değişken olarak baz almadıklarını ifade etmektedir. Fiyat istikrarının, para politikası amaçları arasında üst sıralara yükselmesi, ekonomide yaşanan enflasyon sorununun meydana getirdiği tahribatlardan kaynaklanmaktadır. Fiyatlar genel düzeyindeki sürekli artışların, iktisadi anlamda en olumsuz etkisi, belirsizlik ortamına yol açmasıdır. Fiyatlardaki artışlar, bütün iktisadi birimlerin gelecek ile ilgili sağlıklı kararlar almasını zorlaştırır.⁴

Fiyat istikrarı amacının gerçekleştirilmesi, maliye politikası ile para politikası arasındaki koordinasyonu zorunlu kılmaktadır. Para politikası ile maliye politikasının koordinasyonu, her iki politikanın aynı hedef doğrultusunda kullanılması ile mümkündür.

2. Tam istihdam

Bir ekonomide işsizlik düzeyinin yüksek olması, sadece atıl işgücünün yüksek düzeyde olduğu anlamına gelmez. İşsizlik düzeyinin artması ile birlikte, üretim sürecine kanallı edılması gereken kaynaklar atıl kalacağından, hasıla daralması ve dolayısıyla toplumsal refah kaybı sorunları ortaya çıkmaktadır.⁵

³ A.e, s.66

⁴ Önder,a.g.e,s.67

⁵ (Çevrimiçi) http://www.iibf.deu.edu.tr/dergi/1139574886_1.pdf, 15 Temmuz 2010.

Tam istihdam düzeyine ulaşıldığında işsizlik sorunu tamamen ortadan kalkmaz. Çünkü friksiyonel işsizlik olgusu her zaman varlığını sürdürmektedir. Friksiyonel işsizlik bireylerin cari işlerini bırakarak daha iyi bir iş buluncaya kadar geçirdikleri dönemi ifade etmektedir. Bireylerin yeni iş arama ve benzer faaliyetler nedeniyle geçici bir süre için bile işsiz kalması, işsizlik düzeyinin sıfır olmasını önler. Literatürde bu tür işsizlik düzeyi doğal işsizlik oranı kavramı ile ifade edilmektedir.⁶

Para politikasının istihdam düzeyi üzerinde meydana getirebileceği olası etkiler konusunda literatürde görüş birliği yoktur. Keynesyen iktisatçılara göre, para politikası uygulamaları her ne kadar enflasyonist etkiler doğursa da, işsizliğin düşürülmesi açısından yararlı sonuçlar doğurabilir. Monetarist iktisatçılar, para politikasının istihdamı arttırabileceği tezine çok fazla itibar etmemektedirler. Yeni Klasik iktisatçılar, para politikasının istihdamı uyarma noktasında etkili olamayacağını iddia ederler.⁷

2. İktisadi büyüme

İstikrarlı bir iktisadi büyüme trendinin yakalanması ve sürdürülmesi, istihdam düzeyinin arttırılması ile mümkündür. İktisadi büyüme trendinin istikrarlı bir düzeyde sürdürülmesi, elverişli finansman olanaklarının sağlanması ile birlikte, parasal genişleme oranının ılımlı bir düzeyde tutulmasını zorunlu kılar. Para politikası uygulamaları ile iktisadi büyüme oranı etkilemek, ya faiz oranlarını etkilemek ya da ılımlı bir parasal genişleme trendini sürdürmek suretiyle mümkündür.⁸

Keynesyen iktisatçılarına göre para politikası aracılığıyla faiz oranlarında değişiklikler meydana getirilip yatırım düzeyi değiştirilebilir. Monetarist ve Yeni Klasik iktisatçılar para politikasının iktisadi büyümeyi yönlendirmek amacıyla kullanılabileceği argümanına karşıdır. Özellikle Yeni Klasik iktisatçılara göre, para politikası uygulamaları ile kısa dönemde bile reel etkiler meydana getirmek olası değildir. Monetarist iktisatçılar enflasyonu parasal bir olay olarak değerlendiklerinden, sağlıklı

⁶ M.Hanifi Aslan, **Para Teorisi ve Politikası**, 1.bsk, İstanbul, Alfa Aktüel Yayınları,2009,s.44

⁷ Orhan, Erdoğan, **a.g.e**, s.66

⁸ **A.e**, s.68

bir büyüme trendinin yakalanması için ılımlı bir parasal büyüme oranını tavsiye etmektedirler.

3. Faiz istikrarı

Makro ekonomik istikrarın sağlanması açısından faiz oranlarındaki dalgalanmaların önlenmesi kaçınılmaz bir zorunluktur. Faiz oranlarında gözlenen dalgalanmalar, belirsizlik ortamına yol açarak gelecekle ilgili sağlıklı planların yapılmasını güçleştirir. Gerek bireyler gerekse firmalar açısından faiz değişkeni çok önemli bir maaliyet unsuru olduğundan, iktisadi aktivitelerin istikrarlı düzeyini koruması, faiz oranlarında önemli dalgalanmalar olmamasına bağlıdır. Faizlerdeki aşırı iniş ve çıkışlar, bireylerin büyük ölçekte kar elde etmesine ya da zarara uğramasına neden olabilir.⁹

4. Finansal piyasaların istikrarı

Merkez bankaları finansal piyasalarda istikrarın sağlanmasına destek olmalıdırlar. Bu anlamda üstleneccekleri en önemli görev, finansal paniklerin ortaya çıkmasını önlemeye çalışmaktır. Bankacılık sektörde fonların önemli bir bölümü vadesiz ve ticaret mevduatlarından meydana gelirken; Plasmanların uzun vadeli kredilere ve kamusal borçlanma senetlerine yönlendirilmesi durumunda finansal kriz eğilimlerinin başlaması ile birlikte çok ciddi sorunlar ortaya çıkabilir.¹⁰

Kısa vadeli fonlara ve uzun vadeli plasmanlara sahip bankacılık sektörü, mudilerinin nakit taleplerini zamanında yerine getiremeyebilir. Ekonominin genelinde nakit talepleri arttığı dönemlerde ciddi finansal krizlerin başlaması ya da yeni filizlenmeye başlayan krizlerin derinleşmesi söz konusu olabilir. Dolayısıyla, nakit sıkışıklığının yaşandığı dönemlerde son kredi mercii olan merkez bankaları, bu durumun çözümüne katkı sağlar.¹¹

⁹ Nur Keyder, **Para: Teori, Politika, Uygulama**, 10.bsk, Ankara, 2005, s.49.

¹⁰ Aslan, **a.g.e**, s.45

¹¹ Önder, **a.g.e**, s.68

Finansal piyasalardaki istikrarın sürdürülmesi açısından faiz oranlarının istikrarlı düzeylerde seyretmesi de son derece önemlidir. Çünkü faiz oranlarında gözlenebilecek aşırı dalgalanmalar, finansal kurumlar açısından belirsizlik ortamı doğurarak panik havasının yaygınlaşmasına yol açar. Faiz oranındaki arışlar, uzun dönemli tahvillerin değer kaybetmesi dolayısıyla azalmasına yol açar.¹²

5. Dış ödemeler dengesi

Uluslararası sermaye hareketlerinin yanı sıra ticaret faaliyetlerinin GSMH içerisindeki oransal öneminin artması ile birlikte, dış ödemeler dengesinin sağlanması, iktisat politikasının öncelikleri arasında yer almaya başlamıştır. Para arzı ve faiz oranlarındaki değişiklikler, ödemeler dengesini etkiler. Özellikle faiz oranlarındaki değişiklikler sermaye hareketlerinin yönünü etkileyerek ödemeler dengesini belirler.¹³

2.3. Para politikası araçları

Ekonomik gelişmelere ve para politikalarının uygulanması ile ilgili teorik çerçevedeki değişime bağlı olarak, para politikasının amaçları ve bu amaçlara ulaşmak için kullanılan araçlarda önemli değişiklikler meydana gelmiştir. Para politikalarının uygulanmasında, ekonomik gelişmelerin para politikasının amaçları üzerinde yarattığı değişiklikler, belli dönemlerde merkez bankalarının bu amaçlara ulaşmak için belirledikleri hedef değişkenleri de etkilemiştir. Ekonomide işsizliğin giderilmesinin temel sorun olduğu dönemlerde para politikası daha çok genişletici olarak uygulanırken, enflasyonun sorun olarak ortaya çıktığı 1960 ve 70.li yıllarda parasal büyüklüklerin kontrolünün, zaman içerisinde finansal entegrasyondaki gelişmelere bağlı olarak ise faiz oranlarının istikrarının önem kazandığı gözlenmiştir.¹⁴

¹² Serkan Özcan, “Para Politikası Tercihleri ile Finansal İstikrar Arasındaki İlişki, Enflasyon Hedeflemesi Politikasında Finansal İstikrar”, (Çevrimiçi)
<http://www.tcmb.gov.tr/kutuphane/TURKCE/tezler/serkanozcan.pdf>, 16 Temmuz 2010.

¹³ Orhan, Erdoğan, **a.g.e.**, s.68

¹⁴ Önder, **a.g.e.**, s.26

Para politikasının uygulanmasında, merkez bankası iki şekilde hareket edebilir: Doğrudan düzenleyici gücünü kullanarak ya da dolaylı olarak merkez bankası parasını ihraç eden kurum sıfatıyla para piyasası koşullarını etkileyerek.

Merkez bankası piyasa koşullarını etkilemek amacıyla birincil veya ikincil piyasalarda dolaylı araçları kullanırken, bütün inisiyatifi piyasalara bırakmamakta, kendi belirlediği hedefler doğrultusunda piyasalarda gerekli ortamı hazırlayarak piyasaları yönlendirmeye de çalışmaktadır. Dolaylı araçlar piyasa bazlı araçlar olarak adlandırılmaktadır. Bu araçların fiyatları piyasa tarafından belirlenmektedir. Ancak bu araçlar piyasa-bazlı veya dolaylı olarak adlandırılırken, kullanım koşullarını içeren; uygun katılımcılar, ihale yöntemi ve ödeme biçimleri gibi asgari düzenlemeleri de içermektedirler.¹⁵

2.3.1. Dolaylı para politikası araçları

Dolaylı para politikası araçları merkez bankasının piyasalara bir aracı gibi girerek işlem yapmasını sağlayan, inisiyatifi piyasalara bırakan araçlardır. Dolaylı araçların üç ana türü; merkez bankası kredileri veya reeskont işlemleri, zorunlu karşılıklar ve açık piyasa işlemleridir.

Merkez bankasının kredi kolaylıkları veya reeskont kredileri, genellikle kısa vadeli ve farklı biçimlerde olup, kalitesi yüksek finansal varlıkların (hazine bonosu, hazine kefaletini haiz bonoları ve ticari senetler) iskonto edilmesi şeklinde kullandırılmaktadır.¹⁶

Zorunlu karşılıklar ya da mevduat munzam karşılıkları bazı finansal kuruluşları, portföylerinin belirli bir kısmını, rezerv para olarak tutmakla (nakit ya da merkez bankasında mevduat olarak) yükümlü kılmaktadır.

Açık piyasa işlemleri, geniş olarak finansal araçların merkez bankası tarafından birincil ve ikincil piyasalarda doğrudan ya da repo-ters repo işlemleri yoluyla alınıp satılması işlemidir. Açık piyasa işlemlerinde kullanılan araçlar çoğunlukla hazine

¹⁵ Memduh Aslan Akçay, “Para Politikası Araçları: Türkiye ve Çeşitli Ülkelerde Uygulaması”, (Çevrimiçi) <http://www.dpt.gov.tr/DocObjects/Download/3073/politika.pdf>, 15 Temmuz.

¹⁶ (Çevrimiçi) http://www.iibf.deu.edu.tr/dergi/1139574886_1.pdf, 15 Temmuz 2010.

bonoları, merkez bankası bonoları ya da öncelikli ticari senetlerdir. Merkez bankasına rezerv para arzını belirleme yeteneği sağlayan dolaylı araçların kullanımı, bu işlevini bankaların merkez bankasındaki yükümlüklerini yerine getirdiği ve cezasız olarak limitlerini aşmadığı durumlarda yerine getirebilir.¹⁷

Bankaların likidite pozisyonları üzerindeki bu etki, rezerv arz ve talep dengelerinin yeniden oluşturulmasında interbank ve para piyasası faiz oranlarının değişmesine yol açar. Bu gelişmeler finansal piyasalarda oluşurken, merkez bankası sistemin likiditesini belirleme ve piyasa dağıtımını üstlenir.

2.3.1.1. Reeskont oranları

Reeskont, bankalarca iskonto edilmiş ya da banka portföyünde bulunan bir senedin merkez bankasınca iskonto edilmesidir. Bu yolla bankalar ellerindeki ticari senetleri, vadeleri dolmadan merkez bankasına kırdırarak rezerv ihtiyaçlarını karşılayabileceklerdir.

Reeskont kredileri, likidite açığı veren bankaların en son likidite kaynağı olarak merkez bankasından bu açığın kapatılabilmesi amacıyla kredi temin edebilmesini sağlayan bir para politikası aracıdır. Ancak, genel uygulamadan farklı olarak reeskont kredileri ilk başvuru kaynağı olarak da bazı ülkelerde uygulanmıştır.¹⁸

Merkez bankası, bankaların reeskont kredisi taleplerini reeskont oranlarında yapacağı değişiklikler yoluyla caydırabilir ya da teşvik eder. Bankaların rezervlerinde bir artış ya da azalış çarpan mekanizması yoluyla kaydi para yaratma olanaklarını etkiler.

Reeskont politikası kullanılarak bankaların kaydi para yaratma olanakları, rezervlerin etkilenmesi suretiyle değiştirilebilir. Reeskont politikasında yapılan değişiklik piyasa faiz oranları üzerinde de değişikliklere neden olur. Faiz oranı, kredinin

¹⁷ Akçay, **a.g.e.**, s.20

¹⁸ Orhan, Erdoğan, **a.g.e.**, s.70

fiyatı olduğundan, reeskont oranındaki değişime bağlı olarak piyasa faiz oranlarında oluşacak değişim, kredi arz ve talebini de etkileyecektir.¹⁹

Reeskont oranındaki değişimler; piyasada borçlanma maliyetini etkileyerek, maliyet etkisi, değişimin yönüne bağlı olarak piyasada farklı fon kaynaklarına yönelme ya da daha fazla reeskont kredisi kullanılmasına neden olarak, ikame etkisi, değişikliğin para politikasında bir değişiklik olacağına yönelik bir sinyal olarak algılanmasıyla, beyan etkisi, para politikasında reeskont oranındaki değişimden sonra yapılan değişiklik ve bu değişikliğin algılanmasına bağlı olarak politika etkisi yaratır.²⁰

2.3.1.2. Zorunlu karşılıklar

Zorunlu karşılıklar, bankaların pasiflerinde yer alan bazı yükümlülüklerin belli bir oranının genellikle nakit ve faizsiz olarak Merkez bankasında bloke edilmesidir. Zorunlu karşılık uygulaması, bankaların mevduatlarında oluşacak ani ve aşırı çekilişlere karşı bir yandan mevduat sahiplerinin sisteme olan güvenini artırırken diğer taraftan para arzını kontrolde önemli bir araç olmuştur.²¹

Başlangıçta bankalara aşırı mevduat çekilişlerinde likidite sağlamak amacıyla geliştirilen zorunlu karşılıkların, zaman içerisinde bu işlevinin pek kullanılmadığı, özellikle para arzını kontrol aracı olduğu görülmektedir. Gizli vergi etkisi de yaratan zorunlu karşılıkların varlığının devam etmesi hazineye önemli gelir sağlamaktadır.

Uygulamada zorunlu karşılıklarda indirim yapılmasına hazinenin gelir kaybı nedeniyle karşı çıktığı görülmektedir. Merkez bankası, karşılık oranlarını değiştirerek, bankaların ellerindeki rezervleri (parasal tabanı) ve böylece banka sisteminin kaydı para genişlemesini etkileyebilir.²²

Zorunlu karşılık oranlarında değişiklikler tüm bankacılık sistemini etkiler. Yapılacak değişiklikle amaçlanan sonuçlara ulaşılması bazı etkenlere bağlıdır. Oligopolistik bir piyasa yapısı arzeden bankacılık sisteminde nakit akımı büyük ölçüde

¹⁹ Aslan, **a.g.e**, s.47

²⁰ Akçay, **a.g.e**, s.18

²¹ (Çevrimiçi)http://www.tepav.org.tr/tur/admin/dosyabul/upload/TEPAV_ulke_kriz_onlemleri_dn.pdf, 17 Temmuz 2010.

²² Özcan, **a.g.e**, s.23

oligopol bankalar tarafından kontrol edildiğinden, küçük bankalar zorunlu karşılıklarda yapılacak artırımlardan zarar görebilirler. Sistemde banka dışı aracı kurumların payı yüksekse ve bu kurumlara zorunlu karşılık uygulanmıyorsa, zorunlu karşılık uygulaması sözkonusu kurumlara bir maliyet avantajı sağlamakta, bankaları fon temininde zorlamaktadır.²³

Zorunlu karşılıklar sık sık değiştirilebilen bir araç olmadığından ve oranlardaki bir puanlık bir değişikliğin bile bankacılık sisteminin rezerv durumunu önemli ölçüde etkilemesi nedeniyle, oranlarda değişiklikler yapmak suretiyle sistemdeki küçük miktarlardaki aşırı likiditeyi emmek çok güçtür. Bu nedenle yapılacak değişikliğin genel etkileri gözönüne alınmadığında para politikası hedefleri önemli ölçüde sapmalar gösterebilmektedir.

Zorunlu karşılıklar arttırıldığında ellerinde nakit bulunmayan bankaların, portföylerindeki menkul kıymetleri satma girişimleri, menkul kıymetler piyasasında arz-talep dengesini etkilerken, bu menkul kıymetlerin faiz oranlarında dalgalanmalara neden olabilmektedir. Zorunlu karşılıklar, bankaların bu yükümlülüğü yerine getirmek amacıyla ellerindeki menkul kıymetleri satmaları nedeniyle fiyat etkisi, karşılıkların faizsiz olması nedeniyle bankaların fonlama maliyetini artırmak suretiyle de maliyet etkisi yaratmaktadır.²⁴

2.3.1.3. Açık piyasa işlemleri

Açık piyasa işlemleri, merkez bankasının dolaşımdaki para miktarını azaltıp çoğaltmak için, hazine bono ve tahvilleriyle, özel sektöre ait bazı tahvil ve senetleri kesin olarak veya geçici bir süre için alıp satma işlemleridir. Piyasadan bu gibi kıymetlerin merkez bankası tarafından satın alınması, piyasaya para çıkması, satılması piyasadan para çekilmesiyle sonuçlanır.²⁵

²³ Akçay, **a.g.e**, s.19

²⁴ **A.e**, s.21

²⁵(Çevrimiçi)http://akademikpersonel.kocaeli.edu.tr/nimet.cakir/ders/nimet.cakir22.06.2010_11.34.12ders.pdf, 17 Temmuz 2010.

Parasal tabana etki eden unsurlar, parasal tabanı beklenenin üzerinde etkilediğinde, Merkez bankası bu etkiyi dengeleyici yönde hareket eder. Merkez bankasının bu işlemleri, parasal tabanı değiştirmeye yönelik etmenlere karşı sadece savunma niteliğinde olduğundan, bu tür işlemlere defansif işlemler denir. Öte yandan merkez bankası bir dengesizlik durumu olmaksızın, parasal tabanı değiştirmek amacı ile açık piyasa işlemleri yaptığında, bu işlemlere dinamik veya ofansif işlemler denir. Ancak uygulamada bu iki tip işlemi birbirinden ayırmak güçtür.²⁶

Açık piyasa işlemleri, bankaların likiditesinde ve piyasadaki para miktarında değişikliğe yol açar. Bankaların likiditesinde meydana gelen değişimler kredi açılabilir fon hacmini ve kredi politikasını etkiler. Ayrıca, açık piyasa işlemleri piyasadaki denge faiz oranını etkilemektedir. Merkez bankasının kağıt satın aldığı durumda piyasaya likidite çıkacağından faiz oranları düşecek, kağıt fiyatları artacaktır. Diğer taraftan merkez bankasının piyasaya kağıt satması durumunda, piyasadaki likidite azalırken, faiz oranları yükselecek, kağıtların fiyatı düşecektir. Açık piyasa işlemlerinin en önemli özelliği esnek olmasıdır. Bu işlemler, gün içerisinde rahatlıkla ters çevrilebilmekte ve parasal taban üzerinde küçük miktardaki ayarlamalara olanak sağlamaktadır. Her ne kadar açık piyasa işlemlerinde inisiyatif merkez bankasında imiş gibi görünse de, bu operasyonlar konjonktüre ve bankaların bu kağıtlarla işlem yapma güdüsüne bağlıdır.²⁷

Açık piyasa işlemlerinin para politikasının uzun vadeli amaçları için kullanılması; bu işlemlerin ilk etkisinin sermaye piyasasının yoğunlaştığı bölgelerde olması, ülke geneline yayılışının zaman alması ve bu gecikme süresinin değişiklik göstermesi nedeniyle güçtür.²⁸

Birincil ve ikincil piyasaları çok gelişmiş sanayileşmiş ülkelerde piyasalara müdahalede, hazine bonoları veya merkez bankası bonoları ile yapılan açık piyasa işlemleri daha fazla tercih edilen araç konumundadır. Merkez bankası kredileri diğer araçlar piyasaya çıkana kadar, geçiş süreci aracı olarak kabul edilebilir. Merkez bankası

²⁶ Ferhat Emil, Defne Ata, “Para Politikası Uygulamaları Açısından Merkez Bankası Bilançosu”, (Çevrimiçi) <http://www.treasury.gov.tr/irj/go/km/docs/documents/Treasury%pdf>, 20 Temmuz 2010.

²⁷ A.e, s.21

²⁸ Akçay, a.g.e, s.22

kredileri piyasa koşullarında tahsis edilirken, piyasaya faiz oranları ile ilgili bir ölçü sağlanmış olur. Bununla birlikte, bu krediler bir yanlış tahsis riski de taşırlar. Bu risk; riskli kullanıcıların kredilerin önemli bir kısmını almasından, bunların faiz oranlarını yükseltmesinden, yükselen faizlerin riski daha da artırmasından, alınan kağıtların değerinin düşük olmasından, merkez bankasının bu riskleri değerlendirebilmesinin zorluğundan kaynaklanmaktadır.²⁹

2.3.2. Dolaysız para politikası araçları

Dolaysız para politikası araçları, merkez bankasının para politikası uygulamalarını piyasaların inisiyatifi yerine yasal düzenlemeler yoluyla gerçekleştirmesidir.

