

0. SUNUŞ

00. Önsöz

Gelişmekte olan ülkelerde yaşanmış finansal krizleri ve bu krizleri aşmaya dair uygulanan politikaları (İktisadi İstikrar Tedbirlerini) açıklamaya yönelik olan bu çalışma; araştırma konusunun geniş bir ülke yelpazesini ve geniş bir zaman dilimini kapsamaması nedeniyle seçilmiş ülkelerde 1990 sonrası yaşanan krizler esas alınarak hazırlanmıştır.

Konu hakkında mevcut olan bilgilere yenilerini katmak amacıyla hazırlanan bu araştırma, bilgi bilgi içindir anlayışı içerisinde, ele alınan konuların tarihsel geçmişini ve gelişimini inceleyerek sorunun hangi nedenlere bağlı olarak ortaya çıktığını, gelişimini ve sonuçlarını incelemeye yöneliktir.

Yüksek lisans öğrenimim ve tez çalışmam boyunca, desteğini esirgemeyen ve beni her zaman yüreklendiren danışmanım, Yrd. Doç. Dr. Ahmet HACİİBRAHİMOĞLU'na ve bana olan güvenleriyle en büyük desteği veren kıymetli aileme, fedakâr eşime ve gerekli özeni gösteren mesai arkadaşlarıma teşekkür ederim.

Trabzon, Haziran 2006

Yener GÜLER

01. İçindekiler

Sayfa Nr:

0. SUNUŞ	III
00. Önsöz	III
01. İçindekiler	IV
02. Özet	XII
03. Summary	XIII
04. Tablolar Listesi	XIV
05. Şekiller Listesi	XVII
06. Grafikler Listesi	XVIII
07. Kısaltmalar Listesi	XIX
 GİRİŞ.....	 1-4

BİRİNCİ BÖLÜM

1. ULUSLARARASI PARA SİSTEMİ’NİN TARİHSEL GELİŞİMİ VE ULUSLAR ARASI PARA FONU’NUN ORTAYA ÇIKIŞI	5-66
10. Genel Açıklamalar	5
11. Altın Standardı (Altın Para) Dönemi (1815 – 1913)	6
12. Buhran Dönemi (1914 – 1944)	8
13. Bretton Woods Sistemi (1944 – 1973)	11
131. Bretton Woods Öncesi Çalışmalar (İki Önemli Olay).....	11
132. White Planı	12
133. Keynes Planı	13
134. Bretton Woods Anlaşması (1944).....	14
135. Bretton Woods Sisteminin Esasları	15
136. Bretton Woods Sisteminin İşleyişi ve Çöküşü	16

137. Bretton Woods Sisteminin Aksayan Yönleri.....	21
1371. Ödemeler Bilânçosu Denkliği (Dış Denkleşme) Sorunu.....	21
1372. Uluslararası Likidite Sorunu.....	22
1373. Emisyon Kazançları (Seignorage) Sorunu.....	23
1374. Kaynak İsrafi Sorunu.....	24
1375. Güvensizlik Sorunu.....	24
1376. Az Gelişmiş Ülkelerin Kalkınması Sorunu.....	25
14. Uluslararası Para Fonu (International Monetary Fund).....	26
141. Uluslararası Para Fonu'nun Kuruluşu.....	26
142. Uluslararası Para Fonu'nun Temel Amaçları ve Fonksiyonları.....	27
143. Uluslararası Para Fonu'nun Yapısı ve Yönetimi.....	30
1431. Guvernörler Kurulu (Board of Governors of the IMF).....	32
1432. Yürütme (İcra Direktörleri) Kurulu (Board of Executive of the IMF).....	33
1433. IMF Başkanı (Managing Director of the IMF) ve Fon Personeli....	34
1434. Uluslararası Para Fonunda Oylama.....	36
144. Uluslararası Para Fonu'nun Mali Kaynakları.....	38
1441. Kotalar.....	38
1442. Borçlanmalar.....	42
14421. Genel Ödünç Alma Anlaşması (General Agreement to Borrow: GAB).....	43
14422. Diğer Borçlanmalar.....	44
14423. Swap Anlaşmaları.....	45
14424. Yeni Borçlanma Anlaşması (New Arrangement to Borrow: NAB).....	45
145. IMF Hesaplarının Yapısı.....	46
1451. Genel Kaynaklar Hesabı.....	46
1452. Özel Tahsisler Hesabı (Special Disbursement Account).....	47
146. Uluslararası Para Fonunun Faaliyetleri.....	47
1461. Düzenleyici Faaliyetler.....	47
1462. Mali Yardım (İmkân) Mekanizması.....	49
1463. IMF Kaynaklarının Kullanımında Koşulluluk.....	50
1464. Kur Politikalarını Gözetleme Faaliyetleri.....	53

1465. Teknik Yardım Faaliyeti	53
147. Uluslararası Para Fonu'nun Üye Ülkelere Sağladığı Mali Yardım	
İmkânları ve Gelişimi	53
1471. Normal Mali İmkânlar	54
14711. Kredi Dilimleri Anlaşmaları	54
14712. Uzatılmış (Genişletilmiş) Fon Kolaylığı (Extended Fund Facility)	56
14713. Genişletilmiş Kullanım Politikası (Enlarged Access Policy)	57
1472. Özel Mali İmkânlar	57
14721. Telif Edici ve Olası Durumlar Hesabı (Compensatory and Contingent Financing Facility)	57
14722. Tampon Stok Finansman Kolaylığı (Bufer Stock Financing)	58
1473. Az Gelişmiş Ülkelere Uygulanan İmkânlar	59
14731. Yapısal Uyum Kolaylığı İmkânı (Structural Adjustment Facility)	59
14732. Güçlendirilmiş Yapısal Uyum Kolaylığı (Enhanced Structural Adjustment Facility)	60
1474. Geçici İmkânlar	60
148. Özel Çekme Hakları (Special Drawing Rights: SDR)	61
1481. SDR'nin Doğuşu ve Tanımı	61
1482. SDR'nin Oluşturulması	62
1483. SDR Faizi	63
1484. Hesap Birimi Olarak SDR'nin Değeri	63
1485. SDR'nin Kullanım Alanları	66
1486. SDR Hakkında Değerlendirme	66