Dolaysız araçların en çok bilinenleri faiz oranları kontrolleri ile merkez bankası kredilerinin bankalar için tahsis edilmiş tavanlarıdır.

2.3.2.1. Faiz oranı kontrolleri

Merkez Bankası bankaların ve banka dışı mali kuruluşların mevduat ve kredi faiz oranlarına sınırlamalar getirebilir. Bu çerçevede, farklı sektörler için farklı faiz oranları uygulanabilmekte, teşvik edilmek istenen sektörlerle açılacak kredilerin faiz oranları düşük tutulabilmekte, kaynakların istenilen sektörlerle aktarılması amaçlanmaktadır.³⁰

2.3.2.2. Kredi tavanları

Merkez bankası, ticari bankaların çeşitli ekonomik faaliyetlerle ilgili olarak açacakları kredilere bir sınırlama getirebilir. Açılacak kredilere uygulanan sınırlamalar farklılaştırılabilir. Teşvik edilmek istenen sektörlerde kredi tavanları yüksek tutularak kredilerin bu sektörlerle yönelmesi amaçlanmaktadır. Kredi tavanı sınırlaması banka bazında da uygulanabilmektedir. Bu tavanlar bankaların sermayesine, mevcut kredilerine, kredi alanlara ve mevduatlarına göre belirlenebilmektedir. Bu tür önlemlerle

²⁹(Çevrimiçi) http://www.ekodialog.com/Konular/acik_piyasa_islemleri.html, 22 Temmuz 2010.

³⁰ (Çevrimiçi) <http://www.sayistay.gov.tr/dergi/icerik/der28m5.pdf>, 15 Haziran 2010.

para otoriteleri, ticari banka fonlarının bazı spekülâtif faaliyet ve alanlara kayışını da önlemeyi amaçlamaktadırlar.³¹

2.3.2.3. Farklılaştırılmış reeskont kotaları

Banka bazında reeskont kotaları, bankaların amaçlarına, risk durumuna, likidite ihtiyacına bağılı olarak belirlenmektedir. Bu kotalar yardımıyla bazı bankaların reeskont penceresinden daha fazla yararlanabilmesi, bazı sektörlerin desteklenmesi amaçlanmaktadır. Örneğin, tarım sektörüne daha fazla kaynak aktarılabilmesi amacıyla tarım kredisi veren bankaların reeskont kotaları yüksek tutulabilmektedir. Bu kotaların kullanılabilmesi için, ilgili sektörlerden reeskonta kabul edilebilecek menkul kıymetlerin kapsamı değıştirilebilmektedir.³²

2.3.2.4. Disponibilite uygulaması

Hükümet veya para otoritesi, ticari bankaları ve banka dışı mali aracıları, ellerindeki fonların belli bir oranı ile öngördükleri tahvil ve bonoları satın almaya, merkez bankasında serbest tevdiat ve kasalarında nakit olarak bulundurmaya zorlayabilir. Serbest tevdiat ve kasa uygulaması piyasadaki para arzının kontrolünde etkili olurken, tahvil ve bonoların yaratacağı etki bu kağıtların faiz oranlarına bağılı olarak değışecektir.

Eğer piyasa faiz oranları bu gibi aktiflerin faiz oranlarından yüksekse, bu yolla normal piyasa faiz oranlarından daha düşük bir faizle bir kısım fonlar kamu sektörüne aktarılmış olur. Finansal kurumların fonlama maliyeti artar. Tersî durumda ise bankaların fonlama maliyetini düşürücü etki yapar. Disponibilite uygulaması bankalara kaçınacak alan bırakmayarak (pasiflerin tamamını içerecek şekilde) uygulanmasıyla dolaysız, bankaların kaçınabilecekleri alanlar bırakarak (pasiflerin bir kısmını içerecek şekilde) uygulanmasıyla dolaylı bir araç niteliğindedir.³³

³¹Akçay, **a.g.e.**, s.13

³²**A.e.**, s.13

³³ (Çevrimiçi) <http://www.tbb.org.tr/Dosyalar/Dergiler/Dokumanlar/439.pdf>, 22 Temmuz.

2.3.2.5. Finansal araciların portföylerinin yeniden düzenlenmesi

Merkez bankası, ticari banka ve banka dışı mali kurumların portföyünde bulunduracakları kıymetlerin bileşimini etkileme yoluna gidebilir. Örneğin, bu kuruluşların satın alacakları tahvil ve pay senedi gibi menkul kıymetlerin hangi faaliyet dallarına ait olacağı, bunların oranının veya miktarının ne kadar olacağını belirleyebilir. Böylece, finansal kuruluşların ellerinde bulunan fonların, ekonomik büyümeye katkıda bulunabilen sektörlerle transferi sağlanabilir. Ancak böyle bir politikanın başarılı olabilmesi, sözkonusu ekonomide menkul kıymet çeşitlerinin alışverişlerinin sınırlı olmamasına bağlıdır.³⁴

2.3.2.6. Hisse senedi ve tahvil alımına yönelik kredilerin kontrolü

Hisse senedi ve tahvillerin taksitle satın alınması durumunda, otoriteler bazı senetlerin satın alınmasında ne kadar peşin ödeme yapacağını belirleyebilir. Böylece kişisel tasarrufların yönelebileceği bazı faaliyet ve alanlar kısıtlanırken, bazıları özendirilebilir. Bu tür kredi kontrolleri, ABD’de 1930.lu yıllarda bankaların borçlandıktan sonra senet piyasalarında spekülasyon yaparak, senet fiyatlarını aşırı yükseltmeleri ve daha sonra aldıkları senetleri teminat olarak göstererek yeniden borçlanmaları, buna bağlı olarak para arzını artırmaları nedeniyle uygulamaya sokulmuştur.³⁵

2.3.2.7. Tüketici kredilerinin kontrolü

Para otoriteleri, başta konut ve çeşitli dayanıklı tüketim mallarının taksitli satışlarında, müşteriler tarafından peşin olarak ödenecek minimum para miktarını, vadesini ve bu amaçla verilen kredilerin faizlerini değiştirerek, sözkonusu mallara karşı talebi teşvik edebilir veya kısıtlayabilir.³⁶

³⁴ Akçay, **a.g.e**, s.14

³⁵ Önder, **a.g.e**, s.64

³⁶ Akçay, **a.g.e**, s.15

2.3.2.8. Özel mevduatlar

Özel mevduatlar, yapılan düzenlemelerle ticari bankalara yatırılması zorunlu tutulan birtakım paraların, merkez bankasına aktarılması ile para arzının kontrolünü sağlayan araçlardır. İngiltere Bankası geçmişte bazı mevduatların kendisine yatırılmasını zorunlu kılmış, daha sonra bu uygulamayı Londra ve İskoç Takas Bankalarına ve diğer finans kurumlarına yaygınlaştırmıştır. Sistemde, İngiltere Bankasındaki bu mevduatlara bir önceki haftanın hazine tahvili faiz oranı uygulanmıştır. Ancak bu hesaplar asgari karşılık oranının hesaplanmasında dikkate alınmamıştır. Burada amaç, açık piyasa işlemleri ya da zorunlu karşılıklar yoluyla piyasa koşullarının etkilenemediği durumlarda, piyasanın etkilenmesinin sağlanmasıdır. İthalat teminatları da sözkonusu araca örnek olarak gösterilebilir. Ancak ithalat teminatları, ithalatın sürekli artışı karşısında gerek kur, gerekse vergi politikalarının yetersiz kalması, buna karşılık para arzının sürekli artması durumunda bir para politikası aracı olarak kullanılabilir.³⁷

2.3.2.9. Diğer araçlar

1. Merkez bankasının Moral Takviyesi (Moral Suasion) ve doğrudan işlemi

Merkez bankası, banka ve banka dışı finansal araçların genel olarak davranışlarını değiştirmesi için ikna gücünü kullanır. Sözkonusu politikanın yasal bir dayanağı yoktur. Merkez Bankası, bankacıları belirli bir doğrultuda hareket etmelerinin ülke çıkarları yararına olduğu yolunda ikna etmeye çalışır. Özellikle, Asya ülkelerinde (Singapur, Malezya gibi) bu tür uygulamaların çok sık kullanıldığı görülmektedir. Moral takviyenin uygulanması, bankaların aktif-pasif pozisyonlarını etkilemekte, bankalar bu çerçevede, kredilerine tavan getirmekte, faiz oranlarını yükseltmektedir.³⁸

³⁷ Önder, a.g.e, s.65

³⁸ Akçay, a.g.e, s.16

2. Reklam ve resmi olmayan ögütler

Merkez bankasının görüşlerinin kamuoyu tarafından bilinmesini sağlamak için birçok yol vardır. Merkez bankası basın yoluyla görüşlerini kamuoyuna açıklayabileceği gibi, yapacağı tavsiyelerle firmaların bekleyişlerini değiştirmelerini de sağlayabilir.³⁹

2.4. Para politikası stratejileri

Enflasyonun 1970’lerde ciddi bir sorun olarak dünya gündemine gelmesinden sonra fiyat istikrarının sağlanması para politikalarının öncelikli hedefi haline gelmiştir. Para politikası uygulamaları sosyal ve ekonomik şartlara ve merkez bankalarının konumlarına göre ülkeden ülkeye farklılıklar göstermesine rağmen, fiyat istikrarı nihai hedef olmayı sürdürmüştür. Merkez bankalarının fiyat istikrarı hedefine ulaşmak için iki temel stratejisi vardır. Bunlardan birisi, para politikasının parasal büyüklükler ve kur gibi ara hedefler dediğimiz değişkenler üzerine kurulmasıdır. Bu amacın gerçekleştirilebilmesi için, bu ara hedefler ile enflasyon arasında istikrarlı ve tahmin edilebilir bir ilişki olması lazımdır. Diğer strateji ise, merkez bankasının faiz oranları, rezerv para ve nominal gelir gibi değişkenleri kullanarak para politikasını nihai hedefler üzerine kurmasıdır.⁴⁰

1970’lerin ikinci yarısına gelindiğinde birçok ülke faiz ve kur hedefini bırakmış ve parasal hedefleme stratejilerine yönelmiştir. Parasal hedeflemenin başarılı olabilmesi, hedeflenen parasal büyüklük ile enflasyon, gelir ve büyüme gibi değişkenler arasında uzun dönemli ve istikrarlı bir ilişkinin varlığına bağlı olmaktadır. Kısaca para talebinin istikrarlı olması gerekmektedir. 1990’lardan sonra parasal hedefleme ve döviz kuru hedeflemelerinin enflasyonu önlemede başarısız olmasından sonra yeni bir strateji olarak enflasyon hedeflemesine geçilmiştir. Yüksek enflasyon oranlarına karşı enflasyon hedeflemesi bazı gelişmiş ülkelerde başarılı bir şekilde uygulanmıştır.⁴¹

³⁹ A.e, s.16

⁴⁰ Önder, a.g.e, s.33

⁴¹ Şehnaz Bakır Yiğitbaş, “Gelişen Piyasa Ekonomilerinde Alternatif Para Politikası Stratejileri, Türkiye Ekonomisi Açısından Bir Değerlendirme”, (Çevrimiçi)
http://www.bayar.edu.tr/~iibf/dergi/pdf/C16S12009/207_225.pdf, 18 Temmuz 2010.

Para politikaları genellikle beş hedef çerçevesinde bir arada ya da ayrı olarak uygulanmaktadır. Bunlar faiz oranlarının, cari milli gelirin, kurların, parasal büyüklüklerin ve doğrudan enflasyonun hedeflendiği uygulamalardır.

Para politikası için seçilecek olan uygun bir strateji bir takım kriterleri karşılamalıdır. Strateji, fiyat istikrarı amacının sağlanmasında etkili olabilmeli, hedefleri belirleme ve karar verme süreçleri halka karşı şeffaf bir yapıda olmalı, hedeflerin açıklanması ve mesajları parasal otoriteyi halka karşı hesap verebilir bir konumda tutacak şekilde olmalı ve bazı yetkiler hedeften kısa dönemli sapmalara karşı koymada enflasyon beklentilerini kilitleyecek bir yapıda olmalıdır. Bir diğer önemli kriter ise stratejinin merkez bankasının bağımsızlığı ile tutarlı olmasının gerekliliğidir. Parasal stratejilerin nihai hedefi fiyat istikrarıdır.

Şimdi de merkez bankalar tarafından kullanılmakta olan para politikası stratejilerini sırasıyla ele alalım.

2.4.1. Döviz Kuru Hedeflemesi

Döviz kuru hedeflemesi uzun bir geçmişi olan bir para politikası rejimidir. Ulusal paranın değerinin altın gibi bir madene sabitlenmesi şeklini de alabilir. Ya da paranın değeri düşük enflasyonlu ülkelerin paralarına göre sabitlenir. Bunun dışında bir alternatif olarak enflasyon oranının eninde sonunda çıpa alınan ülkenin enflasyon düzeyine çekilmesi biçiminde olabilir. Bu kapsamda bazı ülkeler döviz kuru farkının aylara paylaştırılmasını benimsemişler, yurtiçi paranın durağan bir oranda değerinin düşmesine izin verilmiş ve bu yüzden çıpa kabul edilen ülkedekinden daha yüksek enflasyonlar ortaya çıkmıştır. Döviz kuru hedeflemesi uygulayan ülkeler özellikle, döviz kurunu, enflasyonu düşürmek için düşük enflasyona sahip bir ülkeye sabitleyen küçük ülkelerdir. Basit ve kolayca anlaşılabilen yapısından dolayı, döviz kuru hedeflemesi geçmişte, gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerde popülerlik kazanmıştır.⁴²

Bu rejimde nominal döviz kuru için bir bant belirlenebilir ve oran bu bant içinde serbestçe dalgalanabilir ve merkez bankası yalnızca bant sınırının aşılması şeklinde bir

⁴² (Çevrimiçi) http://www.noyabilgisayar.net/ao_dersleri/3.sinif/Para_Teorisi_ve_Politikasi/unite07.pdf, 20 Temmuz 2010.

tehlike olursa müdahalede bulunur. Bir döviz kuru bandı uygulandığı zaman, döviz kurundaki belirsizlikler arttığından spekülasyon sermaye akımları azalma gösterir ve bu da para politikasının özerkliğini artırır. Burada hedeflenen nominal oran seviyesi kayar, genellikle kontrollü bir şekilde değerini kaybeder. Sabit döviz kuru rejimindeki bu değişiklik, reel oranları, ülke içindeki üretimin rekabet fiyatında aşınmaya neden olabilecek aşırı bir güçlenmeden korumaktadır. Döviz kuru hedeflemesinin ekstrem bir şekli de Para Kurulu'dur. Burada ülke parası sabit bir oranda ve yalnızca yabancı döviz rezervlerindeki büyümeye karşı emisyonu çıkarmaktadır. Döviz kuru hedeflemesinin bu şeklinin yararları, daha büyük güvenilirliğinin olması ve spekülasyon ataklarına karşı daha büyük dayanıklılık göstermesidir. Bu rejime, kriz durumlarında döviz kurunun, enflasyonun ve yabancı döviz rezervlerinin istikrarını sağlamak için sık sık başvurulmaktadır.⁴³

Bir sonraki stratejilerinin birisi ise parasal hedeflemedir.

2.4.2. Parasal Hedefleme

Çok büyük olan ama açık olmayan ülkelerde veya blok ülkelerde döviz kuru hedeflemesi uygun bir seçim değildir. Amerika, Japonya veya Avrupa Parasal Birliği (EMU) için de döviz kuru hedeflemesi açık bir tercih değildir. Bu yüzden bu ülkeler diğer para politikası rejimlerine bakmak zorunda kalmışlardır ve bunlardan birisi de parasal hedeflemedir.⁴⁴

Parasal hedeflemenin döviz kuru hedeflemesine göre önemli bir avantajı, merkez bankasının ülke içerisindeki durumlarla başa çıkmak için para politikasını ayarlamasına imkân vermesidir. Parasal hedefleme, merkez bankasının diğer ülkelerindekinden farklı

⁴³ Alövsat Müslümov, Mübariz Hasanov, Cenktan Özyıldırım, "Döviz Kuru Sistemleri ve Türkiye'de Uygulanan Döviz Kuru Sistemlerinin Ekonomiye Etkisi", (Çevrimiçi)
http://www3.dogus.edu.tr/amuslumov/Kur/5.%20Hedefleme%20_%20MHO.pdf, 20 Temmuz 2010.

⁴⁴ Önder, a.g.e, s.37

olarak enflasyon için hedefler seçmesine olanak tanır ve çıktı dalgalanmalarına karşı bazı tepkilerin gösterilmesine izin verir.⁴⁵

Döviz kuru hedeflemesinde olduğu gibi birkaç hafta içinde merkez bankasının hedeflerine kısa bir gecikmeyle periyodik olarak rapor edilen parasal büyüklüklerle ilgili rakamlara ulaşıp ulaşılamayacağı ile ilgili bilgi verir. Böylece parasal hedefler hem piyasalara hem de halka para politikasının kontrol altında tutulmasında politika yapıcılarının niyetleri ve para politikasının duruşu ile ilgili anında işaretler gönderebilir. Bu işaretler enflasyon beklentilerinin sabitlenmesine ve daha az enflasyonun gerçekleşmesine yardım edebilir.⁴⁶

Parasal hedefleme aynı zamanda düşük enflasyonu koruyan para politikası için hesap verilebilirliğin hemen hemen gelişmiş olması avantajına sahiptir ve bu yüzden zaman tutarsızlığı içine düşmemeleri için parasal politika yapıcılara yardım eder. Para arzı hedefleme politikası uygulamasına 1970 ve 1980’li yıllarda ABD, Almanya, İsviçre ve Fransa’nın, dar tanımdan geniş tanıma doğru, uygulamış oldukları politikalar örnek verilebilir. Gelişmiş ve derin mali sistemlere sahip bu ülkeler enflasyon konusunda sorun yaşamamaları nedeniyle yeni bir politika arayışı içinde olma gereği duymamışlardır.⁴⁷

Parasal hedefleme, uzun dönemde fiyatların artışının para arzının artışından etkilenmesi teorik bulgusuna dayanmaktadır. Bu rejimde, para politikası seçilen parasal büyüklük için uygun bir büyüme oranı sağlanması üzerine odaklanmaktadır. Dövizin miktar eşitliğine göre bu değişken nominal çıktı büyümesiyle orantılıdır. Bu rejimin farklılığı, hedef için aralığın seçimi ve seçilen büyüklüğün yönetimi şeklinde parasal büyüklüğün seçiminde görülür. Para politikası stratejilerinin diğer biri ise enflasyon hedeflemesidir.

2.4.3. Enflasyon Hedeflemesi ve Kırgızistan’da uygulanabilirliği

Fiyat istikrarı amacına ulaşmak için çoğu ülkede uzun bir süre para politikası döviz kuru veya parasal büyüklükler gibi ara hedeflere bel bağlanarak sürdürülmüştür.

⁴⁵ A.e, s.37

⁴⁶ (Çevrimiçi) <http://www.tcmb.gov.tr/yeni/evds/teblig/97/enfhedef.pdf>, 20 Temmuz 2010.

⁴⁷ (Çevrimiçi) <http://www.sbe.deu.edu.tr/dergi/duygulu%207.4.pdf>, 20 Temmuz 2010.

1990'lı yıllarda ise birkaç sanayileşmiş ve gelişmiş ülke doğrudan enflasyonun üzerine odaklanmaya başlamıştır.⁴⁸

Enflasyon hedeflemesi; “fiyat istikrarının sağlanması ve korunmasına yönelik olarak kamuoyuna belli bir dönem için sayısal enflasyon hedefinin ilan edilmesi ve Merkez Bankasının bu dönem sonunda ilan edilen hedefe ulaşılabilinmesine yönelik olarak para politikası uygulamasıdır,” şeklinde tanımlanmaktadır.⁴⁹

“Enflasyon hedeflemesi uygulamasına karar verilmesi durumunda bazı unsurlar ön plana çıkmaktadır. Öncelikle hedeflemede enflasyon oranı veya fiyat düzeyi seçeneklerinden hangisinin tercih edileceği, hedefleme enflasyon üzerinden yapılıyorsa TEFE, TÜFE, GSMH veya GSYİH zimni deflatörlerinden hangi endekse bağlı enflasyon oranının seçileceği belli bir nokta veya bant hedef sistemler hangisinin tercih edileceği, hedeflemesinin ne süreyle ve kimin tarafından ilan edileceği gibi dört temel unsurun ne olması gerektiğine karar verilmesi gerekmektedir.”⁵⁰

Enflasyon hedeflemesi dünyada uygulanmaya başlandığı ilk yıllarda ağırlıklı olarak gelişmiş ülkelerde uygulanırken, uygulanan politikanın olumlu sonuç vermesi nedeniyle uzun yıllar enflasyon ile mücadele eden gelişmekte olan ülkelerde de uygulanmaya başlanmıştır. Enflasyon hedeflemesi uygulamasına Mart 1990 yılında hedef ilan ederek başlayan ilk ülke olma özelliğini taşıyan Yeni Zelanda, bu uygulamasında oldukça başarılı olmuştur. Daha sonraki yıllarda Kanada, İngiltere, İsveç, Finlandiya, Avustralya, İspanya gibi gelişmiş ülkelerin yanında gelişmekte olan ülkelere, İsrail, Şili, Meksika ve Brezilya gibi ülkelere de enflasyon hedeflemesi uygulanmaya başlanmıştır. Bu ülkeler de enflasyon hedeflemesi uygulamasının asgari koşulları sağlamakla birlikte her ülke kendi ülke şartlarını da dikkate alarak uygulamada bazı farklılıklar yapmıştır. Enflasyon hedeflemesi uygulayan ülkelerin, uygulama sonuçlarına bakıldığında, düşük enflasyon oranına sahip gelişmiş ülkelerde başarılı sonuç alınırken, yüksek enflasyonlu gelişmekte olan ülkelere ise kısmi başarılı

⁴⁸ Önder, a.g.e, s.41

⁴⁹ Ufuk Hazirolan, “Inflation Targeting: Japanese Case and Prospects for Turkey”, **T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı**, No:24, 1999, s.5.

⁵⁰ Kamuran Malatyacı, “Enflasyon Hedeflemesi, Ülke Uygulamalarına Örnekler ve Türkiye’de Uygulanabilirliği”, **DPT**, Ankara, 1998, s.8-9.

sağlanmıştır. Gelişmekte olan ülkeler arasında yer alan Şili, Meksika ve Brezilya’da enflasyon oranının tek haneye düşürülmesi uzun süre almıştır.⁵¹

Enflasyon hedeflemesi uygulamasına geçilmeden önce, programın istenilen hedefe ulaşması bakımından bir takım önkoşulların hazırlanması gerekmektedir. Bankacılık sektörünün iyileştirilmesi, Merkez Bankası’nın bağımsızlığının sağlanması ve para politikasında nihai hedef olarak fiyat istikrarına ulaşılması, ön koşullar arasında yer almaktadır. Buna ek olarak, hazinenin sürdürülebilir bir iç borç sistemine sahip olması, enflasyon-kur ilişkisinin zayıflatılarak enflasyon oranının düşürülmesi, dalgalı kurda Merkez Bankası müdahalesine gerek kalmadan istikrarın sağlanması ve mali piyasaların kamu borçlanmasını finanse edebilecek güçte olması uygulamanın başarısı için şarttır.⁵²

Tüm bu açıklamalardan hareketle enflasyon hedeflemesi, önkoşulları bakımından üç ana başlık altında toplanabilmektedir.⁵³

- 1. Para politikasının fiyat istikrarı hedefine odaklanması:** Para otoriteleri, sadece belirlediği enflasyon hedeflerine ulaşmayı amaçlamalı, bunun dışındaki hedeflere (büyüme, istihdam seviyesi, döviz kuru istikrarı vb.) yönelmemelidir.
- 2. Merkez Bankası’nın bağımsız olması:** Merkez Bankası’nın bağımsız olması, stratejinin başarısı açısından oldukça önem taşımaktadır. Bağımsızlıktan kastedilen, fiyat istikrarını sağlamada, uygulayacağı para politikası rejimini ve kullanacağı parasal araçları kendi kararı ile seçmesi ve uygulamasıdır. Diğer yandan mali ve idari açıdan özerkliğe sahip olması ve yasal görevlendirme yoluyla fiyat istikrarını sağlamada tek sorumlu otorite haline gelmesi de Merkez Bankası’nın bağımsızlığı açısından önem taşımaktadır.
- 3. Gelişmiş mali piyasalar olması:** Enflasyon hedeflemesinin başarıya ulaşması ve enflasyonun hedeflenen seviyede tutulması amacıyla para otoritelerinin kullandığı parasal araçların etkinliği ise, gelişmiş para, sermaye ve döviz piyasalarının mevcudiyetine bağlıdır. Mali piyasaların kullanılan parasal

⁵¹ Önder, a.g.e, s.44

⁵² Bahar Şanlı, “Enflasyon Hedeflemesi Uygulamaları ve Türkiye Açısından Değerlendirilmesi”, **Sosyal Bilimler Dergisi, KTMU**, No:16, 2006, s.39.

⁵³ (Çevrimiçi), “Enflasyon Hedeflemesi”, Dışişleri Bakanlığı
<http://www.foreigntrade.gov.tr/ead/ekonomi/sayi8/enflasyon.htm>, 20 Eylül 2010.

araçlara yeterli hızda tepki verememesi ise, enflasyon hedeflerinden sapmalara yol açabilmektedir. Ayrıca mali piyasaların devlet kamu borçlanmasını karşılayacak güçte olması, Merkez Bankası'nın bu konuda taşıdığı yükün azalması açısından önem arz etmektedir.

Yapılan bu sınıflandırmanın yanı sıra, Uluslararası Para Fonu 2002 yılında yayınladığı bir çalışmada, enflasyon hedeflemesinin ön koşulları şu şekilde sınıflandırılmıştır:

1. Mutlak bir mali disiplinin sağlanması: Mali disiplinin sağlanmadığı ekonomilerde kamunun borçlanma gereği merkez bankalarının temel politika araçları olan, faiz hadlerinin etkin biçimde kullanımını engeller.⁵⁴ Maliye politikasının baskın olduğu bu durumlar, Merkez Bankası'nın makroekonomik hedeflerin belirlenmesinde etkisiz kalmasına, piyasa operasyonlarında ise kamu dinamiklerine bağımlı hale gelmesine neden olmaktadır. Böyle bir ortamda ise, enflasyon hedeflemesinden bahsetmek mümkün değildir.⁵⁵

2. İşlevsel bir döviz piyasası: Enflasyon ve dış denge hedefleri arasında herhangi bir uyumsuzluk çıkması halinde, Merkez Bankası güven verebilecek bir döviz stokuna sahip olmalıdır. Böyle bir durum, güvensizlikten doğabilecek sorunların giderilmesi açısından önem taşımaktadır.

3. Enflasyon düzeyinin düşük olması: Enflasyon hedeflemesi temelde, enflasyon oranı düşük olan ekonomilerde fiyat istikrarını korumaya yönelik oluşturulmuştur. Bu stratejiyi uygulamaya koyan ülkelerin hepsi %25'ten daha düşük bir enflasyon oranıyla programa başlamışlardır.⁵⁶

4. Finans piyasalarının derin olması ve ülke ekonomisinin finansal gelişimini tamamlamış olması: Finans piyasaları derinleşmemiş olan ekonomiler, herhangi bir güven bunalımında ortaya çıkabilecek krizlere karşı korunmasız durumdadırlar. Bu açıdan enflasyon hedeflemesi uygulaması boyunca oluşabilecek sıkıntıların bir krize dönüşmesini engellemenin en önemli şartlarından biri, ülke ekonomisinin finansal

⁵⁴ Malatyalı, a.g.e, s. 15.

⁵⁵ Ümit Özlale, "Enflasyon Hedeflemesi ve Kamu Dinamikleri", (Çevrimiçi) http://www.bagimsizsosyalbilimciler.org/Yazilar_BSB/IktisatToplum-16_Aralik-Ozlale.doc, 12 Eylül 2010.

⁵⁶ A.e, s.17

gelişimini tamamlamış, spekülasyona yönelik hareketlerden etkilenmeyecek bir yapıya kavuşturulmasıdır.⁵⁷

Sözkonusu önkoşulların sağlanmış olması, enflasyon hedeflemesi uygulamasına geçme açısından gerekli şartlar olup, bunların yanısıra Merkez Bankası'nın ve hükümetin alması gereken birtakım önlemler dizisi daha bulunmaktadır. Bunlar, şeffaflık ve hesap verebilirlik, güvenilirlik, esneklik, ileriye yönelik bir yaklaşımın belirlenmesi, enflasyon hedefinin ve ölçüm şeklinin tanımlanmasıdır.⁵⁸ (Kaykusuz, 2004), olarak sıralanabilir.

1. Şeffaflık ve hesap verebilirlik: Enflasyon hedeflenmesi uygulamasının başarısı Merkez Bankası'nın sorumluluk alanının belirlenmesi ve şeffaf olması ile yakından ilgilidir. Enflasyon hedeflemesinde Merkez Bankası tek başına olduğu gibi hükümet ile birlikte de sorumluluk alabilmektedir. Genellikle kamuoyuna açıklamalar, Merkez Bankası tarafından yapılırken, hükümet ile Merkez Bankası, aralarında gerçekleşen yazılı anlaşmalar aracılığıyla da durumu kamuoyuna duyurulabilmektedirler. Bu anlaşmalarda, Merkez Bankası'nın görev ve sorumluluk alanlarının açıkça ifade edilmesinin yanısıra, başarısızlık durumunda cezai yaptırımların neler olacağı konusu da belirlenebilmektedir. Merkez Bankası ile hükümet arasında yazılı bir anlaşma yapılmamış olması halinde bile, Merkez Bankası nihai hedefi olan fiyat istikrarını sağlamak için uygulayacağı para politikasını kamuoyuna bildirmek zorundadır. Ayrıca, merkez bankaları enflasyon hedeflerine yönelik uygulamalarını raporlar halinde belli aralıklarla kamuoyuna bildirerek şeffaf bir politika izlemeleri gerekmektedir.⁵⁹

2. Güvenilirlik: Enflasyon hedeflemesinin başarıya ulaşmasında gerekli diğer bir koşul da, güvenilirliğin sağlanmış olmasıdır. Enflasyon ile mücadelede kamuoyu tarafından

⁵⁷ A.e, s.17

⁵⁸ Mutar Kaykusuz, "Enflasyon Hedeflemesi ve Türkiye'de Uygulanabilirliği", (Çevrimiçi) <http://www.econturk.org/Turkiyeekonomisi/enfhed.doc>, 12 Eylül 2010.

⁵⁹ (Çevrimiçi), "Enflasyon Hedeflemesi", <http://www.foreigntrade.gov.tr/ead/ekonomi/sayi8/enflasyon.htm>, 10 Eylül .2010.

uygulanan stratejiye olan güvenin sağlanması durumunda, enflasyonist beklentiler kırılarak hedefe ulaşılması kolaylaşmaktadır.⁶⁰

3. Esneklik: Merkez Bankası'nın kısa dönemde gerçekleşen makroekonomik gelişmeler karşısında enflasyon hedeflerini sağlayıcı ve dengeleyici tepkiler verebilmesi yaklaşımıdır. Esnekliğin derecesinin ise iyi ayarlanması gerekmektedir. Çünkü Merkez Bankası'na fazla esneklik tanıyan bir strateji, kamuoyu güveninin sarsılmasına yol açabildiği gibi, daha sıkı uygulamalar da, reel ekonomi üzerinde önemli bir istikrarsızlığa sebep olabilmektedir.

4.İleriye yönelik bir yaklaşımın belirlenmesi: Piyasaların, geleceği daha iyi görebilmesini sağlamak ve ekonomideki belirsizlikleri azaltmak amacıyla Merkez Bankası enflasyon hedeflerini ve politikalarını ileriye dönük olarak belirlemektedir. Enflasyon hedeflemesini uygulayan ülkeler, fiyat istikrarının sağlanması ve enflasyon hedeflerinin gerçekleştirilmesi için belli bir zaman sürecini de hedeflemişlerdir.⁶¹

5.Enflasyon hedefinin ve ölçüm şeklinin tanımlanması: Enflasyon hedeflemesinde kullanılacak yöntem oldukça önem taşımaktadır. Enflasyonun ölçülmesinde yaygın olarak kullanılan ölçüm şekli ise, genel yada çekirdek enflasyonu baz alan tüketici fiyat endeksi (TÜFE) yöntemidir.⁶²

Enflasyon hedeflemesinin başarı şartlarına bakıldığında;⁶³

- Finansal sistemin güçlü olması gerekmektedir. Bu şekilde Merkez Bankası'nın uyguladığı para politikaları daha bağımsız olur ve para arzı finansal sistemden etkilenmez;
- Kamu maliyesinin güçlü olması gerekmektedir. Mali baskının olmaması ve maliye politikalarının uzun vadede tavizsiz bir şekilde sürdürülmesi şarttır. Aksi

⁶⁰ Suat Oktar, **Enflasyon Hedeflemesi Para Politikasının Güvenilirliği ve Fiyatİstikrarı**, Bilim Teknik Yayınevi, İstanbul, 1998, s.32.

⁶¹ (Çevrimiçi), “Enflasyon Hedeflemesi”, Türkiye Bankalar Birliği, http://www.tbb.org.tr/tr/Arastirma_ve_Yayinlar/Dosyalar.aspx, 09 Eylül 2010.

⁶² Kaykusuz, **a.g.e**, s.19.

⁶³ F.Keresteci, “Enflasyon Hedeflemesi”, (Çevrimiçi), [http://econturk.org/ekonomistler\)agustos2001.pdf](http://econturk.org/ekonomistler)agustos2001.pdf), 15 Eylül 2010.

takdirde, yüksek kamu borçları, Merkez Bankası'nın uyguladığı para politikasını olumsuz etkileyerek piyasadan para çıkışına sebep olur;

- Döviz kurlarının dalgalanmalarının belli sınırlar içinde gerçekleşmesi ve kurların enflasyon oranından bağımsız olarak belirlenmesi gerekmektedir;
- Tüm bunlara ek olarak, para otoritelerinin güvenilir olması, belirlenen hedeflerin kamu tarafından ciddiye alınması açısından da oldukça önem taşımaktadır.

Enflasyon hedeflemesinin avantaj ve dezavantajları

Enflasyon hedeflemesi uygulamasının en önemli avantajı, diğer politikalara göre düşük ve istikrarlı enflasyon amacıyla yoğunlaşabilmesi ve uygulanan politikanın başarısının kolayca ölçülmesidir. Ayrıca uygulanan para politikasının açık ve şeffaf olması, sonuçlarının kamuoyu ile paylaşılması, enflasyon hedefine ulaşılmasında önemli katkı sağlarken hedeflenen enflasyon oranı ile gerçekleşen enflasyon oranı arasındaki fark ise ekonominin para politikasına olan güvenini ve kredibilitatesini ölçecektir.⁶⁴ Enflasyon hedeflemesi uygulamasının en önemli dezavantajları ise, çok ve tavizsiz bir şekilde uygulanması gereken bir politika olması, diğer para politikası alternatiflerine göre etkin olamayan bir üretim dengesine neden olması ve kısa dönemde ekonomik büyümeyi sınırlandırmasıdır. Ayrıca, uygulamada karşılaşılan diğer bir sorun da uygulanması gereken, esnek döviz kuru rejiminin mali istikrarsızlığa neden olmasıdır.⁶⁵

Enflasyon hedeflemesinde gelişmekte olan ülke uygulamalarına örnekler

Enflasyon hedeflemesi dünyada uygulanmaya başlandığı ilk yıllarda ağırlıklı olarak gelişmiş ülkelerde uygulanırken, uygulanan politikanın olumlu sonuç vermesi nedeniyle uzun yıllar enflasyon ile mücadele eden gelişmekte olan ülkelerde de uygulanmaya başlanmıştır. Enflasyon hedeflemesi uygulamasına Mart 1990 yılında hedef ilan ederek başlayan ilk ülke olma özelliğini taşıyan Yeni Zelanda, bu

⁶⁴ Almila Karasoy, Mesut Saygılı, Cihan Yalçın, “Enflasyonun Doğrudan hedeflenmesi Politikası ve Bazı Ülke Deneyimleri”, **TCMB, Araştırma Tebliğleri**, No.9801, Ankara 1998, s.13,14.

⁶⁵ Melike Alparslan, Pelin Ataman Erdönmez, “Enflasyon Hedeflemesi ve Ülke Uygulamaları”, **Bankacılar Dergisi**, S.35, İstanbul, 2000, s.20.

uygulanmasında oldukça başarılı olmuştur. Daha sonraki yıllarda Kanada, İngiltere, İsveç, Finlandiya, Avustralya, İspanya gibi gelişmiş ülkelerin yanında gelişmekte olan ülkelere, İsrail, Şili, Meksika ve Brezilya gibi ülkelere de enflasyon hedeflemesi uygulanmaya başlanmıştır. Bu ülkeler de enflasyon hedeflemesi uygulamasının asgari koşulları sağlamakla birlikte her ülke kendi ülke şartlarını da dikkate alarak uygulamada bazı farklılıklar yapmıştır. Enflasyon hedeflemesi uygulayan ülkelerin, uygulama sonuçlarına bakıldığında, düşük enflasyon oranına sahip gelişmiş ülkelere başarılı sonuç alınırken, yüksek enflasyonlu gelişmekte olan ülkelere ise kısmi başarı sağlanmıştır. Gelişmekte olan ülkeler arasında yer alan Şili, Meksika ve Brezilya’da enflasyon oranının tek haneye düşürülmesi uzun süre almıştır. Bununla birlikte özellikle gelişmekte olan bu üç ülkenin, enflasyon hedeflemesi açısından tek tek incelenmesi gerekmektedir.⁶⁶

a) Şili

1959-1962 ve 1979-1982 yılları arasında döviz kurunu nominal çapa olarak kullanarak iki büyük istikrar programı uygulamasında başarısız olan Şili, 1990 yılı Eylül ayında, 1991 yılı 12 aylık dönem için ilk enflasyon hedefini açıklamıştır. Diğer gelişmekte olan ülkelere göre daha liberal ve gelişmiş bir finansal sisteme sahip olan Şili, enflasyon hedeflemesine geçmeden önce enflasyon oranını makul bir düzeye indirmekle birlikte merkez bankasının bağımsızlığına yönelik yasal düzenlemeyi tamamlamıştır. 1991 yılı için enflasyon hedefinin %20’nin üzerinde açıklayan Şili Merkez Bankası, 1999 yılı sonunda enflasyon oranını %2.3 oranına düşürmeyi başarmıştır⁶⁷(8).

Şili’de uygulanan enflasyon hedeflemesi, diğer gelişmiş ülkelere göre başarılı sayılmaktadır. Mali derinliği yüksek mali piyasalara sahip olan Şili, enflasyon hedeflemesinin uygulanma sürecinde (Tablo 10’da görüldüğü gibi) temel özellikler açısından, ilan edilen hedefe yönelik para politikası uygulamaları haftalık olarak merkez bankası tarafından değerlendirilmekte ve uygulanan politika “para politikası” raporu

⁶⁶ Cem Saatçioğlu, “Enflasyon Hedeflemesi: Gelişmekte Olan Ülke Uygulamalarına Örnekler ve Türkiye”, (Çevrimiçi), <http://www.archive.ismmmo.org.tr>, 15 Eylül 2010.

⁶⁷ Alparslan, **a.g.e**, s.21

olarak yayınlanmaktadır. Ayrıca kısa dönem faiz oranları ve haftalık merkez bankası kağıdının ihracı gibi para politikası araçlarının kullanıldığı Şili’de arz şoklarından dolayı sadece 1993 ve 1995 yıllarında enflasyon hedeflemesinden sapma olurken, 2001 yılı enflasyon hedefi ise %5.7 olmuştur.⁶⁸

b) Meksika

1994 yılının sonlarında yaşadığı döviz krizi sonrası, 1995 yılından itibaren Meksika’da uygulanan para programının hedefleri üç temel unsurdan oluşmaktadır⁶⁹(9):

1. Enflasyon hedefinin yıllık olarak belirlenmesi
2. Para tabanına ilişkin tanımlanmış kurallar ve net uluslararası rezerv birikimi ve net iç kredilerdeki değişime ilişkin taahhütlere yer verilmesi
3. Enflasyon hedeflerinin gerçekleştirilmesine yönelik olarak şoklar karşısında merkez bankasının sağduyu kullanma hakkının sağlanması

1995 yılında belirlenen üç temel hedef ile birlikte hedeflerin gerçekleştirilmesine yönelik olarak bazı önlemler alınmıştır⁷⁰:

1. Daraltıcı para ve maliye politikası araçları kullanılmıştır.
2. Hükümet 52 milyon dolarlık dış kaynak sağlamıştır.
3. Bankacılık ve mali sektör ile ilgili bazı düzenlemeler yapılmasına yönelik program hazırlanmıştır.

Ancak alınan önlemlere rağmen 1995 yılında para programının enflasyonda istikrarı sağlayamaması nedeniyle kademeli olarak enflasyon hedeflemesine geçme kararı alınmıştır. 1995 yılında %52 olan enflasyon oranı 1997 yılında hedeften hafif sapma ile %15.07, 1998 yılında, %18.6, 1999 yılında ise %12.3 olarak gerçekleşmiştir. 2001 yılı enflasyon hedefini %6.5’un altında açıklayan Meksika enflasyon hedeflerinden sapmalara rağmen kısmi başarıyı sağlamıştır.⁷¹ Meksika enflasyon hedeflemesi

⁶⁸ Saatçioğlu, **a.g.e**, s.5.

⁶⁹ Melike Alparslan, “1994 Yılı Krizi Sonrası Meksika’da Uygulanan Para Politikası”, **Bankacılar Dergisi**, S.36, İstanbul 2001, s.48.

⁷⁰ Agustin G. Carnstems, Alejandro M. Werner, “Mexico’s Monetary Policy Framework Under a Floating Exchange Rate Regime”, **Inflation Targeting in Practice**, Ed. by. Mario I Blejer, Alain Ize, Alfredo M. Leone, Sergio Werlong, IMF, Washington D.C., 2000, s.81.

⁷¹ Alparslan, **a.g.e**, s.34,35

uygulaması sürecinde uygulanan politikanın sonuçları, Tablo 10’da görüldüğü gibi düzenli olarak yapılan toplantılarla değerlendirilmekte ve para politikasını uygulama sonuçları enflasyon raporu ve diğer bültenlerle yayınlanmaktadır.

Tablo 10: Gelişmekte Olan Ülkelerde Enflasyon Hedeflemesi Uygulaması

	Şili	Meksika	Brezilya
<i>Para Politikası Hedefleri</i>	Cari denge, enflasyon hedefi ve döviz kuru bandı	Fiyat istikrarının sağlanması, uluslararası rezervler, enflasyon hedeflemesi	Fiyat istikrarının sağlanması, enflasyon ve döviz kuru
<i>Para Politikalarının Değerlendirilmesi</i>	Merkez Bankası (MB) Yönetim Kurulu'nun düzenlediği haftalık toplantılarla	Düzenli olarak yapılan toplantılarla	Para Politikası komitesi'nin düzenlediği toplantılarla
<i>Para Politikasının Kamuoyuna Duyurulması</i>	Yönetim Kurulu kararlarından önemli görülen hususlar duyurulmaktadır.	Haftalık ve aylık basın bültenleriyle duyurulmaktadır.	Aylık basın bültenleriyle duyurulmaktadır.
<i>Para Politikası Araçları</i>	1. Kısa dönem faiz oranları 2. Haftada iki kez MB kağıdının ihracı	1. Değişik vadelerdeki Hazine kağıtlarıyla APİ yapılması 2. Mart 95'den beri aylık hedefler	Kısa dönem faiz oranları
<i>Sayısal Hedefin Açıklanması</i>	Merkez Bankası Kanununun yürürlüğe girdiği tarih olan 1990'dan beri	1980'lerin ortasından beri	Temmuz 1999'dan beri.
<i>Son Enflasyon Hedefi (2001)</i>	% 5,7	%6,5	% 4
<i>Hedefin yerine Getirilmemesi Durumunda Yapılan Yaptırımlar</i>	Resmi bir yaptırım yok. Politik maliyetleri ise küçük	Resmi bir yaptırım yok. Hedeften hafif sapmaların olması halinde Politik maliyetleri küçük	Resmi bir yaptırım yok. Merkez Bankası ve Maliye Bakanlığı hedefin gerçekleşmemesi nedenlerini açıklamak zorundadır.
<i>Hedefin Gerçekleştirilmesi</i>	Hedeften sadece 1993 ve 1995'te hafif sapmalar olmuştur.	Görelî olarak iyi.	1999 yılında hedeften hafif sapma olmuştur.
<i>Hedefin Gerçekleştirilememesinin Sebepleri</i>	Aktarma sürecinde gecikmeler ve arz şokları	Arz şokları (kamu sektörü fiyatları) ve kısa dönemli mali bunalım	Arz şokları ve KİT fiyatlarında büyük artış olması
<i>Enflasyon Raporu</i>	Para politikası raporu yayımlanıyor.	2000 yılından itibaren üç aylık enflasyon raporu yayımlanıyor.	1999'dan beri üç aylık enflasyon raporu yayımlanıyor.

Kaynak: Melike Alparslan, Pelin Ataman Erdönmez, “Enflasyon Hedeflemesi ve Ülke Uygulamaları”, **Bankacılar Dergisi**, S.35, İstanbul, 2000, s.35.

c) Brezilya

1994 yılının ikinci yarısında uygulanmasına başlanan istikrar programının başarılı olmasıyla %916 olan enflasyon oranı, 1998 yılı sonunda %1.65'e düşmüştür.⁷² Uygulanan program KİT'lerin özelleştirilmesi gibi geniş bir ekonomik reformları içermesi nedeniyle olumlu sonuçlar vermiştir. 1994-1998 yılları arasında reel büyüme %3.4 artarken 1997 yılında işsizlik oranı yükselmeye başlamıştır. Ancak Asya Krizi ve ardından Rusya'nın moratoryum ilan etmesi Brezilya'daki güven ortamının sağlanmasını engellemiştir. Brezilya'da hem uluslararası krizlerin etkisi hem de ekonomik istikrarın sağlanamaması nedeniyle 1 Temmuz 1999 yılında enflasyon hedeflemesine geçme kararı alınmıştır. Enflasyon hedeflemesinin uygulanmasına ilişkin olarak politikanın merkez bankası tarafından yürütülmesi, hedeflerin 2 yıllık dönemler halinde ilan edilmesi ve merkez bankasının uygulamış olduğu politikaların sonuçlarının üç aylık rapor halinde yayınlanması kararlaştırılmıştır.⁷³ 1999 yılında enflasyon hedeflemesini yürürlüğe koyma kararı alan Brezilya'da, uygulama sonucunda 2000 yılının ilk üç ayında ekonomik büyüme %3.84 oranında enflasyon oranı ise Ocak-Eylül arasında %4.87 oranında gerçekleşmiştir. Enflasyon hedeflemesi uygulamasında diğer gelişmiş ülkelere göre oldukça yeni olan Brezilya'nın, uygulanan politikadaki başarısı için şu an sağlıklı değerlendirme yapmak mümkün değildir.⁷⁴ Brezilya enflasyon hedeflemesi uygulamasında para politikasına ilişkin gelişmeleri değerlendirmek amacıyla kurulan "Para Politikası Komitesi" tarafından düzenlenecek toplantılar ile uygulanan politikanın sonuçları tartışılmakla birlikte bu sonuçlar bültenler ve enflasyon raporu olarak da yayınlanmaktadır.

Önündeki senelerde enflasyon hedeflemesi uygulama kararı alan Kırgızistan'ın, bu politikanın uygulanmasında uygulanabilmesi için gerekli olan ön koşulları değerlendirmek gerekmektedir.

⁷² Tito Nicias, "The Brazilian Inflation Targeting Experience", Inflation Targeting Conference Held By Central Bank of The Republic of Turkey, Ankara, 2000, s.132.

⁷³ Alparslan, a.g.e, s.31

⁷⁴ A.e, s.33

Öncelikle, kurumsal özelliklerin yeterliliğine baktığımızda Kırgızistan Cumhuriyeti Milli Bankası yasasında son olarak 25.04.2001 tarihli ve 4651 sayılı kanun ile bağımsızlığa ilişkin bazı düzenlemeler yapılmıştır. Yeni düzenlemenin enflasyon hedeflemesinin uygulanabilmesi açısından dört temel özelliği bulunmaktadır. Birinci olarak Banka'nın temel amacının fiyat istikrarı olduğu, para politikasının belirlenmesinde ve uygulanmasında tek yetkili kurum olduğu kabul edilmiştir. İkinci olarak hazine'ye ve kamuya verilen avans ve kredilerin verilmesi uygulaması kaldırılmıştır. Üçüncü olarak, başkan yardımcılarının atanmaları görev süreleri ve görevden alınmalarına ilişkin düzenlemelerdir. Dördüncü ve son olarak Milli Bankası'nın para politikasını belirleme ve uygulamadaki şeffaflığı ile para politikası kararlarında hesapverebilirliği arttırılmıştır. Kırgızistan Cumhuriyeti Milli Bankası yapılan son düzenleme ile enflasyon hedeflemesinin uygulanması için gerekli olan bağımsızlık özelliklerini taşımakla birlikte Kırgızistan Cumhuriyeti Milli Bankası'nın uygulama sürecinde hükümet ve hazine ile olan ilişkileri de büyük önem taşımaktadır.

İkinci olarak mali derinlik ve mali üstünlük düzeyi açısından Kırgızistan'ın konumuna bakıldığında mali piyasasının yeterince gelişmemiş ve sığ olduğu görülmektedir.

Tablo 11'de Kırgızistan için mali baskınlık düzeyinin göstergeleri BA/GSYİH oranının yıllar itibariyle aldığı değerler ve mali derinlik seviyesinin göstergesi olarak M2/GSYİH değerleri izlenebilir. Kırgızistan'ın mali baskınlık ve mali derinlik oranları 10 nolu tablosundaki oranlarla karşılaştırıldığında, mali baskınlık oranı, 1995-1997 yıllar arası yüksek rakamları gösterirken, sonraki dönemlerde ise azalmaya başlamıştır. Kırgızistan Cumhuriyeti Milli Bankası, 1998 yılına kadar devletin bütçe açıklarını kapatmak için hükümeti finanse etmiştir. Karşılıksız emisyon niteliğini taşıyan bu faaliyetin enflasyon eğilimlerine sebep olduğu gözlemlenmiştir.

Tablo 11: Kırgızistan'ın mali baskınlık ve mali derinlik göstergeleri

Yıllar	BA/GSYİH (%)	M2/GSYİH (%)
1995	16,39	24,22
1996	7,23	19,32
1997	6,24	16,28
1998	3,3	15,66
1999	3,44	18,55
2000	2,48	14,33
2001	0,36	11,91
2002	1,06	14,88
2003	0,84	18,19
2004	5,66	21,58
2005	0,22	15,81
2006	0,19	21,18
2007	0,07	24,5
2008		20,62

Kaynak: Kırgızistan Cumhuriyeti Milli Bankası Yıllık Raporu, (Çevirimiçi)
<http://www.nbk.kg/DOC/30042010/000000000005200.pdf>, 10 Mart 2010.

1998 yılında meclisin aldığı bir kararla Milli Banka'nın hükümete açmış olduğu krediler durdurulmuş ve böylece Milli Banka'nın para politikasını daha bağımsız yönetmesi sağlanmıştır. Ancak mali baskınlık göstergelerinin düşük seviyelerde izlenmesine rağmen, ülkenin sağlam mali alt yapısı, gelişmiş sermaye ve para piyasası yoktur. Ülkedeki mali derinlik göstergesi ise gerekli olan orandan daha düşük bir rakamlardan oluşmaktadır. Milli Banka'nın uyguladığı para politikasının asıl amacı enflasyonu düşük seviyelerde tutabilmesidir. Milli Banka, piyasadaki para miktarını sınırlı bir şekilde arttırmaya çalışmış ve bu da ekonomide paranın yetersiz hale gelmesine yol açmıştır.

Böylece ülkedeki mali derinlik oranı düşük seviyelerde izlenmektedir. Dolayısıyla enflasyon hedeflemesi stratejisinin önemli koşullarının biri olan mali derinlik unsurunun Kırgızistan'da sağlanamadığı söylenebilir.

Enflasyon hedeflemesine orta vade de geçme kararı alan Kırgızistan'da KCMB'nın politikanın uygulanmasında yeterli ölçüde bağımsızlığa sahip olmasına rağmen, Kırgızistan'da enflasyon hedeflemesinin uygulanabilirliğine baktığımızda halen politikanın uygulanabilmesi için yüksek enflasyona sahip olması, mali piyasaların

yeterince gelişmemiş olması, son yıllarda ülkede gerçekleşen devrim ve ayaklanma sonuçları kaybedilen güvenin halen sağlanamamış olması nedeniyle kısa vadede enflasyon hedeflemesi uygulanmasından beklenen başarının elde edilmesini güçleştiren unsurlardır.

2.5. Kırgızistan'daki para arzındaki gelişmeler

Kırgızistan'da para politikasını yürütmede Kırgız Cumhuriyeti Merkez Bankası yetkilidir. Ülke 1993 yılından itibaren kendi para politikasını yürütmeye başlamıştır. Bununla birlikte para arzı ile ilgili sağlam istatistiki verilere 1995 yılından sonra ulaşılmıştır. Tablo 5'te görüldüğü gibi para bazında 2002 yılına kadar ılımlı bir artış görülmektedir. Fakat aynı zamanda GSYİH oranında tersine bir düşüş gerçekleşmiştir. 1995 yılında para bazı 2.044,3 milyon som ve GSYİH'ya oranı %12,7 iken 1998 yılında parasal tabanının gelişim hızında bir düşüş kaydedilmiştir. Rusya krizi sonucu oluşan bu durum karşısında merkez bankası enflasyona karşı ve döviz kurunu düşük tutmak amacıyla parasal tabanı sınırlı tutmuştur. Bu kriz ve sonrasında birçok bankanın iflası halkın bankacılık sektörüne olan güvenini sarsmıştır.⁷⁵

2000 yılındaki para ve kredi politikalarının ilk hedefi ülkedeki enflasyon oranını yüzde 20 oranına kadar indirmek idi. Ancak ekonomideki olumlu gelişmeler neticesinde enflasyon oranını yüzde 15'e kadar indirmek hedeflenmiştir. İncelediğimiz dönemde Milli banka, fiyatlar genel düzeyindeki artışların makul bir düzeyde tutabilme ve iktisadi büyümeye uyum sağlayan para arzında dengeye ulaşabilmiştir. Para talebi bütçe işlemlerinden kaynaklanmıştır. 2000 yılının para ve kredi politikası dalgalı kur çerçevesinde gerçekleşmiştir. Milli Banka'nın iç piyasadaki görevi, uluslararası rezervleri belli bir seviyede tutabilme işlemleri ve yabancı dövizde olan talep ve arzdan kaynaklanan ani ve şiddetli döviz kur dalgalanmalarını düzeltmek idi. Bu dönemde aylık tüketici fiyatlar endeksinin yükseliş hızında yavaşlama gerçekleşir ve sonuç olarak 2000

⁷⁵ İzat Abdıkparov, "Kırgızistan'da Para Politikası", (Çevrimiçi) www.dtm.gov.tr/dtmadmin/upload/ead/.../kirgizistan.doc, 6 Temmuz 2009.

yılındaki enflasyon oranı yüzde 9,6 seviyesinde izlenmiştir. Enflasyon parasal faktörlerden kaynaklanmamıştır.⁷⁶

Tablo 5: Yıllara Göre Para Arzındaki Gelişmeler

Yıllar/(milyon som)	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Para Bazı	3069.0	3277.8	4043.9	4541.3	5358.5	7658,4
Tedavüldeki para	2741.8	2930.0	3732.0	4312.0	5147.6	7058.0
Banka Dışı Para (M0)	2677.7	2829.2	3578.4	4114.5	5020.0	6872.6
M1 para (dar tanımlı para arzı)	3051.7	3128.0	4120.2	4615.3	5560.0	7784,6
M2 para	3544.9	3748.1	4749.8	5284.3	6189.0	8304,1
M2X para (geniş tanımlı para arzı)	4188.2	4910.0	6574.5	7367.5	8202.0	10995,6
M2 para çarpanı	1,2	1,14	1,17	1,16	1,15	1,08
M2X para çarpanı	1,3	1,5	1,63	1,62	1,53	1,44

Kaynak: (Çevirimiçi) <http://www.nbkr.kg/DOC/05042005/000000000001216.pdf>, 06.03.2010

2000 yılı boyunca ülkede elektrik enerjisi (yüzde 46), telekomünikasyon hizmetlerinde (1,4'e kadar) fiyat yükselişi izlenmiştir. Bunun yanı sıra enflasyon oranını dünyadaki petrol ve petrol ürünlerindeki fiyat artması da etkilemiştir. 2000 yılındaki para arzları gelişmeleri incelendiğinde, M2 para arzının, rezerv para ve banka dışı paranın genişlemesi ile yükselmiştir. 1 Ocak 2001 tarihi itibarıyla M2 para arzı yüzde 11,3 oranında yükselir ve 5284,3 somu oluşturmuştur. M2 para arzının genişlemesi, tahmin edildiğinden daha hızlı gerçekleşen para talebinden kaynaklanmıştır. M2X para arzı, yabancı döviz mevduatların yükselmesine rağmen, M2 para arzına göre daha yavaş bir şekilde yükselmiş ve yüzde 10,2 seviyesinde seyredilmiştir. 2000 yılında ülkede parasal taban 497,4 milyon som'u, ya da yüzde 12,3 oranını oluşturmuştur.

2003 yılında parasal taban 10.075,3 milyon som'a ulaşmıştır. Tablo 6'daki tedavüldeki para gelişimine bakarsak para bazına bağlı olarak tedavüldeki para sürekli artış göstermektedir. M0 ile gösterilen banka dışı para miktarı 1995'ten bugüne çok

⁷⁶ Kırgızistan Cumhuriyet Milli Bankası, 2001 Yıllık Raporu, s. 34.

yüksek seviyede tutulmaktadır. Bu da ülkedeki bankacılık sistemine duyulan güvensizlikten kaynaklanmaktadır. Banka dışı para miktarı para bazının hemen hemen %90'ını oluşturmaktadır. 2004 yılında ise M2X para arzında hızlı bir genişleme izlenmiştir. 2004 yılın sonunda M2X para arzının nominal büyümesi yüzde 32 civarında gerçekleşmiştir. Banka dışı paranın büyüme hızı kesilirken M2 para arzındaki genişleme yüzde 22,4'ü oluşturmuştur. Bu genişleme bankaların mevduatların, nakit varlıklara göre daha hızlı büyümesiyle gerçekleşir ve özellikle zorunlu karşılık mevduatların büyümesi söz konusu olmuştur. M2X para arzındaki genişleme uluslararası net varlıkların büyümesinden kaynaklanmıştır.⁷⁷

Tablo 6: Yıllara göre para arzındaki gelişmeler

Yıllar/(milyon som)	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Para Bazı	10075,3	12 379,9	15 465,6	22 798,8	31 575,8	35 150,7
Tedavüldeki para	9623,3	11 425,0	13 413,8	19 909,7	27 561,8	30 803,2
Banka Dışı Para(M0)	9315,1	11 123,9	13 065,4	19 409,9	26 674,7	29 385,1
M1 para	10 515,7	12 891,5	15 014,1	22 689,9	31 555,2	34 270,2
M2 para	11 086,3	13 568,4	15 959,3	24 108,0	34 766,2	38 209,2
M2X para	14 676,4	19 379,2	21 295,9	32 280,8	43 017,9	48 453,1
M2 para çarpanı	1,1	1,1	1,03	1,06	1,1	1,09
M2X para çarpanı	1,46	1,57	1,38	1,42	1,36	1,38

Kaynak: (Çevirimiçi) <http://www.nbkr.kg/DOC/05042005/000000000001216.pdf>, 6 Mart 2010

2004 yılında Milli Banka, para ve kredi politikaların araçları olarak açık piyasa işlemleri, döviz müdahaleleri, zorunlu karşılık mevduatların kullanmıştır. Ticari bankaların reel sektöre kredi verme hızı artınca Millî Banka, ticari bankaların likidite ihtiyaçlarını karşılayarak overnight kredilerini vermiştir. Milli Banka, repo işlemleri ile bankacılık sistemindeki likidite oranını belli bir seviyede tutmaya çalışmıştır.⁷⁸

⁷⁷ Kırgızistan Cumhuriyet Milli Bankası, 2004 Yıllık Raporu, s. 37.

⁷⁸ Kırgızistan Cumhuriyet Milli Bankası, 2005 Yıllık Raporu, s. 35.

2005 yılında ise Milli Banka'nın para ve kredi politikasına göre enflasyon oranı yüzde 4 seviyesinde tutulacağı öngörülmüştür. Ancak Ocak-Eylül 2005'te ekonominin büyüme hızı 0 rakamı oluşturduğundan dolayı enflasyon yüzde 4,9 oranında gerçekleşmiştir. Bu dönemde para arzındaki etkili genişleme söz konusu olmasına rağmen, enflasyon parasal faktörlerden kaynaklanmamıştır. 2005 yılında bankacılık sisteminde fazla likidite bulunur ve ülkeye bol miktarda yabancı döviz girişi nedeniyle Milli Banka, ticari bankaların likidite ihtiyacını karşılama işlemlerini azaltır ve bunun yanı sıra para piyasasında döviz müdahale işlemlerini yürütmüştür. 2005 yılında Milli Banka'nın toplam işlemi 7 milyar somu oluşturur ve 2004 yılına göre yüzde 41,3'lük bir düşüş izlenmiştir. Örnek olarak overnight kredileme işlemleri % 75,1'den % 37,7'ye azalmıştır. Bunun yanı sıra repo ve swop işlemlerinde de azalma söz konusu olmuştur. Aynı zamanda para piyasasında döviz müdahale oranında % 15,8'den % 56,0'a yaklaşan yükselme izlenmiştir. Döviz müdahale işlemleri genel olarak ABD doları üzerinde yapılmıştır.⁷⁹

2006 yılında M2X para arzındaki genişleme 2005 yılına göre daha hızlı gerçekleşir ve yüzde 51,6'ya yükselmiştir. M2 para arzı ise % 51,1 ve banka dışı para ise % 48,8'e yükselmiştir. Parasal taban yüzde 47,7'ye büyür ve 22798,9 milyon somu oluşturmuştur. Parasal tabanın genişlemesi Milli Banka'nın bankalar arası para piyasasında yürütülen döviz müdahalelerinden kaynaklanmıştır. Ülkeye yabancı döviz girişi nedeniyle Milli Banka, döviz kurların sert dalgalanmasını önleme amacıyla dolanımdaki fazla yabancı dövizini geri çekme işlemlerini yürütmüştür. Bankacılık sistemindeki likidite seviyesini düzenleme amacıyla Milli Banka yönetimi altında bulunan para ve kredi politika araçlarını kullanmıştır. Fazla likiditeyi geri çekme işlemlerin çoğu ters repo aracı ile gerçekleştirilmiştir. Bankacılık sisteminde bulunan fazla likiditeyi daha başarılı bir şekilde yönetebilmek amacıyla Milli Banka, para ve kredi politika kapsamında yeni araçları kullanmaya başlamıştır. Böylece 2006 yılının sonuna doğru ticari bankalar için kısa vadeli mevduat hesapları açılmıştır. 2006 yılında para ve

⁷⁹ Kırgızistan Cumhuriyet Milli Bankası, 2006 Yıllık Raporu, s. 35.

kredi politikası kapsamında kullanılan araçlara dikkat edersek, yukarıda bahsedildiği gibi işlemlerin çoğu para piyasasında bulunan fazla yabancı dövizini geri çekme üzerinde yapılmıştır. Milli Banka som cinsindeki likiditeyi sterilize etme amacıyla ABD doları satma üzerinde yapılan swop işlemlerini yürütmüştür.⁸⁰

Ticari ve ekonomik ilişkiler açısından Kırgızistan'ın önemli ortakları olan ülkelerin dünya mali krizinden etkilenmesi ve ekonomik durumların kötüleşmesi, ülkedeki 2008 yılında gerçekleşen para politikası için ağır koşulları yaratmıştır. Bu dönemde Kırgızistan'ın bankacılık sektöründe som cinsinden aşırı düzeyde likidite fazlası bulunur ve yabancı dövizine olan talep artmıştır. Ayrıca dış ticaret ilişkilerindeki belirsizlik durumundan dolayı ülkenin para piyasasında da istikrarsızlık izlenmiştir.

Milli Banka'nın 2008'de sık kullanılan aracı, 2007 yılındaki gibi hisse bono ve devlet tahvilleri ile yapılan repo-işlemleri idi. 2008 yılında hisse bonoların toplam satımı 19124,6 milyon somu oluşturmuştur. Bu rakam 2007 yılında 4229,1 milyon som civarında gerçekleşmiştir. Hisse bonoların satımı yükselince Milli Banka'nın faiz oranı da yükselmiştir. 2008 yılında para piyasasında dolaşan fazla likiditeyi geri çekmek amacıyla ABD dolarını kullanarak svop-işlemleri yürütülmüştür. Ülkedeki baz para 2008 yılında 35108,8 milyon somu oluşturur ve dönem başından beri yüzde 11,3'e büyümüştür. Baz paranın genişleme kaynağı, net iç varlıkların yüzde 34,1'e ve net dış varlıkların yüzde 12,5'e yükselmesi idi. M2 para arzı 2008 yıl sonu itibarıyla 38209,3 milyon somu oluşturur ve dönem başından beri %9,9 civarındaki bir genişleme söz konusu olmuştur. Bu genişlemenin sebebi ise som cinsindeki mevduatların yükselmesi idi. M2X para arzı durumuna baktığımızda, %10,5'lik bir genişleme kaydedilmiştir. Bu genişleme, banka dışı paranın %10,2'ye, toplam mevduatların %11'e yükselmesi ile gerçekleşmiştir.⁸¹

⁸⁰ Kırgızistan Cumhuriyet Milli Bankası, 2007 Yıllık Raporu, s. 36.

⁸¹ Kırgızistan Cumhuriyet Milli Bankası, 2008 Yıllık Raporu, s. 34.

Böylece 1995-2009 yılları arasındaki ülkenin para ve kredi sisteminin temel göstergelerini incelediğimizden sonra Kırgızistan Milli Bankası'nın para politikasını gerçekleştirme sürecinde kullandığı para politikası araçlarını ele alacağız.

2.6. Kırgızistan Merkez Bankası'nın para politikası araçları, para ve kredi konusunda Merkez Bankası'nın görev ve yetkileri

Kırgızistan Cumhuriyeti Milli Bankası, fiyat istikrarının sağlanması, büyümenin gerçekleştirilmesi, istihdamın sağlanması gibi hedeflere ulaşabilmek amacıyla para politikası çerçevesinde bazı araçlara sahiptir. Bu araçlardan önemli olanlarını aşağıda ele almaktayız.

1. Açık piyasa işlemleri

Merkez bankası kısa vadeli para piyasalarını düzenlemek amacı ile bazı araçlara sahiptir. Merkez bankası piyasadaki likiditeyi ve kısa vadeli dalgalanmaları bankalar arası para piyasaları ve açık piyasa işlemleri aracılığı ile düzenlemektedir.

Açık piyasa işlemleri, rezerv para (baz para) gibi stok büyüklükler üzerinde, dolayısıyla da para arzı üzerinde son derece etkili bir araçtır. Açık piyasa işlemleri, hazineye ait bono ve tahvillerin, piyasalarda merkez bankası aracılığı ile alım ve satım işlemlerini kapsamaktadır.

Bu işlemler, merkez bankasının diğer işlemlerinden farklı olarak, herkese açıktır ve ismini de buradan almaktadır. Bono ve tahvillerin merkez bankası tarafından alınması, bankaların rezervlerini artırır ve onların daha fazla kredi üretebilmeleri için uygun ortam sağlar. Satım işlemleri ise, piyasalardan para emilmesi amacına yöneliktir.⁸²

Kırgızistan Milli Bankası açık piyasa işlemlerinin aşağıdakilerini yürütmektedir.

- a. Mezat aracılığıyla Kırgızistan Cumhuriyeti Milli Banka tarafından çıkartılan senetleri satmaktır. Kısa vadeli senetler (7, 14, 28 günlük) Milli Banka

⁸² Merih Paya, **Para Teorisi ve Para Politikası**, 4.bs., İstanbul, Filiz Kitabevi, 2007, s.166

tarafından haftalık mezatta satıma koyulmaktadır. Senetlerin getirisi ise ticari bankaların arz ve taleplerine göre belirlenecektir.⁸³

- b. REPO koşulu altında devlet tahvillerinin alım ve satım işlerini yapmaktır. Repo işlemlerinde (repurchase agreement), kağıt alım ve satımları belirli bir süre için geçerlidir. Repo yapan merkez bankası, ileride geri satın alma anlaşması çerçevesinde kağıt verir, para alır.⁸⁴ Bu işlemler, Kırgızistan Milli Bankası ve ülkedeki ticari bankalar tarafından sürekli şekilde yapılmaktadır. Bu durumda kağıtların getirisi, mali piyasadaki faizlerin seviyesine göre belirlenmektedir. REPO işlemlerinin vadesi 6 aya kadar sürmektedir.⁸⁵
- c. İkinci piyasada devlet tahvillerinin doğrudan alım ve satım işlemlerini yapmaktır.

Repo işlemlerini merkez bankası devletin ve kendisinin çıkartmış olduğu menkul değerler aracıyla gerçekleştirmektedir. Bu menkul değerler devlet hazine bonoları, devlet borç tahvillerinden ve Milli Bankası bonolarından (notları) oluşmaktadır. Devlet hazine bonoları 3, 6, 12 aylık olarak çıkartılmaktadır. Nominal fiyatı 100 som olmakla birlikte kağıt şeklinde çıkartılmamakta, hesaplara kaydedilerek satılmaktadır. Emisyonunu Maliye Bakanlığı, Milli Bankası aracılığıyla yapmaktadır. İhale ilan edilmekte ve buna herkes ticari bankalar aracılığıyla katılabilmektedir.

Devlet hazine bonolarına olan talep 1998 yılına kadar sürekli artmış, 1999 yılında da hızlı bir düşüş izlenmiştir. Talebin aniden düşmesinin nedeni, o dönemdeki Rusya krizi etkisiyle bankaların likiditesinin azalması ve milli paranın devalüasyonu sonucu bankalar aktiflerinin döviz piyasalarına kaymasıdır. Hazine bonoları içinde 3 aylık ve 6 aylık bonoların talebi daha yüksektir. 12 aylık hazine bonolarına olan talebin 2002 ve 2003 yılında hızlı arttığı görülmektedir.

⁸³ (Çevirimiçi) <http://www.nbkr.kg/index1.jsp?item=63&lang=RUS>, 7 Haziran 2009.

⁸⁴ Paya, **a.g.e.**, s. 167

⁸⁵ (Çevirimiçi) <http://www.nbkr.kg/index1.jsp?item=63&lang=RUS>, 7 Haziran 2009.

Dikkat edilecek husus hazine bonolarının ikincil piyasasının oluşmamasıdır. Yani talep ancak ticari bankalardan gelmektedir. Bu ise banka aktiflerinin reel sektöre hizmet verme yerine devlet sektörüne kaydığını göstermektedir.

Diğer bir husus devlet menkul kıymeti olan tahviller iki şekilde oluşmaktadır. Birincisi 1998 yılında maliye bakanlığının ‘Kırgız Hükümetinin Milli Bankasına Olan Borcunu Yeniden Değerlendirme’ Kanununa göre çıkartmış olduğu tahvildir. Nominal fiyatı 100 som ve ikincil piyasası yoktur. İkincisi orta vadeli devlet kupon tahvilleri. Emisyonunu maliye bakanlığı yapmakta olup, vadeleri de 2,3 ve 5 yıldır.

Devlet menkul kıymetleri bütçe açıklarını kapatmada kullanılmaktadır. Tablo 7, bütçe açıklarını kapatmada devlet menkul kıymetlerinin payını göstermektedir. Görüldüğü gibi 1998 yılına kadar bütçe açığını kapatmada iç finansmanın içinde menkul değerlerin payı da artmış olmuştur. Rusya krizi etkisiyle menkul kıymetlere olan talebin düşmesi bu finansman kaynağını 1998 yılında 131,9’dan 19,9’a kadar düşürmüştür. 1999 yılından başlayarak (2004 ve 2007 yılları hariç) bu eğilim negatif yönde gerçekleşmiştir. Yani bütçe açıkları tamamen dış finansman ile kapatılmıştır.

Tablo 7: Bütçe Açığı (-)/Fazlalığı(+)

Yıllar/(milyon som)	Bütçe açığı/fazlalığı	İç finansman	Devlet menkul kıymetler ile finansman
1995	-1864,6	1013,5	64,1
1996	-1250,6	587,6	32,6
1997	-1605,4	287,9	131,9
1998	-1035,6	19,9	19,9
1999	-1220,5	-181,2	-181,2
2000	-1279,1	-109,6	-109,6
2001	284	-56,41	-56,41
2002	-798,1	-116,2	-276
2003	-681	-178	-507,1
2004	-505,8	416,2	176,3
2005	224,4	-35,5	-251,5
2006	-216,5	961,1	-405,1
2007	130	1309,1	242,9

Kaynak: (Çevirimiçi) <http://www.nbkr.kg/DOC/05042005/0000000000001215.pdf>, 9 Haziran 2009.

Diğer bir husus Milli Bankası, 1998 yılına kadar devletin bütçe açıklarını kapatmak için hükümeti finanse etmiştir. Karşılıksız emisyon niteliğini taşıyan bu

faaliyetin enflasyon eğilimlerine sebep olduğu gözlemlenmiştir. 1998 yılında meclisin aldığı bir kararla Milli Banka'nın hükümete açmış olduğu krediler durdurulmuş ve böylece Milli Banka'nın para politikasını daha bağımsız yönetmesi sağlanmıştır.

2000 yılından itibaren Milli Banka'nın para piyasasındaki kısa vadeli gelişmeleri kontrol etmek amacıyla kısa vadeli (7, 14, 28 günlük) bonoları çıkartmaya başlamıştır. İhale edilerek satılan bu bonolar daha çok ticari bankalar tarafından talep edilmekte ve bonoların %95'i ticari bankalar elinde bulunmaktadır.

2. Zorunlu karşılık oranları

Merkez bankası bu araç ile bankaların rezervlerini değil, mevduat çarpanını etkiler. Diğer bir ifadeyle, merkez bankası Mevduat munzam karşılık oranlarını değiştirerek, banka kesiminin yaratabileceği mevduat miktarını etkiler. Şöyle ki, merkez bankası Mevduat munzam karşılık oranlarını artırıncı banka çarpanı küçülür, Mevduat munzam karşılık oranlarını düşürünce banka çarpanı büyür.

Mevduat munzam karşılık oranları merkez bankalarının elinde son derece etkili bir araç olarak kabul edilir. Mevduat munzam karşılık oranlarındaki küçük oynamalar dahi para stokunda çok büyük değişimlere sebep olabilmektedir. İşte bu küçük değişimler çok büyük sonuçlar doğurduğu için, merkez bankaları, Mevduat munzam karşılık oranlarını pek sık değiştirmezler. Bu araç, para arzında öngörülenin dışında sapmalara sebep olabilecek niteliktedir. Bu bakımdan, merkez bankaları, kontrolü güç olan bu aracı, sık sık kullanmamakta, Mevduat munzam karşılık oranlarını para çarpanının istikrarlığını bozmayacak bir konumda tutmayı tercih etmektedirler.

Kırgızistan Cumhuriyeti Milli Bankası, bu oranı 2001 yılına kadar % 20 olarak belirlemiş, 2001 yılından itibaren bu oran % 10'a indirilmiştir. Zorunlu karşılık oranı bankaların Milli Bankasında tuttuğu hesaba aktarılmakta ve milli para üzerinden alınmaktadır. Bu durum bankaların kaynaklarının etkisiz dağıtılmasına neden olmaktadır. Som cinsinden verilecek kredilerin faiz oranı döviz ile verilecek kredilerin faiz oranından çok büyüktür. Dolayısıyla hem bankalar hem de mevduat sahipleri döviz kuru riski ile karşı karşıya kalmaktadırlar.

Tablo 8: Yıllara göre zorunlu karşılık oranları ve miktarları

Yıllar/ (milyon som)	Zorunlu Karşılık Oranı	Bankaların Milli Bankası Hesabındaki Mevduatı	Zorunlu Karşılık Miktarı
1997	20	255,05	257,4
1998	20	339,3	392,9
1999	20	249,3	377
2000	20	260,7	399,2
2001	10	276,7	296,4
2002	10	406,7	262,29
2003	10	497,3	338,8
2004	10	822,7	534,94
2005	10	1373,2	869,16
2006	10	2077,9	1366,71
2007	10	2740,8	1779,38
2008	10	3740,03	2290,14

Kaynak: (Çevirimiçi) <http://www.nbkr.kg/DOC/05042005/0000000000001216.pdf>, 6 Mart 2010

3. Çeşitli Kredilendirme Mekanizmaları

Bankalara kredi verme aracı, mali kaynaklarda ortaya çıkan açık ile mücadele sırasında ticari bankaların rezervlerini düzenlemek amacıyla para arzı üzerinde yapılan direkt etki aracıdır. Kırgızistan Cumhuriyet Milli Bankası, overnight kredi, intrday kredi, son mercii kredi verme işlemlerini yürütmektedir.

Milli Bankası, bankalara likidite sağlamak amacıyla çeşitli kredilendirme yollarına başvurmaktadır. Dolayısıyla kredi hacmini yükselterek ya da azaltarak para arzını kontrol edebilmektedir. Bunlar sırasıyla kısa vadeli overnight kredileri, lombard kredileri, son merci kredileridir.

Overnight kredileri gecelik olarak verilmekte olup, bankaların kısa vadeli ihtiyaçlarını karşılamaya yöneliktir. Lombard kredileri bankaların likidite ihtiyacını karşılamak amacıyla verilen krediler, son merci krediler de durumları çok kötü, kapatılma aşamasına giren bankalara verilen kredilerdir. Bu kredilerden overnight kredilerinin payı yüksektir. Bankalar likidite sağlamak amacıyla merkez bankasının açmış olduğu bu kredi türlerine başvurumaktadırlar. Tablo 4’te görüldüğü gibi overnight

kredilerinde bir artış eğilimi olmuş ve 2001 yılında 1 milyar somdan fazla overnight kredisi açılmıştır.

Tablo 9: Kırgızistan Cumhuriyeti Milli Bankası kredileri

Yıllar/(milyon som)	Kısa vadeli krediler (overnight)	Son merci kredi
1996	17.00	56,5
1997	45,35	-
1998	71,3 - "lombard kredisi", 614,64- "overnight kredisi"	27,63
1999	106,65	10.00
2000	8,9	-
2001	1112,07	-
2002	2910,42	25.00
2003	4397,5	-
2004	8937,3	-
2005	2628,9	-
2006	-	-
2007	-	-
2008	1284,55	-

Kaynak: (Çevirimiçi) <http://www.nbkr.kg/DOC/05042005/000000000001216.pdf>, 6 Mart 2010

Son merci kredileri 1996, 1997 ve 1998 yıllarında yoğunlaşmış 1996 yılında 5605 milyon somluk kredi o dönemdeki eski devlet bankalarının likiditesini sağlamak amacıyla verilmiştir. 1998-1999 yıllarında açılan krediler ise Rusya krizi etkisi sonucu mali durumu kötüleşen bankalara yöneliktir.

4.Yabancı döviz piyasalarındaki işlemler

Kırgızistan Cumhuriyet Milli Bankası, Kırgız para birimi somunun satın alma gücünü destekleyerek ve döviz kurlarındaki beklenmeyen dalgalanmalara karşı yabancı döviz piyasalarında döviz alım ve satım işlemlerini yapmaktadır. Bu işlemlerin içinde SWAP işlemleri yer almaktadır.

Swap en basit anlamıyla, iki para biriminin belirli bir süre için değiş tokuşudur. Bunu, döviz karşılığı repo işlemi şeklinde de tanımlayabiliriz. Swap işlemleri, genelde ticari bankaların kısa vadeli likiditelerini düzenlemek amacıyla yürütülmektedir.

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

3. KIRGIZİSTAN EKONOMİSİNİN FİNANSAL YAPISINDA BANKACILIK SİSTEMİ

3.1. Kırgızistan'da mali kurumların tarihi geçmişi ve bankacılık sisteminin oluşumu

Semireçye'deki parasal ilişkilerin tarihi başlangıcı 8.yüzyıla denk gelmektedir. Yerleşmiş çiftçilik ve kentsel kültürün gelişmesi sebebiyle kırgız topraklarında kendi para üretilmesine ihtiyaç duyulur ve türgeşlerin başkenti Suyab'ta para üretilmeye başlanmıştır. Para üretimindeki genişleme, Karahanid hanedanının hüküm ettiği 10-11. asırlara denk gelmiştir. O zamanlarda Semireçye'nin büyük şehirlerinde demir para üreten en büyük beş imalathane bulunmuştur. 19. yüzyılda kırgızlar önce Hokand parasını, sonra da Rus parasını kullanmışlardır.

Rusya'nın hakimiyetine girmesi ve yeni idari yönetimin altına geçmesiyle beraber Kırgızistan'da Rusya bankacılık sisteminin tüm niteliklerini taşıyan ilk mali ve kredi kurumlar kurulmaya başlanmıştır. 1867 yılında Tokmok, Oş ve Isık-Köl'de ilk eyalet kasaları açılmıştır. 1911 yılında ise bölgedeki madencilik alanına büyük tekелci bankaların gelmesi sebebiyle Rus Azov-Don ticari bankasının Tokmok şubesi faaliyete geçmiştir.¹

24 Mart 1907 tarihinde ise Pişpek şehrinde nüfusun orta kısmına hizmet veren ilk ve tek banka- Pişpek Şehri Karşılıklı Kredileme Birliği faaliyete geçmiştir.

Savaş dönemindeki pamuk üretimini destekleme amacıyla Oş eyaletinde Rus Milli Banka'sının şubeleri açılmıştır. 1915 ve 1917 yılları arası Oş eyaletinde ödünç ve tasarruf birliklerinin sayısı 4'ten 18'e yükselmiş ve bu ödünç ve tasarruf birliklerinden bölgenin zengin pamuk üreticileri destekleme kredilerini alabilmişlerdir.

1914 yılının sonuna doğru Pişpek ve Prejevalsk eyaletinde kredi birliklerinin üyeleri 3823 rakamını gösteriyordu. Kırgızistan'daki kredileme alanında faaliyet gösteren spesifik kurumlardan birisi de "küçük miktarda kredi verme kasaları" idi. Bu

¹ M.S. Pronskaya, "İz İstorii Stanovleniya Bankovskoy Sistemy Kırgızstana", (Çevrimiçi) <http://www.krsu.edu.kg/vestnik/2002/v3/a10.html>, 6 Haziran 2009.

kurumların tüzüğüne göre yerel halkın çiftçilik vb. faaliyetlerini desteklemek için küçük miktardaki kredi veriliyordu.

19. yüzyılın sonu ve 20. yüzyılın başlarında yerel halkın istekleri üzerinde tasarruf kasaları açılmaya başlamıştır. 1901 ve 1908 yılları arasındaki tasarruf kasalarındaki toplam donatım para miktarı 192 bin rubleden 235 bin rubleye yükselmiştir. Bu göstergeler de göçmen ve yerel halkın zengin kısmının elinde bol miktarda biriktirilmiş para bulunduğunu kanıtlamaktadır.

1918 yılının temmuz ayında Pişpek'te Ulusal Banka'nın Pişpek şubesi açılır ve o aynı zamanda hem Turkistan Milli Bankası hem de Semireçye Eyaleti Mali Komiseri yönetimi altında bulunmuştur. İdari ve bölgesel bölünme sonucunda yerel kuruluşlar reorganize edilir ve 1924 yılında Sovyetler Birliği Milli Banka'nın Orta Asya Büro'sunun Pişpek Şubesi açılmıştır.²

Mayıs 1926'da Milli Banka'nın Pişpek Şubesi, Kırgızistan Cumhuriyeti Pişpek Şubesine değiştirilir ve Taşkent şehrindeki Orta Asya Bürosu idaresi altında bulunmuştur. Milli Banka ve ona bağlı olan yerel bürolar kısa vadeli kredileme yönünde çalışmaya başlar ve ekonominin tüm sektörlerine uzun vadeli kredi verme üzerinde ise özel amaçlı bankalar çalışmışlar. Bu değişimler sonucunda Aziyabank, Vsebank, Karşılıklı Kredileme Birliği'nin faaliyetlerine son verilmiştir. Müdürlüğü Frunze şehrinde ve Oş, Calal-Abad, Talas, Narın, Prjevalsk şehirlerinde ise şubeleri bulunan Sovyetler Birliği Milli Banka'nın Kırgızistan Cumhuriyeti Bürosu Kırgızistan'ın tüm bölgelerinde işleve geçmiştir.³

1932 yılında Sovyet Birliği'nin Yapı Banka'sının Kırgızistan'da bürosu açılır ve bu büro Sovyetler Birliği'nin Sanayi ve Elektrik Enerji Sektörlerini Finanse eden Banka'yı temsil etmiştir.

1931 yılında yerel kadroları hazırlamak için Frunze Maliye-İktisat Meslek Okulu, 1951 yılında ise Kırgız Milli Üniversitesi açılır ve bu eğitim kurumunun

² Bankovskya Sistema Kırgızskoy Respubliki,(Çevrimiçi)

<http://www.welcome.kg/ru/economics/finance/kjhuy/>

³ Obzor bankovskoy Sistemı Kırgızstana, (Çevrimiçi)http://www.centralasia-biz.com/cabiz/kirgizstan/banking/abt_bank_kg.htm

bünyesinde gelecekte Kırgızistan bankacılık sisteminde görev alacak yüksek kaliteli kadrolar hazırlanmıştır.

1940'ların sonunda ve 1950'lerin başlangıçlarında Sovyetler Birliği Milli Banka'nın Kırgızistan Cumhuriyeti Büro'sunun dört bölge şubesi vardı, ancak Frunze bölgesinde ana büro olmadığından dolayı, bu şubeler direkt Kırgızistan Cumhuriyeti Bürosu idaresi altında bulunmuştur. 1934 yılında ise Kırgızistan Cumhuriyeti Bürosu direkt Sovyetler Birliği Milli Banka'nın Moskova'daki yönetimi altına geçmiştir.⁴

1987 yılının sonuna kadar Kırgızistan'da Sovyetler Birliği'nin Milli Bankası'nın, Yapı Bankası'nın ve Tasarruf Bankası'nın şubeleri faaliyet gösteriyordu. 1987 yılından itibaren Sovyetler Birliği bankacılık sistemi reorganize edilmeye başlar ve Sovyetler Birliği Milli Bankası'nın Kırgızistan Cumhuriyeti Bürosu Kırgızistan Cumhuriyeti Bankası'na değiştirilir ve aynı zamanda Sanayi ve Yapı Bankası, Ziraat Bankası ve Konut Bankası yerel şubeleriyle faaliyete geçmiştir. Müşteriler ise ekonominin hangi sektöründe istihdam ettiğine göre bu bankaların hizmetinden yararlanabildiler.⁵

1980'lerin sonunda ise Sovyetler Birliği'nde ilk ticari bankalar oluşmaya başlamıştır. 1989 yılında Sanayi ve Yapı Bankası ve Sovyetler Birliği Milli Bankası'nın ortak kararıyla Kırgızistan'da da ilk ticari bankanın kurulmasına izin verilmiştir. Ve 1989 yılında inşaat sektöründen 20 şirket Kırgız Sovyetler Birliği Cumhuriyeti'nin Milli Kuruluş İç İmalat Bankası'nın hizmetlerinden yararlanmaya geçmişlerdir. 1990 yılında bu kurum Moskova'da Sovyetler Birliği Milli Bankası'nda kaydedilir ve AKB "Kuruluşbank" ismini almıştır.

Ardından Kırgızistan Karayol Bakanlığı da AKB "Avtobank" ticari bankasını oluşturur ve daha sonra Kırgızistan Ticaret Bakanlığı AKB "Ak-Niet", İçişler Bakanlığı da ise AKB "Saturn" olarak isimlendirilen ticari bankaları kurmuşlardır. Böylece

⁴Bankovskaya Sistema Kırgızstana, (Çevrimiçi)http://www.prostobankir.com.ua/spravochniki/bankovskie_sistemy/strany_sng/bankovskaya_sistema_kyrgyzstana

⁵ (Çevrimiçi)<http://www.sberbank.biz/kyrgyzstan/kyrgyzstan.html>

Kırgızistan'daki ilk ticari bankalar ülkenin büyük bakanlıklar tarafından kurulur ve devlet dairesinin niteliklerini taşımıştır.⁶

Ülkede ilk yabancı banka (ülkedeki dördüncü ticari banka) 1991 yılında açılan Kazakistan sermayeli İKB KRAMDSbank olmuştur. 1992 yılında bu bank AKB “KırgızKRAMDSbank” ismini almıştır.

1991-1992 yıllarında ülkede yeni ticari bankaların açılma süreci yoğunlaşmıştır. Ve aynı zamanda faaliyette bulunan devlet bankaları birleşmiş ticari bankalarına değiştirilmiştir (AK “Kırgızpromstroybank” – “Kırgız Sanayi İnşaat Bankası”, AKB “Kırgızistan”, AK “Agroprombank” – “Ziraat Sanayi Bankası”).⁷

Kırgızistan, bağımsızlığına kavuşmasıyla beraber bankacılık sistemini de etkileyen demokratik reformlara ve ekonomik değişikliklere yön tutmuştur. Bu değişikliklerin önünde ise Kırgızistan'ın milli para biriminin kullanıma sokulması geliyordu.

Ekonomik reformları ve bağımsız ekonomik siyasetini gerçekleştirebilmesi için 3 Mayıs 1993 tarihinde Kırgızistan Cumhuriyeti Milletvekiller Odası'nda “Kırgızistan Milli Para Biriminin Yürürlüğe Geçmesi ” hakkında karar kabul edilir ve 10 Mayıs 1993 yılında Rus rublesi Kırgız milli parasına 1 som 200 ruble karşılığında değiştirme yapılmıştır. Ticari bankalarda, tasarruf bankaların şubelerinde değişim noktaları açılmıştır. 14 Mayıs 1993'te som, kanuni olarak Kırgızistan'da geçerli olan tek hesap birimi olmuştur.⁸

1993 yılından itibaren Kırgızistan Cumhuriyeti Milli Bankası tarafından Kırgızistan bankacılık sistemini yenileme çalışmaları başlamıştır. Bununla ilgili Kırgızistan ve uluslararası mali kurumlar arasında kırgız bankaların uluslararası standartta uyum sağlaması için teknik destek verme konusunda anlaşmalara imza atılmıştır. Ayrıca ABD Barents group danışmanları ile beraber bankacılık işlemlerin yeni bir devreye

⁶(Çevrimiçi) <http://business.akipress.org/news:7475/>

⁷“Predposilki i Perspektivi Bankovskoy Integratsii v Stranah EvrAzEs”, (Çevrimiçi) http://www.eabr.org/media/img/rus/publications/magazine/no1/n1_2008_13_Abalkina.pdf, 25 Temmuz 2009.

⁸Anvar Abdrayev, “Bankovskiy Sektor Kirgizii ”, **Rinok Stran SNG**, Rinok Sennih Bumag, (Çevrimiçi) http://www.rcb.ru/data/articles_pdf/2006/14/Abdraev.pdf, 9 Ağustos 2009.

geçmesi üzerinde çalışmalar başlar ve bunun için de Kırgızistan’da deneyim süreci için bir kaç ticari bankalar seçilmiştir. AKB “Orient”, AKB “Kırgızistan”, AKB “KırgızKRAMDSbank” bu bankalar arasındaydı. Bu denemenin en önemli koşulu da bankaların faaliyeti açık seyredilmeye bırakılır ve bankaların yaptığı işlemler ile ilgili tüm döküman ve evraklar istenildiğinde teslim edilmesi gerekiyordu.⁹

Aynı zamanda ticari bankaların faaliyeti ile ilgili kanun ve kararnameler değişime uğramışlardır. 1993 ve 1995 yıllar arasında Kırgızistan Merkez Bankası tarafından kredileme işlemlerini düzenleyecek ilke ve tüzükler kabul edilir, potansiyel zarar ve kayıpları karşılamak için rezervler oluşturur, kredileme komiteleri ve likidite yönetiminde yetkili olan komiteler kurulur, ayrıca uluslararası bankacılıkta uygulanan ekonomik tüzükler de Kırgızistan bankacılık sisteminde kullanılmaya başlamıştır.

1996 yılında Kırgızistan’daki bankaların çoğu uluslararası pratikte kullanılan muhasebe hesaplarına geçmişlerdir. Uluslararası muhasebe hesapları, yukarıda bahsedilen deneme sürecine katılan bankalar tarafından ilk önce denenmiş olduğundan dolayı bu süreç başarıyla gerçekleşti denebilir.¹⁰

1995 yılında Kazakistan, Kırgızistan ve Özbekistan tarafından bu ülkelerde gerçekleştirilecek ekonomik reformları desteklemek için Orta Asya Dayanışma ve Kalkınma Bankası kurulmuştur. 1993 yılın haziran ayında Kırgızistan, Avrupa Dayanışma ve Kalkınma Bankası’nın üyesi olmuştur. Avrupa Dayanışma ve Kalkınma Bankası’nın Kırgızistan’daki doğrudan yatırımları 165 mln ABD dolarını oluşturmaktadır.

Kırgızistan’ın dünya ekonomisine entegre olması, bankacılık sektörünün faaliyetini de etkilemiştir. Bağımsızlığın ilk günlerinden itibaren Kırgızistan hükümeti, çeşitli entegrasyon anlaşmalarına katılabilmek için uluslararası mali kurumlar, bir çok ülkelerin merkez bankalarıyla görüşmeler yapmıştır.¹¹

⁹ Pronskaya, **a.g.e**, s.11

¹⁰ **A.e**, s.12

¹¹ “Predposilki i Perspektivy Bankovskoy Integratsii v Stranah EvrAzEs”, (Çevrimiçi)
http://www.eabr.org/media/img/rus/publications/magazine/no1/n1_2008_13_Abalkina.pdf, 25 Temmuz 2009.

İMF ve Kırgızistan ilişkileri 1992 yılında başlar ve 12 Mayıs 1993'te İMF Kırgızistan'a "Yapısal Değişimleri Finanse Etme Mekanizması" programını gerçekleştirmek için 32,25 mln SDR kredi vermiştir.¹²

Böylece Sovyetler Birliği dağıldıktan sonraki Kırgızistan bankacılık sisteminin gelişimin genel olarak bir kaç aşamadan oluştuğunu söyleyebiliriz.

Birinci aşama, 1991 – 1995 yıllarına denk gelmektedir. Bu yıllarda bilindiği gibi ülkede hiper enflasyon izlenir ve makroekonomik durum olumsuzdu. Bu dönemde ticari bankaların gerili ülkedeki seyredilen hiper enflasyondan kaynaklanmıştır. Bankalar, çoğu zaman yetersiz garanti altında merkezi kredileri vermiştir. Ve kredilerin çoğu geri ödenememişlerdir.

İkinci aşama, 1996 – 1997 yıllarına denk gelmiştir. Bu aşamada FİNSAK programı (mali sektöründeki yapısal değişimleri kredileme programı) çerçevesinde bankaları yeniden yapılandırma yönünde bir sürü faaliyetler gerçekleşmiştir.

Üçüncü aşama, 1998 – 2001 yıllarına denk gelir ve bankaların kalitesiz iç denetimi, başarısız yönetim gibi bir sürü sorunlar ülkenin bankacılık sistemini destabilize duruma sokmuştur. Bazı ticari bankaların yönetmenleri de ise bu olumsuz durumdan kendi faydasına yararlanmaya çalıştığı ortaya çıkmıştır.¹³

Bu dönemde 1998 yılındaki Rusya krizi de Kırgızistan bankacılık sistemini olumsuz etkilemiştir. Gittikçe kredi portföyün kalite açısından kötüleşmesi, ödenemeyecek kredilerin artması nedeniyle bazı ticari bankalar batmıştır. Böylece 1999 yılının sonuna doğru ülkenin 11 ticari bankası iflas olduğu açıklanır ve bankacılık sisteminin toplam sermayesi yüzde 28,2'ye düşmüştür.

Böyle bir olumsuz tecrübeyi baştan geçirdikten sonra yoğun bir halde ülkenin bankacılık sisteminde reformlar gerçekleştirmeye başlar ve bu reformların çekirdeğinin de bankacılıkla ilgili kanuni temellerin değişmesi oluşturmuştur. Bu olumsuz durumda Kırgızistan Milli Bankası'nın ilk hedefleri ülkenin bankacılık sektörünü krizden

¹² (Çevrimiçi) http://www.eabr.org/media/img/rus/publications/magazine/no1/n1_2008_13_Abalkina.pdf, 25 Temmuz 2009.

¹³ Pronskaya, **a.g.e.**, s.13

önlemek ve toplumdaki gerilime yol açmamaktırdı. Çünkü bankanın yükümlülüklerinin büyük bir oranını bireysel mevduatlar oluşturmuştur.

Git gide Kırgızistan bankalarının sermaye bünyesinde değişimler izlenmiştir. Örneğin, 1995 yılı Kırgızistan’da toplam sermayesi 157,2 milyon somu oluşturan 16 ticari banka faaliyet göstermiştir. 2001 yılında ise bu rakam 1242 milyon soma yükselmiş ve ticari bankaların sayısı da 18’de bulunmuştur.

1995 yılında sermayesi 15 milyon somu oluşturan bankalar % 87,5 oranını oluşturken 2000 yılında ise bankaların çoğu sermayesin büyümüş ve 15 milyon sermayeli bankalar neredeyse yokmuştur.¹⁴

Analistlerin fikirlerine göre Kırgızistan bankacılık sektöründeki dönüş nokta 2002 yılına tam gelmiştir. Bankacılık sektöründeki üç yıllık durgunluk ve krizden sonra bu sektörde iyileşme izlenmeye başlanmıştır. 2003 yılı ise Kırgızistan bankacılık sektörünün “rönesans” yılı olarak nitelendirilmiştir.

2005 yılında ise ülkedeki siyasi durgunluğa rağmen, bankacılık sektördeki faaliyetler başarıyla devam edildi denebilir. Mali göstergelere göre ticari bankalar olumlu bir perfomans gösterir ve ülkenin ekonomisini stabilize etmede katkıda bulunmuşlardır.

Şu anda Kırgızistan’ın bankacılık sistemi, Kırgızistan Milli Bankası, 20 ticari bankalar ve Milli Banka’nın yönetimi altında bulunan kredileme birlikleri, mikrokredi organizasyonları, rehinci ve döviz değiştirme bürolardan oluşan bir sektörle nitelendirebilir.¹⁵

Şimdi de Kırgızistan bankacılık sistemini oluşturan mali kurumları sırasıyla inceleyeceğiz.

¹⁴ “Obzor bankovskoy Sistemi Kirgizstana”, (Çevrimiçi)http://www.centralasia-biz.com/cabiz/kirgizstan/banking/abt_bank_kg.htm, 27 Temmuz 2009.

¹⁵ Nasionalniy Statisticheskiy Komitet Kirgizskoy Respubliki, “Sosiálne Tendensii Kirgizskoy Respubliki”, (Çevrimiçi) <http://www.stat.kg/rus/old/Rus/Home/soztendenz.pdf>, 15 Temmuz 2009.

3.2. Kırgızistan mali sistemindeki finansal kurumlar

3.2.1. Kırgızistan Merkez Bankası – Milli Banka’nın yapısı, görevleri, işlemleri ve faaliyetleri

Merkez bankacılığının tarihi gelişmesine göz atacak olursak, günümüzdeki merkez bankalarının işlevine bir ölçüde sahip olan ve para çıkaran ilk bankalara 17.yüzyıl sonlarında rastlandığını öğrenebiliriz. 1694 yılında kurulan İngiltere Bankası ilk emisyon bankası olarak kabul edilmektedir. Bu banka İngiltere’nin iş hayatında çok önemli rol oynamış ve kısa süre sonra öteki Avrupa ülkelerinin iş hayatında da etkili olmaya başlamıştır. Bazı iktisatçılara göre Merkez Bankası niteliğini taşıyan ilk banka 1668’de kurulan İsveç Devlet Bankası’dır.

Merkez bankaların çoğu, devlet yönetiminde bulunan özerk kuruluşlar haline gelirken bir bölümü de devlet bankası olma özelliklerini sürdürmektedir.

Kırgızistan’ın bankacılık sisteminin ve merkez bankacılığının gelişimi, Rusya’nın hakimiyetine girmesi ve yeni idari yönetimin altına geçmesiyle oluşmaya başlamıştır.

1918 yılının temmuz ayında Pişpek’te Ulusal Banka’nın Pişpek şubesi açılır ve o aynı zamanda hem Turkistan Milli Bankası hem de Semireçye Eyaleti Mali Komiseri yönetimi altında bulunmuştur.

Yıllar sonra idari ve bölgesel bölünme sonucunda yerel kuruluşlar reorganize edilir ve 1924 yılında Sovyetler Birliği Milli Banka’nın Orta Asya Büro’sunun Pişpek Şubesi açılmıştır. Müdürlüğü Frunze şehrinde ve Oş, Calal-Abad, Talas, Narın, Prjevalsk şehirlerinde ise şubeleri bulunan Sovyetler Birliği Merkez Banka’nın Kırgızistan Cumhuriyeti Bürosu, Kırgızistan’ın tüm bölgelerinde işleve geçmiştir.

Mayıs 1926’da Milli Banka’nın Pişpek Şubesi, Kırgızistan Cumhuriyeti Pişpek Şubesine değiştirilir ve Taşkent şehrindeki Orta Asya Bürosu idaresi altında bulunmuştur.¹⁶

¹⁶ Pronskaya, a.g.e, s.11

1987 yılından itibaren Sovyetler Birliği bankacılık sistemi reorganize edilmeye başlar ve Sovyetler Birliği Milli Bankası'nın Kırgızistan Cumhuriyeti Bürosu Kırgızistan Cumhuriyeti Bankası'na değiştirilir. Sovyetler Birliği'nin dağılması sonucuyla Kırgızistan Cumhuriyeti Milli Banka ismini almıştır.¹⁷

Kırgızistan Cumhuriyeti Milli Bankası'nın Kanunu madde 90. Bankanın temel amacı fiyat istikrarını sağlayarak Kırgız toplumunun satın alma gücünü desteklemek, ülkenin bankacılık ve ödeme sistemlerinin etkili ve güvenli çalışmasını sağlamaktır.¹⁸

Kırgızistan Cumhuriyeti Milli Bankası'nın temel görevleri:

3. Kırgızistan Cumhuriyeti'nin kredi ve para politikalarını belirlemek ve yürütmek
4. Ülkenin döviz politikasını belirleyerek gerçekleşmesini sağlamak
5. Ülkenin banknot ihracı imtiyazı tek elden Kırgızistan Cumhuriyeti Milli Banka'ya aittir.
6. Kırgızistan Cumhuriyeti Milli Bankası, nihai kredi mercii olarak bankalara kredi verme işlerini yürütür.
7. İslami ülkeleri de dahil olan bankacılık, mali ve muhasebe standartlarına göre ülkedeki bankaların işlemlerini yürütmek için kuralları belirlemek
8. Ülkedeki banka işlemlerinin yürütülmesine ve rehincilere lisans vermek
9. Kırgızistan Cumhuriyeti Milli Bankası tarafından lisans verilerek açılan banka, mali ve kredi kurumlarını düzenlemek ve denetlemek
10. Ülkenin ödeme sistemini yanı sıra bankalar arası ödemelerin düzenli şekilde gerçekleşmesini sağlamak
11. Yabancı dövizleri satın alma, satma ve değiştirme işlemleri denetlemek için kararname kabul eder ve döviz müdahalelerini yürütmek.
12. Ülke altın ve döviz rezervlerini yönetmek
13. Kırgızistan Milli İstatistik Komitesi ile birlikte ülkenin ödeme bilançosunu hazırlamak

¹⁷ A.e, s.11

¹⁸ Kırgız Cumhuriyeti Milli Bankası, (Çevrimiçi)<http://www.nbkr.kg/index1.jsp?item=1&lang=RUS>

14. Banka, para ve kredi politikaları ile ilgili uluslararası konferans, toplantı ve faaliyetlerde Kırgızistan Cumhuriyeti'nin temsilcisi olarak katılmak
- Kırgızistan Cumhuriyeti Milli Bankası'nın temel işlemleri:
2. Vadesi 6 ayı aşmayan, hisse senet ve diğer varlıklar ile garanti edilme şartıyla kredi verme işlerini yürütür
3. Ülkedeki bankalar ve diğer mali ve kredi kurumlarıyla ilgili banka işlemlerini yapar
4. Vadesi 6 ayı aşmayan yüksek likiditeye sahip ve az riskli ticari senetler, çek ve tahvilleri satmak ve satın alma işlemlerini yapabilir
5. Kırgızistan Cumhuriyeti Hükümeti tarafından çıkartılan hisse senetleri alım ve satım işlerini yürütür
6. Kırgızistan Cumhuriyeti Milli Banka, diğer yabancı ülkelerin hükümeti ve uluslararası kurumlar tarafından çıkartılan hisse senetleri alım ve satım işlemlerini yapar
7. Değerli metal ve diğer döviz varlıkları alım ve satım işlemlerini yapar
8. Yabancı döviz alım ve satım işlerini yürütür
9. Banka ve mali kurumlarda hesap açar
10. Uluslararası mali kurumlar, ülkedeki çeşitli programları finanse etmesinde aracı konusunda bulunabilir
11. Kanun ve mevzuatlar çerçevesinde diğer banka işlemlerini yürütebilir¹⁹

Gördüğümüz gibi Kırgızistan Cumhuriyeti Milli Bankası klasik merkez bankacılığı işlevlerini yerine getiren, özel bir yasayla kurulmuş ve buna göre faaliyette bulunan bir kamu bankasıdır. Şimdi de Kırgızistan bankacılık sisteminde yer alan mali kurumların biri olan ticari bankaların faaliyetlerini ve bugünlük durumunu gözden geçireceğiz.

¹⁹ Kırgız Cumhuriyeti Milli Bankası, (Çevrimiçi) <http://www.nbkr.kg/index1.jsp?item=1&lang=RUS>

3.2.2. Ticari bankalar

1995 yılında Kırgızistan'ın bankacılık sisteminin bünyesinde 1991 yılında oluşturulan Kırgızistan Cumhuriyeti Milli Bankası ve Sovyetler döneminden kalan ve devlet idaresi altında bulunan üç ticari banka faaliyet yürütmüştür. Bu üç ticari bankalar, Agroprom Bank - Ziraat ve Sanayi bankası, Promstroy Bank - Sanayi ve İmar Bankası ve Kırgızistan Ticari bankası, 1994 yılında ülkenin bankacılık sisteminin toplam varlıklarının yüzde 84'ne sahipler idi. 1993 ve 1994 yıllarında kurulmuş olan on beş ticari bankalar, devlet idaresi altında bulunan ticari bankalara göre daha az finansal iktidara sahipler idi. Yeni kurulmuş olan bu ticari bankalar, yabancı döviz alım-satım ve mevduat hesaplarını açma işlemlerini yürütebilmişlerdi. 1994 yılında ülkenin hükümeti Kalkınma ve Büyüme Bankasını kurmuştur.²⁰

Bu banka, ülkenin küçük ve orta işletmelerini destekleme ve ülkenin belli sektörlerine yatırım yapmak amacıyla devlet varlıkları, yabancı döviz varlıklarını ve yabancı kredilerini kullanmıştır. Bu yıllar ülkenin bankacılık sisteminde belli bir değişiklikler yaşanmamıştır. Bankacılık sektör,

Sovyetler döneminde hangi alanda yoğunlaşmış olsa bu yıllar aynı alanlar üzerinde yoğunlaşmış durumundaydı. Yeni kurulmuş olan ticari bankalar küçüktü ve başlangıçta çeşitli bakanlar ve devlet teşebbüsler tarafından yürütüldüğünden dolayı rekabet ortamı yaratılamamaktadır. 1994 yılında ülkenin bankacılık sisteminde yer alan muhasebelik ve raporlama sistemleri, ülke içi ve uluslararası ödeme sistemi halen 1991 yılındaki gibi idi.²¹

Yeni kurulan bankalar umulan rekabet ortamını yaratamadılar. Bankalar konularıyla ilgili bakanlıklara bağlıydılar, bu da kredi dağılımının bürokratik kararlar ya da planlama güdümlenmesiyle sonuçlandı. 1998 yılındaki Rusya krizi de Kırgızistan bankacılık sistemini olumsuz etkilemiştir. Gittikçe kredi portföyün kalite açısından kötüleşmesi, ödenemeyecek kredilerin artması nedeniyle bazı ticari bankalar batmıştır.

²⁰Tarihe Akder, "Bağımsız Devletler Topluluğunda Türkçe Konuşan Devletler", TCMB, Araştırma Genel Müdürlüğü, Tartışma Tebliği, 1992, (Çevrimiçi) <http://www.tcmb.gov.tr/research/discus/9204tur.pdf>, 3 Nisan 2009

²¹ A.e, s.10

Böylece 1999 yılın sonuna doğru ülkenin 11 ticari bankası iflas olduğu açıklanır ve bankacılık sisteminin toplam sermayesi yüzde 28,2'ye düşmüştür

Bu olumsuz durumda Kırgızistan Merkez Bankası'nın ilk hedefleri ülkenin bankacılık sektörünü krizden önlemek ve toplumdaki gerilime yol açmamaktır. Ülkenin bankacılık sektörünün neredeyse 20 senelik tecrübe döneminde başarıyla gerçekleşen değişiklikler ve reformlardan bahsederken ülkenin bankacılık sektörü, özellikle ticari bankaların faaliyetleri üzerinde çalışacak daha bir sürü sorunlar olduğunu anlayabiliyoruz.

Şimdi de Kırgızistan'ın ticari bankaların bugünkü durumunu ele alalım. Şubat 2009 itibariyle Tablo 12'de görüldüğü gibi ülkenin bankacılık sektöründe Pakistan Merkez Bankası'nın Bişkek'teki şubesi dahil olmak üzere 22 ticari banka faaliyette bulunmaktadır.

Bankaların 16'sı yabancı sermaye katılımıyla çalışmaktadır. Yabancı sermayeli bankalar, bankacılık sektördeki varlıkların % 65'ini oluşturmaktadır. Bankacılık sektördeki kazak sermayesi, varlıkların % 27'sine tekabül etmektedir. Yabancı sermayeli bankalar için öncelikli alanlar ticaret ve bireysel kredilendirme (sanayi, inşaat, nakit kredileme) ile banka kartlarının sunulması olmuştur. Kazak bankaları Kırgızistan kredi piyasasında % 40 paya sahiptir.²²

Ticari bankaları temel göstergeleri ise Tablo 13'te verilmiştir. Faiz gelirleri toplam gelirlerin yüzde 36,5'in oluşturur ve faiz gelirlerin yüzde 83'ü bireysel kredilerinden kaynaklanmıştır, bankalarda yerleştirilen depositelerin geliri ise yüzde 0,2'yi ve gayrimenkul portföyünden kaynaklanan faiz gelirleri yüzde 13,6'yı oluşturmuştur. Bunun yanı sıra ticari bankaların toplam gelirlerini oluşturan diğer unsurlar ise bankaların sunduğu hizmetlerden kaynaklanan komisyon geliri ve yabancı dövizler ile yürüttüğü işlemler sonucunda elde ettiği gelirlerdir.²³

²² Anvar Abdrayev, "Ojidaniya Na Finansovih Rinkah Kirgizstana", **Rinok Stran SNG**, Rinok Sennih Bumag, (Çevrimiçi) http://www.rcb.ru/data/articles_pdf/2006/14/Abdraev.pdf, 9 Ağustos 2009.

²³ Kırgız Cumhuriyeti Milli Bankası, (Çevrimiçi) <http://www.nbkr.kg/index1.jsp?item=1&lang=RUS>

Tablo 12: Kırgızistan Cumhuriyeti bankacılık sektöründe faaliyette bulunan ticari bankalar²⁴

Banka adı	2008			01.02.2009		
	Toplam Sermaye	Ödenmiş Sermaye		Toplam Sermaye	Ödenmiş Sermaye	
		Toplam Ödenmiş Sermaye	Yabancı Sermaye Payı		Toplam Ödenmiş Sermaye	Yabancı Sermaye Payı
OAÖ AzıyaUniversalBank	1 200.0	1 200.0	850,4	1 337,5	1 337,5	850,7
OAÖ AyılBank	480.0	300.0	0.0	480.0	480.0	0.0
OAÖ AkylBank	-	-	-	-	-	-
OAÖ RK AmanBank	263.0	263.0	43,9	300.0	263.0	0,2
OAÖ ATFBank-Kırgızistan	700.0	700.0	670,9	700.0	700.0	670,9
ZAO Bank Azii	126.0	126.0	0.0	126.0	126.0	93,9
OAÖ Bank-Bakay	160.0	160.0	0.0	160.0	160.0	0.0
ZAO BTA-Bank	1000.0	1000.0	710.0	1000.0	1000.0	710.0
ZAO Demir Kırgız İnternational Bank	132,5	132,5	132,5	132,5	132,5	132,5
OAÖ Dos-Kredobank	200.0	180.0	0.0	200.0	200.0	0.0
OAÖ İB İssık-Kul	271.0	271.0	0,3	271.0	271.0	0,3
OAÖ Kazkommersbank Kırgızistan	100.0	100.0	93,7	120,5	120,5	114.0
ZAO Kırgızskiy investicionno-kreditniy bank	366,7	366,7	330.0	426,3	426,3	383,7
OAÖ KırgızKredit Bank	300.0	300.0	0,1	300.0	300.0	0,1
OAÖ Kırgızpromstroybank	130	129,2	102,4	-	-	-
OAÖ Kommerçeskiy bank Kırgızistan	160,9	160,9	0	160,9	160,9	2,2
ZAO Manas Bank	300.0	300.0	300.0	300.0	300.0	300.0
OAÖ RSK Bank	316,2	316,2	0.0	425.0	425.0	0.0
ZAO AKB Tolubay	105.0	105.0	2.0	105.0	105.0	2.0
OAÖ FinansKreditBank KAB	300.0	300.0	300.0	300.0	300.0	300.0
OAÖ Halyk Bank Kırgızistan	534,2	534,2	534,2	534,2	534,2	534,2
OAÖ Ekobank	372,4	372,4	0.0	372,4	372,4	0.0
Bishkek Affiliate of National Bank of Pakistan	131,1	131,1	131,1	131,1	131,1	131,1
Toplam	7 649.0	7 448,2	4 201,5	7 882,5	7 845,5	4 225,8

²⁴ Kırgız Cumhuriyeti Milli Bankası Yıllık Raporu 2008

Tablo 13: Ticari bankaların temel göstergeleri

Yıllar	Tüm varlıklar (mln. som)	Krediler (mln. som)	Mevduatlar (mln. som)	Net kar (bin som)
2001	5 029	1 557	2 540	70 640
2002	7 860	2 010	3 529	82 838
2003	11 385	2 983	4 781	152 245
2004	17 703	5 801	7 976	350 018
2005	21 904	7 645	12 091	429 795
2006	28 269	11 299	14 976	753 660
2007	42 134	20 789	19 043	1 550 474
2008	54 926	25 574	28 132	1 840 695
2009	69 542	25 156	34 435	1 144 339

Kaynak: Kırgız Cumhuriyeti Milli Bankası Yıllık Raporu 2008.

Ülkenin bankacılık sektörü, özellikle ticari bankaların bugünlük durumunda olumlu gelişmeler gerçekleşmesine rağmen dünya çapında rekabet edecek durumda değildir. Ticari bankaların önüne gelen bir kaç önemli sorunlar söz konusu olabilmektedir. Bu sorunları sıralarsak, ülkeded çoğu bankaların yeterli sayıda şubelerin bulunmaması, şubelerin çoğu ülkenin başkenti ve diğer büyük şehirlerde bulunur ve merkezden uzakta kalan bölgelerde ise halkın ticari bankaların hizmetinden yararlanma imkanı yoktur; ticari bankaları çoğunda eski, kullanım zamanı geçmiş teknoloji ve otomatik sistemlerin kullanımda bulunması; bankacılık hizmetler hakkında halkı aydınlatma ya da bilgi verme işlemleri düşük seviyede tutulması; mevcut varlıkların sınırlı ve yavaş bir şekilde mobizile edilmesi; ticar bankaların fon yaratma süresinde mali kaynakların dengelenmeyen kullanımı; kredi ürünlerin kısıtlılığı; ticari bankaların uzun vadeli mali kaynakların kıtlılığı; çoğu bankaların risk yönetimi zayıftır. Burada sıralanan sorunlar ülkenin bankacılık sektörünü ciddi bir şekilde etkilemektedir. Bankacılık sisteminin bünyesinde faaliyette bulunan ticari bankalar bu sorunları çözebilirse hem bankacılık sektörü hem de ülkenin ekonomisi için olumlu adımlar atılmış olacaktı.

Şimdi ise bankacılık sektörü dışı faaliyette bulunan mali ve kredi kurumları ele alalım.

3.2.3. Bankacılık sektörü dışı faaliyette bulunan mali ve kredi kurumlar

Kırgızistan Cumhuriyeti Milli Bankası'nın düzenleme ve denetim altında bulunan bankacılık sektörün dışında çalışan mali ve kredi kurumlar ülkenin piyasa ekonomisine geçiş süreciyle yoğun bir şekilde gelişmeye başlamışlardır. Bankacılık sektörün aracılığıyla yapılan mali ve kredi hizmetler, nüfusun ve gelişmekte olan özel sektörün ancak belli bir bölümün tatmin edebilmek durumunda olduğundan dolayı böyle bir mali ve kredi kurumlarına ihtiyaç duyulmuştur.

Kırgızistan Cumhuriyetinde 1995 yılında FİNKA – Kırgızistan (Foundation for International Community Assistance) ABD'nin geri ödemesiz verdiği 6 milyon dolarıyla başlamıştır. 1999 yılında kredi birliklerinin sayısı 77'ye ulaşmıştır. Mayıs 2008 yılının verilerine göre kredi birlikliklerin sayısı 268, kredi portföyü 802 milyon som, sermayesi 427 milyon som, verilen kredilerin geri dönüşüm oranı %98'i oluşturmaktadır.

Şu an Kırgızistan'da bankacılık sektörü dışında aşağıdaki mali ve kredi kurumlar faaliyet göstermektedir:

Tablo 14: Bankacılık sektörü dışı faaliyette bulunan mali ve kredi kurumlar

Mali Kurumlar	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Sigorta Şirketleri	12	11	12	16	18	18
Yatırım Fonları	5	5	5	5	5	5
Menkul Kıymetler Borsası	2	3	3	3	3	3
Emeklik Fonları:	2	2	2	2	2	2
Kamu	1	1	1	1	1	1
Özel	1	1	1	1	1	1
Mikrokredi Şirketleri	21	35	57	103	170	174
Mikrokredi Ajansları	54	71	89	127	119	118
Mikrofinans Şirketleri	-	-	1	2	2	2
Kredi Birlikleri	305	320	308	272	248	241
Rehinciler	116	141	145	180	196	199
Döviz Büroları	266	263	269	306	353	332
Spesifik kredi kurumları	2	2	2	1	1	1

Kaynak: Kırgız Cumhuriyeti Milli Bankası Yıllık Raporu 2008.

Kırgızistan ekonomisinde tarım sektörünün önemli yere sahip olduğundan dolayı Kırgızistan hükümetinin önemli meselelerinden biri de kırsal bölgelerdeki nüfusun

finansal hizmetler ve ziraat kredilerinden yararlanabilme imkanlarını yaratmaktır. Bu amaçla iki aşamalı bir proje ortaya çıkmıştır. Birinci aşama sırasında 1996 yılında Dünya Bankası desteğiyle Kırgız Tarım Finans Kurumu kurulmuştur. Sermayesi 150 milyon somu oluşturan Kırgız Tarım Finans Kurumu 1997 yılında ülkedeki ziraat projelerini finanse etmeye geçmiştir. Kırgız Tarım Finans Kurumu tarafından ilk gerçekleştirilen kredileme programları Dünya Bankası ile birlikte yapılan “Kırsal bölgeleri finanse etme-1” ve “Kırsal bölgeleri finanse etme-2” programları idi.

Kırgız Tarım Finans Kurumu, 20 bin somdan başlayan ve 1,5 milyon soma kadar çeşitli projeleri destekleme amacıyla kredi verebilmektedir.²⁵

Mikrofinans genel olarak yoksul ya da aşırı yoksul olarak nitelenen düşük gelirli insanlara bankacılık hizmetlerinin sağlanması anlamına gelmektedir. Başka bir ifadeyle mikrofinans, düşük gelirli insanlara kendi geçimlerini sağlamaları, kendi potansiyellerini ortaya çıkarmaları ve kendi işletmelerini kurmaları için verilen kredi ve diğer finansal hizmetleri içermektedir.

Yoksullukla mücadele büyük önem taşıyan mikrofinans sistemi, yoksullukla mücadele eden bir ülke olması sebebiyle Kırgızistan’da da büyük önem taşımaktadır. Kırgızistan’da mikrofinans uygulamaları 1990’lı yılların ortalarında başlamış olmasına rağmen hızlı bir gelişme göstermiştir. Özellikle yurtdışı yardımlarla yaygınlaşan mikrofinans uygulamaları, 2002 yılında çıkarılan ve 2003 yılında yürürlüğe giren mikrofinans organizasyonları ile ilgili yasa ile yasal bir çatı altında toplanmış bulunmaktadır. Bu yasaya göre mikrofinans aktiviteleri olan organizasyonlar mikrofinans kuruluşu olarak kayıt edilmekte ve söz konusu organizasyonların Kırgızistan Milli Bankası’ndan uygun lisans ya da sertifika alması gerekmektedir.²⁶

Yasaya göre ülkede üç tip mikrofinans kuruluşu faaliyet gösterebilmektedir. Bunlar ticari olmayan bir kuruluş olan ve sadece kredi ile finansal leasing hizmeti sunabilen mikrokredi acentesi (MCA), ticari bir kuruluş olan ve kredi, finansal leasing,

²⁵ Emine Öner v.d., “Mikrofinans Sistemi ve Ticari Bankaların Mikrofinans Sistemindeki Yeri”, (Çevrimiçi) <http://www.sosyoekonomi.hacettepe.edu.tr/080203.pdf>, erişim tarihi 27.07.2009

²⁶ “Mikrofinansovye Organizasii v Centralnoy Azii: Sravnitelnyy Analiz 2005”, (Çevrimiçi) http://www.themix.org/sites/default/files/MIX_2005%20Central%20Asia%20Microfinance%20Analysis%20Benchmarking%20Report%20-%20Russian.pdf, 15 Temmuz 2009.

factoring hizmetleri sunabilen mikrokredi şirketi (MCC) ve anonim şirket şeklinde kurulan, kredi, tasarruf gibi hizmetleri sunabilen mikrofinans şirketi (MFC)'dir. Mikrokredi acenteleri ve mikrokredi şirketleri Merkez Bankası'ndan sertifika alarak ve mikrofinans şirketleri yine Merkez Bankası'ndan lisans alarak faaliyet gösterebilmektedir.

Kırgızistan Milli Bankası kayıtlarına göre Temmuz 2005 itibariyle ülkede faaliyet gösteren 104 mikrofinans kuruluşu bulunmakta ve bunlardan 26'sı mikrokredi şirketi, 78'i mikrokredi ajansı olarak faaliyet göstermektedir. Yasada var olmasına rağmen ülkede faaliyet gösteren bir mikrofinans şirketi bulunmamaktadır. Dolayısıyla ülkedeki mikrofinans faaliyetleri mikrokredi hizmeti ile sınırlı kalmıştır. Ayrıca bunlara ek olarak ülkede faaliyet gösteren 305 kredi birliği ve European Bank for Reconstruction and Development tarafından finansal yönden desteklenerek finansal ürünlerine mikrokredi programı da dahil edilen beş ticari banka bulunmaktadır. Ülkede faaliyet gösteren çok sayıda mikrofinans kuruluşu olmakla birlikte, belli başlı büyük mikrofinans kuruluşlarının başında FİNCA (Foundation for International Community Assistance) ve KAFC (Kyrgyz Agriculture Finance Corporation) gelmektedir.²⁷

Kırgızistan Cumhuriyeti Milli İstatistik Komitesi'nin 2000 yılındaki verilerine göre mikrokredi organizasyonları ve Kırgız Tarım Finans Kurumu ve diğer kredi birlikleri tarafından halka toplam 1,2 milyar som (yaklaşık 28,57 milyon ABD doları) kredi verilmiştir. Söz konusu organizasyonlar tarafından verilen krediler ticari bankaların vermiş olduğu kredilerin %55'ini oluşturmakta olup, 2000 yılında 90000 kişi banka dışı organizasyonlardan kredi almışlardır.²⁸

Halka verilen küçük miktarlardaki kredilerin %90'ı uluslararası örgütlerden temin edilmektedir. Kredilerin büyük kısmı kısa süreli (1 yıl vade ile) verilmektedir. Ortalama kredi tutarı 25 bin somu (595 ABD doları) geçmemektedir. Yıllık faiz oranları önemli derecede yıldan yıla azaldığından dolayı geri dönüşüm oranı %90'ı aşmaktadır.

²⁷ Öner, a.g.e, s. 8.

²⁸ Natsionalniy Statisticheskiy Komitet Kirgizskoy Respubliki, "Sotsialnie Tendensii Kirgizskoy Respubliki", (Çevrimiçi) <http://www.stat.kg/rus/old/Rus/Home/soztendenz.pdf>, 15 Temmuz 2009.

Verilen kredilerin büyük bir kısmı tarımda (%45), ticaret ve lokanta işletmeciliğine (%44) kullanılmaktadır.²⁹

Mikrofinans piyasası bankacılığa nazaran geniş potansiyele sahiptir. Bunun nedeni de mikrofinans organizasyonlarının ülkenin bütün bölgelerinde şube ve temsilciliklerinin bulunmasıdır.

Tablo 15: Yıllara göre mali ve kredi kurumlar tarafından verilen krediler

Mali kurumlar	2004	2005	2006	2007	2008
Kırgız Tarım Finans Kurumu	1 527,7	1 839,8	2 069,05	-	-
Mikrofinans Birlikleri	784,72	1 488,11	2 055,08	4	6
Kredi Birlikleri	448,6	580,48	673,78	051,54	456,98
Rehinciler	10,96	13,76	19,79	767,66	882
				31,1	45,31

Kaynak: Kırgız Cumhuriyeti Milli Bankası Yıllık Raporu 2008.

İlginç noktalardan biri de kredi alanların %79'unu bayanlar oluşturmaktadır. Ayrıca küçük ve orta ölçekli sanayilerin gelişimi için de mikrokrediler kullandırılmaktadır.

Halka verilen kredilerin geri dönüşümünü sağlamak amacıyla sert bir müşteri seçimi ve katı yönetim şekli uygulanmaktadır. Kredi miktarı ve faizleri haftalık ve aylık olarak ödenerek kapatılmaktadır. Kredilerin yıllık faizleri %15 ile %36 arasında değişmektedir.

Ülkenin ekonomisinde önemli yer tutmaya başlayan mikrokredi organizasyonları görüldüğü gibi en önemli noktalara ulaşmaya başlamış bulunmaktadır. Ancak, bu organizasyonların hedef kitlesi olan işsizlerin ve yoksul hanehalkların krediden yararlanabilmeleri için bazı sorunların aşılması gerekmektedir.³⁰

Şu anda kredi faizlerinde indirimler uygulanmaktadır. Ancak, uygulanan faizlerdeki indirimler devamlı kredi alan müşterilere uygulanmaktadır. Bu durum yeni, hiç krediden yararlanmayan müşterilerin korkmasına ve düşündüğü projelerini gerçekleştirememesine neden olmakta, kredi alanların geri ödemesinde de zorluklarla karşılaşmasına sebep olmaktadır. İkinci olarak ise kredi alanların krediyi nasıl

²⁹ Öner, a.g.e, s. 8.

³⁰ (Çevrimiçi) <http://www.mfc.org.pl/doc/newsletter/fall02RUS.pdf>, 5 Temmuz 2010.

kullanması ve karşılaşılabileceği riskler anlatılarak düşündüğü projeleri gerçekleştirmesinde yardım edilmektedir. Örneğin, evini ipotek olarak veren müşteri krediden verimli yararlanamamasından dolayı evsiz ve yine ek olarak borçlu kalmaktadır. Üçüncü olarak ise, kredi alanların geçimlerinin denetimi yapılması gerekmektedir. Yani, kısa vadeli ve çok az miktarlarda kredi alanlar bir ayda günlük tüketimlerinde harcarlar ve mikrokredi organizasyonlarına kredi ve ek olarak da faizi artan borçlanmasına neden olacaktır.³¹

Böylece ülkenin mali sektöründe faaliyette bulunan mali ve kredi kurumların genel yapı ve özelliklerini ele aldığımızdan sonra bankacılık sektörünün temel sorunlarını ortaya koyarak çözüm ve öneriler kısmına geçeceğiz.

3.2.4 Kırgızistan bankacılık sisteminde yer alan temel sorunlar ve çözüm yolları

Kırgızistan'daki bankacılık sektörünün en önemli problemlerinden biri düşük seviyedeki sermaye ve mevduat oranıdır. Bağımsızlıktan sonra yaşanan hiper-enflasyonun yanı sıra bankacılık sektöründe yaşanan krizler ve bazı bankaların kapatılması özel sektöre olan güveni zayıflattı. Bunun sonucunda genellikle döviz şeklinde ellerinde nakit tutanların sayısında ve yurt dışına çıkan nakit miktarında artış meydana geldi. Hiper-enflasyon ortaya çıkınca, ulusal paraların kabul edilmesiyle beraber mücadele etmek üzere daraltıcı para politikası kullanıldı. Bu durum da bankalardan talep edilen kredi seviyesinde azalmaya neden oldu. Çoğu banka içerden ayarlanmış borçlanmalar, kasti kötü yönetim, zayıf denetim ve çıkar amaçlı verilen batık krediler nedeniyle başarısız olmuştur. Zayıf kredi kültürü, şeffaf olmayan ödünç alıcılar, ödünç vermeye ilişkin finansal sözleşmelerin zayıflığı veya bu sözleşmelerin yerine getirilmesindeki yüksek maliyetler nedeniyle banka aracılığının seviyesi çok düşüktür.³²

Bankaların çoğunda görülen kredi risk analizi tekniklerinin zayıf olması bankaların işletmelere daha fazla kredi verme konusunda tereddüte düşmelerine neden

³¹ (Çevrimiçi) <http://www.unece.org/gender/documents/Beijing+15/Kyrgyzstan.pdf>, 7 Haziran 2009.

³² Abazov, a.g.e, s.14

olmaktadır. Bu tereddütler ve mevduat sigortasının olmaması yukarıda da bahsedildiği gibi halkın finansal sisteme olan güvenini azaltmıştır.

Bankacılık sektöründe gelişme kaydedilmesine rağmen, çek ve senet ile ödeme yaygınlaşmamış ve bu nedenle bankalararası takas sistemi oluşmamıştır. Ülkelerde faaliyette bulunan bankaların şubeleri arasında bilgisayarlı (on-line) anında işlem yapma yeteneği çok düşüktür. Bu eksiklik, sistemin etkin çalışmasını ciddi bir biçimde etkilemektedir.

Kırgızistan son yıllar ekonomi ve siyasette ihtiyacı olan istikrarı yakalayamamıştır. Yaşanan bunalımlar ekonomiyi dolayısıyla bankacılık kesimini ciddi şekilde etkilemiştir. Hükümetin gerekli eşgüdümü sağlayamaması, güçlü bir iktidar bulunmayışı hem yerli hem yabancı yatırımları etkilemiştir. Siyasi belirsizlik yabancı yatırımcıları daha çok spekülatif alanlara yöneltmiş, sabit yatırımları engellemiştir. Ekonomide belirsizlik ve istikrarsızlık yanı sıra siyasi sorunlar bankacılık sektörüne doğrudan yansımaktadır.

Kırgız bankacılık sektörünün önemli bir diğer sorunu ise öz kaynak yetersizliğidir. Sektörde gerek aktif, gerekse sermaye büyüklükleri açısından küçük bankalar çoğunluktadır. Bu bankaların gerek iç piyasada gerekse uluslararası piyasalarda rekabet edebilecek güçleri yoktur. Kırgız bankaları, sermayeleri açısından uluslararası bankalar ile karşılaştırıldığında öz sermayelerinin ve aktif büyüklüklerinin önemli ölçüde yetersiz olduğu ortaya çıkmaktadır.

Bankaların piyasa varlıklarını sürdürebilmeleri, rekabette avantaj sağlayabilmeleri ve istedikleri işlem hacmini gerçekleştirebilmeleri için yoğun bir teknoloji kullanımına ihtiyaçları vardır. Hızlı teknolojik gelişme ve dünya finans piyasaları ile entegrasyon sürecinde olan bankacılık sektörü gelişmiş ülkelerde yaygın bir şekilde kullanılan leasing, factoring, forfaiting gibi mali hizmetler; swap, forward, future, option gibi risk yönetim ürünleri ve internet bankacılığı hizmetlerini sunma aşamasına geçmesi gerekmektedir. Ancak, isimleri sıralanan finansal tekniklerin ve ürünlerin uygulaması ve kurumsallaşmasında bu tekniklerin uygulanması ile ilgili devlet organlarının koordineli bir şekilde çalışmaması, konuyla ilgili bir mevzuat altyapısının

oluşturulmamış olması ve ekonomik istikrarsızlık nedeniyle zorluklar ortaya çıkmaktadır.

Bankacılık sisteminin güvenilirliğini, bankaların verimli ve istikrarlı olarak gelişmesini, kalitenin yükselmesini ve bankacılık hizmet yelpazesinin genişlemesini amaçlayarak çalışan Kırgızistan Cumhuriyeti Milli Bankası'nın bu günlerde ise ülkedeki son olaylar dikkate alınırsa zor koşullar altında faaliyette bulunduğu anlaşılmaktadır. Ülkedeki siyasi dengesizlik genel ekonomiyi, ayrıca da bankacılık sektörünü oldukça olumsuz etkilemektedir.

Kırgızistan bankacılık sisteminde ortaya çıkan sorunların başarılı bir şekilde çözülmesi için ilk aşamada eğitimin artırılması, yasal altyapının güçlendirilmesi, halkın bankacılık sistemine güveninin artırılması gerekmektedir. Bu güvenin sağlanması için bankalara kapsamlı bir yeniden yapılandırma stratejisinin uygulanması, Merkez Bankası tarafından basiretli bir denetimin yaygınlaştırılması ve sistemde kalıcı bir şeffaflığın sağlanması gerekmektedir. Bunların yanı sıra faiz oranı kontrolleri, yüksek sermaye rezerv gereklilikleri, vergi sistemindeki bozulmalar gibi bankacılık faaliyetlerini aksatan faktörler belirlenmeli ve bunların ortadan kaldırılması planlanmalıdır. Bu problemlere kısmen çözüm bulan yeniden yapılandırma programları yetersizdir. Kapsamlı bir yeniden yapılandırma stratejisinin uygulanması Vergi Otoriteleri, Maliye Bakanlığı, Merkez Bankası gibi değişik hükümet kurumları arasında koordinasyonu gerektirir. Yeniden yapılandırma programının sorumluluğunun bağımsız ve özerk bir Bankacılık Denetim Komitesi gibi uzmanlaşmış bir kuruluşa verilmesi, diğer hükümet kuruluşlarının kendi geleneksel sorumluluklarına odaklanmalarını sağlayacaktır. Etkin bir banka denetimi için bağımsız ve özerk bir bankacılık denetim komitesinin kurulması ve bu komitenin amaçları ile sorumluluk ve yetkilerinin yasa ile açıkça tanımlanması gerekmektedir. Bu komite teknoloji, mali kaynak ve personel açısından yeterli kaynaklarla donatılmalı, bankaların yatırım yapma, kredi verme ve devam eden kredi ve yatırım portföylerine ilişkin banka politikalarını, uygulamalarını ve prosedürlerini değerlendirme yetkisi olmalıdır. Bu yetkilere ilaveten Komite'nin sermaye yeterliliği

yükümlülüğünü yerine getiremez hale düşen ya da mevduat sahipleri için herhangi bir şekilde tehdit oluşturan bankaların olması durumunda tedbir alma yetkisi olmalıdır.

Kırgızistan'da güçlü bir finansal sistem için, bankaların faaliyette bulunduğu ortamın geliştirilmesi gereklidir. Bankaların sisteme giriş koşulları gevşektir ve bunun sonucunda yeterli sermayesi bulunmayan finansal kuruluşların sayısında artış olmuştur. Dolayısıyla bankaların giriş ve çıkışlarına ait kurallar oluşturulması, rekabet ve pazar disiplininin güçlendirilmesi gerekir. İflas prosedürü açık ve iflas durumunda bu prosedürlerin uygulanması mecburi olmalıdır. Tasfiye edilen bankaların kalan varlıklarının kredi verenler arasında eşit bir şekilde paylaşılması için yasal prosedürler oluşturulmalıdır. Yeniden yapılandırma programının maliyetinin nasıl finanse edileceği, bankacılık sisteminin kayıpları otoriteler tarafından açıklanmalı bir başka deyişle şeffaf olunmalıdır. Karlı olabilecek batık bankaların yeniden sermayelendirilmesi için gerekli kaynaklar özel kaynaklardan sağlanmalıdır.

SONUÇ

Bu çalışmada, Kırgızistan'ın bağımsızlığına kavuşarak piyasa ekonomisine geçiş sürecindeki bankacılık sistemi ve Kırgızistan Cumhuriyeti Milli Bankası tarafından yürütülmekte olan para politikası uygulamaları ile para politikası araçlarının kullanımını incelemeye çalıştık.

Bağımsızlıktan sonra hızlı üretim düşüşü, işsizlik gibi önemli problemlerle beraber hiperenflasyon problemiyle de karşı karşıya kalan Kırgızistan Hükümeti Mayıs 1993'te kendi ulusal parası olan som'u dolaşıma sokmuştur. Aynı yılda kurulan Kırgız Cumhuriyeti Merkez Bankası ülke içinde para politikası uygulamaya başlamıştır. Merkez Bankanın enflasyonla mücadelede etkin bir politika uygulayabilmesi için ülkenin bütçe açığının senyorej geliri yardımıyla karşılanmaması gerekir ki, 1998 yılında da Kırgızistan Merkez Bankası bunu sağlamaya yönelik olarak bağımsızlık kazanmıştır. Günümüzde, para politikasının temel amaçlarından birisi fiyatlar genel seviyesindeki yükselişleri düşük seviyelerde tutmaktır. Resmi verilere göre, Kırgızistan Merkez Bankası bu amacına başarılı bir şekilde ulaşmaktadır.

1990 yılında tüketici fiyat endeksi yardımıyla hesaplanan enflasyon oranı % 3 iken; bu oran, bağımsızlığın ilk yıllarında, para (ruble) arzındaki hızlı artışlar, aşırı talep baskıları, üretimde hızlı düşüşler ve fiyatların liberalizasyonu sonucu dramatik bir şekilde yükselerek, 1991'de % 85, 1992'de % 854,6 ve 1993'te bağımsızlık yıllarındaki en yüksek seviye olan % 1208,8'e ulaşmıştır.

1993'te Kırgızistan'ın ulusal parası olan Som'un rublenin yerini almasından sonra; Kırgızistan Merkez Bankası bağımsız ve etkin politika uygulama imkânına sahip olmuştur. Üretimin ilk beş yıl içerisinde yaklaşık iki kat daraldığı ve enflasyonun da bu yıllarda hiperenflasyon denecek kadar yüksek seviyelere ulaştığı, yani iktisat yazınında geçiş resesyonu olarak da adlandırılan stagflasyon olgusunun yaşandığı Kırgızistan'da, özellikle enflasyonla mücadelede sıkı para ve maliye politikaları uygulanmaya başlamıştır. Diğer taraftan iç üretimle karşılanamayan, ithal mallara dayanan aşırı tüketim, Kırgızistan'ın döviz ihtiyacını artırarak, dış borçlarının artmasına da yol açmaktaydı. Böyle bir durumda hem enflasyonu düşürmek hem de dış açığı azaltmak

için toplam talebi daraltan politikalar uygulanması kaçınılmazdı. Kırgızistan Cumhuriyeti Milli Bankası para politikası yürütmede açık piyasa işlemleri, reeskont oranları, kanuni karşılık oranları gibi temel araçlarla beraber, döviz işlemleri (yani dolar alıp satma) aracını da geniş ölçüde kullanmaktadır. Son araç, genellikle, döviz kuru istikrarına yöneliktir. Kırgızistan Cumhuriyeti Milli Bankası, her sene başında hedef enflasyon oranı belirlemekte ve para politikasını da bu hedef doğrultusunda yürütmektedir.

Kırgızistan'ın yıllık verileri yardımıyla son yıllardaki enflasyon dinamiklerinin incelenmesine dair ülkede yapılan araştırmalar sonucunda, enflasyonla parasal faktörler arasında bir ilişki olmadığı belirlenmektedir. Enflasyon üzerinde fiyatlardaki mevsimsel dalgalanmaların ve döviz kurundaki değişimlerin çok daha etkili olduğu tespit edilmiştir. Ayrıca, yurtiçi fiyatların komşu ülkelerin fiyatlarıyla sıkı sıkıya ilişkili olduğu ve bu bağlamda Kırgızistan ithalatının önemli kısmının Rusya ve Kazakistan'dan yapılmakta olduğu da dikkate alındığında; Kırgızistan'da enflasyonun önemli ölçüde dış fiyatlardan, daha açık bir ifadeyle göreceli olarak yoğun bir şekilde ekonomik ilişkilerin olduğu ülke(ler)den etkilendiği söylenebilir.

Yani enflasyon “ithal edilmektedir”; diğer bir ifadeyle, enflasyon ya döviz kurundaki değişiklik sonrası ya da dış fiyatlarda değişimler veya ikisinin birlikte değişmesi sonucu ortaya çıkmaktadır. Böyle bir durumda enflasyona karşı uygulanacak politikaların başında, kısa vadede, sıkı para politikasının geleceği söylenebilir. Uzun dönemde ise, enflasyonla etkin bir şekilde mücadele edebilmek için üretim yetersizliği, sürekli devam eden dış açık gibi makro iktisadi problemlerin çözülmesi temel şarttır.

Ülke ithalatının büyük kısmının tüketim mallarından oluşması; ihraç mallarının da tarım ürünleri ve madenler gibi ilksel mallardan ibaret olması, ülkenin sürekli dış açık vermesine yol açmaktadır. Dış açık ise, döviz talebinin döviz arzından fazla olması demektir. Bu durumda da, Kırgızistan Cumhuriyeti Milli Bankası güdümlü döviz kuru politikası uygulamasından dolayı, döviz kurunda aşırı yükselişler olmaması için, döviz piyasasına müdahale etmek zorunda kalmaktadır. Bu da dış borçlardaki artışı derinleştirmektedir.

Gerek para, gerekse maliye politikalarının, enflasyonla mücadele aracı olmanın yanında, iç üretimi artırmaya yönelik şekilde yürütülmesinin gerekliliği açıktır. Özellikle, ithal edilmekte olan tüketim mallarının ülke içinde üretilmesine yönelik teşvik uygulamaları, ülke ekonomisine çok taraflı yarar sağlayacaktır.

Günümüzde, Kırgızistan'da, enflasyonla mücadele etmek amacıyla yürütülmekte olan monetarist politikalar ancak kısa dönemde etkindir. Uzun dönemde bu politikaların uygulanmasının devamı, ülke ekonomisinin büyümesinde önemli bir frenleyici etki yapacak ve böylece söz konusu politikaların zararı, yararından daha fazla olacaktır.

Monetarist politikalar, tam istihdam düzeyinde işleyen ve enflasyonist baskılar altında olan gelişmiş ülkeler için çok daha uygun iken, Kırgızistan gibi gelişme sürecinde bulunan ekonomiler için yarar sağlamadan uzak kaldığı ileri sürülebilir.

Kırgızistan bankacılık sisteminde ortaya çıkan sorunların başarılı bir şekilde çözülmesi için ilk aşamada eğitimin artırılması, yasal altyapının güçlendirilmesi, halkın bankacılık sistemine güveninin artırılması gerekmektedir. Bu güvenin sağlanması için bankalara kapsamlı bir yeniden yapılandırma stratejisinin uygulanması, Merkez Bankası tarafından basiretli bir denetimin yaygınlaştırılması ve sistemde kalıcı bir şeffaflığın sağlanması gerekmektedir. Bunların yanı sıra faiz oranı kontrolleri, yüksek sermaye rezerv gereklilikleri, vergi sistemindeki bozulmalar gibi bankacılık faaliyetlerini aksatan faktörler belirlenmeli ve bunların ortadan kaldırılması planlanmalıdır. Bu problemlere kısmen çözüm bulan yeniden yapılandırma programları yetersizdir. Kapsamlı bir yeniden yapılandırma stratejisinin uygulanması Vergi Otoriteleri, Maliye Bakanlığı, Merkez Bankası gibi değişik hükümet kurumları arasında koordinasyonu gerektirir. Yeniden yapılandırma programının sorumluluğunun bağımsız ve özerk bir Bankacılık Denetim Komitesi gibi uzmanlaşmış bir kuruluşa verilmesi, diğer hükümet kuruluşlarının kendi geleneksel sorumluluklarına odaklanmalarını sağlayacaktır. Etkin bir banka denetimi için bağımsız ve özerk bir bankacılık denetim komitesinin kurulması ve bu komitenin amaçları ile sorumluluk ve yetkilerinin yasa ile açıkça tanımlanması gerekmektedir. Bu komite teknoloji, mali kaynak ve personel açısından yeterli kaynaklarla donatılmalı, bankaların yatırım yapma, kredi verme ve devam eden kredi ve

yatırım portföylerine ilişkin banka politikalarını, uygulamalarını ve prosedürlerini değerlendirme yetkisi olmalıdır. Bu yetkilere ilaveten Komite'nin sermaye yeterliliği yükümlülüğünü yerine getiremez hale düşen ya da mevduat sahipleri için herhangi bir şekilde tehdit oluşturan bankaların olması durumunda tedbir alma yetkisi olmalıdır.

Kırgızistan'da güçlü bir finansal sistem için, bankaların faaliyette bulunduğu ortamın geliştirilmesi gereklidir. Bankaların sisteme giriş koşulları gevşektir ve bunun sonucunda yeterli sermayesi bulunmayan finansal kuruluşların sayısında artış olmuştur. Dolayısıyla bankaların giriş ve çıkışlarına ait kurallar oluşturulması, rekabet ve pazar disiplininin güçlendirilmesi gerekir. İflas prosedürü açık ve iflas durumunda bu prosedürlerin uygulanması mecburi olmalıdır. Tasfiye edilen bankaların kalan varlıklarının kredi verenler arasında eşit bir şekilde paylaşılması için yasal prosedürler oluşturulmalıdır. Yeniden yapılandırma programının maliyetinin nasıl finanse edileceği, bankacılık sisteminin kayıpları otoriteler tarafından açıklanmalı bir başka deyişle şeffaf olunmalıdır. Karlı olabilecek batık bankaların yeniden sermayelendirilmesi için gerekli kaynaklar özel kaynaklardan sağlanmalıdır.

KAYNAKÇA

- Abdrayev, Anvar: “Ojidaniya Na Finansovih Rinkah Kirgizstana”, **Rinok Stran SNG**, Rinok Sennih Bumag, No:17 (344), 2006, s. 56-57.
- Abdrayev, Anvar: “Bankovskiy Sektor Kirgizii ”, **Rinok Stran SNG**, Rinok Sennih Bumag, No:14 (317), 2006, s.38-39.
- Abdikaparov, İzat: “Kirgizistan’da Para Politikası”, (Çevrimiçi) www.dtm.gov.tr/dtmadmin/upload/ead/.../kirgizistan.doc
- Abdiyev, İlimbek: “Razvitie Bankovskoy Sistemi Kirgizstana”, (Çevrimiçi) www.lib.ua-ru.net/diss/cont/289864.html
- Abazov, Ramiz: Abazov Rafis, “Ekonomik Geçiş ve Küresel Baskılar: Kirgizistan Örneği”, **Avrasya Etüdleri**, No:18, Sonbahar-Kış 2000, s.12-16
- Acar, İbrahim Atilla: “Geçiş Ekonomisinin Kırılma Noktası: Kirgizistan’da yatırım İklimi ve Makro Değerlendirmeler”, **Türk Dünyası Araştırmaları**, No:150, İstanbul, 2004, s.90
- Akça, Özlem: “Bağımsızlık Sonrası Kirgizistan’da Uygulanan Döviz Kuru Politikaları”, Bışkek, 2007, s. 45-51
- Akder, Tahire: “Bağımsız Devletler Topluluğunda Türkçe Konuşan Devletler”, TCMB, Araştırma Genel Müdürlüğü, Tartışma Tebliği, 1992, (Çevrimiçi) <http://www.tcmb.gov.tr/research/discus/9204tur.pdf>, 3 Nisan 2009
- Aslan, M.Hanifi: **Para Teorisi ve Politikası**, 1.bsk, İstanbul, Alfa Aktüel Yayınları, 2009, s.44
- Akçay, M. Aslan: “Para Politikası Araçları: Türkiye ve Çeşitli Ülkelerde Uygulaması”, Ankara, 1997.
- Bal, Harun: “Uluslararası Ticaret ve Geçiş Ekonomileri: Kirgizistan Örneği”, **Sosyal Bilimler Dergisi**, No:10, Sonbahar 2003, s.95
- Buşman, Yuriy: “Teoritiçeskie Osnovi Formirovaniya Denejno-Kreditnoy Politiki V Otkritoy Maloy Ekonomike Perehodnogo Tipa ”, Moskova, 2004, s. 10-56.

- Çakır, Nimet: “Kazakistan, Azerbaycan ve Kırgızistanda Bankacılık Sektörün Sorunları ve Çözüm Yolları”, **Akademik Bakış, Uluslararası Hakemli Sosyal Bilimler E-Dergisi**, No:6, t.y.
- Çelebi, A. Kemal: “The Efficiency of Monetary and Fiscal Policies on Sustainable Growth in The Kyrgyz Republic”, (Çevrimiçi)
http://scholar.google.com.tr/scholar?q=THE+EFFICIENCY+OF+MONETARY+AND+FISCAL+POLICIES+ON+SUSTAINABLE+GROWTH+IN+KYRGYZ+REPUBLIC&hl=tr&as_sdt=0&as_vis=1&oi=scholar
- Doğan, Seçkin: “Gelişmekte Olan Ülkelerde Uygulanan Ekonomik İstikrar Programlarının bankacılık Sektörü Üzerindeki Etkileri ve Finansal Krizler”, 2005, Eskişehir
- Egeli, Hüseyin Avni
Emsen, Ömer Selçuk: “Geçiş Süreçte Kırgızistan Ekonomisi”, (Çevrimiçi)
<http://yordam.manas.kg/ekitap/pdf/Manasdergi/sbd/sbd4/sbd-4-10.pdf>, 16 Mayıs 2009.
- Emil, Ferhat,
Ata, Defne: “Para Politikası Uygulamaları Açısından Merkez Bankası Bilançosu”, (Çevrimiçi)
<http://www.treasury.gov.tr/irj/go/km/docs/documents/Treasury%pdf>, 20 Temmuz 2010.
- Egeli, Haluk,
Özen, Ahmet: “Kırgızistan’da Mali Sistemin Yeniden Yapılandırılması Çerçevesinde Bütçede Reformlar Arayışları”, **KTMÜ Sosyal Bilimler Dergisi**, No:19, 2008, Bışkek, s. 41-49
- Hazırolan, Ufuk: “Inflation Targeting: Japanase Case and Prospects for Turkey”, **T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı**, No:24, 1999, s.5.
- Keyder, Nur: **Para: Teori, Politika, Uygulama**, 10.bsk, Ankara, 2005.
- Kloc, Kazimierz: “The Banking System in Kyrgyzstan”, **Center for Social and Economic Research**, Warsaw, November, 2004.
- Koychuev, Turar: **Sovyet Sonrası Yeniden Yapılanma**, Kırgız-Türk Manas Üniversitesi, Bışkek, 2002.

- Lavrushin, O: “Preobrazovaniya v Bankovskoy Sisteme SSSR”, **Finansy i Statistika**, 1998, Moskva.
- Malatyalı, Kamuran: “Enflasyon Hedeflemesi, Ülke Uygulamalarına Örnekler ve Türkiye’de Uygulanabilirliği”, **DPT**, Ankara, 1998, s.8-9.
- Müslümov, Alövsat, Mübariz Hasanov, Cenktan Özzyıldırım: “Döviz Kuru Sistemleri ve Türkiye’de Uygulanan Döviz Kuru Sistemlerinin Ekonomiye Etkisi”, (Çevrimiçi) http://www3.dogus.edu.tr/amuslumov/Kur/5.%20Hedefleme%20_%20MHO.pdf, 20 Temmuz 2010.
- Niyozov, M.A: “Osobennosti Denejno-Kreditnih Programm v Malih Ekonomikah”, Konferans Notları, 2008, Minsk, (Çevrimiçi) <http://www.nbrb.by/publications/Conferences/II/18.pdf>, 5 Mayıs 2010.
- Önder, Timur: “Para Politikası: Araçları, Amaçları ve Türkiye Uygulamaları”, (Çevrimiçi) <http://www.tcmb.gov.tr/kutuphane/TURKCE/tezler/timuronder.pdf>, 10 Haziran 2010.
- Öner, Emine, v.d.: “Mikrofinans Sistemi ve Ticari Bankaların Mikrofinans Sistemindeki Yeri”, (Çevrimiçi) <http://www.sosyoekonomi.hacettepe.edu.tr/080203.pdf>, erişim tarihi 27.07.2009
- Özcan, Serkan: “Para Politikası Tercihleri ile Finansal İstikrar Arasındaki İlişki, Enflasyon Hedeflemesi Politikasında Finansal İstikrar”, (Çevrimiçi) <http://www.tcmb.gov.tr/kutuphane/TURKCE/tezler/serkanozcan.pdf>, 16 Temmuz 2010.
- Özlale, Ümit: “Enflasyon Hedeflemesi ve Kamu Dinamikleri”, (Çevrimiçi) http://www.bagimsizsosyalbilimciler.org/Yazilar_BSB/IktisatToplum-16_Aralik-Ozlale.doc, 12 Eylül 2010.

- Pronskaya, N.S.: “İz İstorii Stanovleniya Bankovskoy Sistemy Kırgızstana”, (Çevrimiçi)
<http://www.krsu.edu.kg/vestnik/2002/v3/a10.html>, 6 Haziran 2009.
- Ramazanoğlu, Geybulla
Acar, İbrahim Atilla: “Bir Geçiş Ekonomisi Örneği Olarak Kırgızistan: Siyasi, Ekonomik ve Toplumsal Yanaşım”, Review of Social, Economic & Business Studies, (Çevrimiçi)
<http://fbe.emu.edu.tr/journal/doc/78/21.pdf>, 1 Mart 2009.
- Şanlı, Bahar: “Enflasyon Hedeflemesi Uygulamaları ve Türkiye Açısından Değerlendirilmesi”, **Sosyal Bilimler Dergisi**, KTMU, No:16, 2006, s.39.
- Tutar, Eser: “Enflasyon Hedeflemesinin Önkoşulları: Türkiye’de Para Politikası Araçları ile Enflasyon Arasındaki İlişkinin İncelenmesi”, (Çevrimiçi)
<http://www.tcmb.gov.tr/kutuphane/TURKCE/tezler/esertutar.pdf>, 5 Ağustos 2010.
- Uzkar, Adem: “Kırgızistan’da Dış Ticaretin Dinamik ve Statik Etkileri”, (Çevrimiçi)
<http://www.manas.kg/sbe/tezler/iktisat/AdemUZKAR.pdf>, 20 Mayıs 2009.
- Yanar, Rüstem: “Gelişmekte Olan Ülkelerde Döviz Kuru Rejim Tercihinin Makro Ekonomik Performans Üzerine Etkileri”, **Gaziantep Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi**, No:7, 2008, s. 255-270.
- Yay , Gülsün Gürkan: “Para Politikası Stratejileri ve Enflasyon Hedefleme”, (Çevrimiçi)
<http://www.gulsunyay.com/portal/documents/files/enfhedef.pdf>
- Yiğitbaş, Şehnaz Bakır: “Gelişen Piyasa Ekonomilerinde Alternatif Para Politikası Stratejileri, Türkiye Ekonomisi Açısından Bir Değerlendirme”, (Çevrimiçi)
http://www.bayar.edu.tr/~iibf/dergi/pdf/C16S12009/207_225.pdf, 18 Temmuz 2010.

Yiğit, Nazan:

“Türkiye’de ve Yükselen ekonomilerde Para Politikası Uygulamaları ve Enflasyon Hedeflemesi ”, (Çevrimiçi) <http://www.sgb.gov.tr/destekhizmetleri/Raporlar/Maliye%20Uzmanl%C4B0T.pdf>, 14 Temmuz 2010.