İKİNCİ BÖLÜM

2. FİNANSAL KRİZLER	67-109
21. Kriz Kavramı ve Tanımı	67
22. Finansal Krizlerin Dayanak Noktaları	68

23. Ekonomik Kriz Türleri.....	69
231. Bankacılık Krizleri.....	70
232. Döviz (Para) Krizleri	75
233. Finansal Krizleri Açıklayan Modeller	78
2331. Birinci Nesil (Kanonik) Kriz Modeli.....	78
23311. Birinci Nesil Krizin Ortaya Çıkış Zamanı	82
2332. İkinci Nesil Modeller	87
2333. Üçüncü nesil modeller	89
234. Bankacılık ve Para Krizleri Arasındaki İlişki.....	91
235. Dış Borç Krizi	93
236. Sistemik Finansal Krizler.....	93
237. Krizler ve Göstergeler (Sinyaller)	94
238. Krizlerin Yayılma Etkisi (Contagion Effect).....	98
2381. Sürü Psikolojisi Etkisi (Bandwagon Effect)	102
2382. Kendi Kendini Besleyen Krizler	104
2383. Piyasa Manipülasyonu Etkisi.....	105
2384. Kayırmacı Kapitalizm Etkisi (Crony Capitalism Effect).....	106
239. Finansal Krizlerin Gelişim Süreci	107

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

3. GELİŞMEKTE OLAN ÜLKELER VE IMF İLİŞKİSİ.....	110-137
30. Genel Açıklamalar	110
31. Gelişmekte Olan Ülkelerde 1990 Öncesi Uygulanan IMF Politikaları (Standart Yaklaşım Politikaları)	111
32. Gelişmekte Olan Ülkelerde 1990 Sonrasında Uygulanan IMF Politikaları	113
321. Arttırılmış Sorumluluk Politikaları (Incresied Responsibility Policies)	113
3211. Kredi Alanların Sorumlulukları	114
3212. Kredi Verenlerin Sorumlulukları	115
3213. IMF'nin Sorumlulukları.....	115
322. Washington Konsensüsü.....	116

33. Gelişmekte Olan Ülkelerde Uygulanan IMF Politikalarının Temel Amaçları.....	120
34. IMF'nin Gelişmekte Olan Ükelere Teklif Ettiği Sosyo-Ekonomik Politikaların Analizi	121
341. 1990 Öncesi IMF Politikalarının İncelenmesi (Standart Yaklaşım Politikalarının İncelenmesi).....	123
342. 1990 Sonrası IMF Politikalarının İrdelenmesi ve Yeni Arayışlar	130
35. IMF'nin Ekonomik Krizlerin Yayılmasını Önlemeye Yönelik Çalışmaları... ..	132
351. Olağanüstü Durum Kredisi (Contingent Credit Line: CCL)	132
352. Genel Veri Yayınlama Standardı (General Data Dissemination System: GDDS)	135
353. Özel Veri Yayınlama Standardı (Special Data Dissemination System: SDDS)	135
36. Ekonomik Krizlerin Yayılmasını Önlemeye Yönelik Diğer Yaklaşımlar	136
361. Tobin Vergisi (Tobin Tax)	136
362. Uluslararası Borç Uzatımı Cezai Opsiyonu (Universal Debt Rollover Option With a Penalty: UDROP)	137

DÖRDÜNCÜ BÖLÜM

4. GELİŞMEKTE OLAN ÜLKELERDE 1990 SONRASI FİNANSAL KRİZLER VE IMF DENEYİMİ	138-331
40. Genel Açıklamalar	138
41. Meksika Krizi	139
411. 1994 Krizi Öncesinde Meksika Ekonomisi	139
412. 1990'lı Yıllar ve Program Etkileri	143
413. 1994 Meksika krizi (Tequila Krizi)	145
414. Meksika Krizi Sonrası Alınan Önlemler ve 1995-99 İktisadi İstikrar Tedbirleri	152
4141. Para Politikası	153
4142. Maliye Politikası	156
4143. Döviz Kuru Politikası	156

415. Kriz Sonrasında Meksika.....	159
42. Güneydoğu Asya Krizi (1997).....	162
421. Kriz Öncesi Güneydoğu Asya Ekonomisi	162
422. Güneydoğu Asya Krizinin Nedenleri ve Gelişimi	168
423. Krizden Etkilenen Ülkelerin Durumu ve IMF'nin İktisadi İstikrar Tedbirleri	180
4231. Asya Krizinden Ciddi Boyutta Etkilenen Ülkelerin Durumu ve IMF'nin İktisadi İstikrar Önlemleri	181
42311. Tayland	181
423111. Tayland ve IMF'in İktisadi İstikrar Tedbirleri	183
42312. Endonezya.....	187
423121. Endonezya ve IMF'nin İktisadi İstikrar Tedbirleri	188
42313. Güney Kore.....	193
423131. Güney Kore'de IMF Reform Programı.....	196
4232. Asya Krizinden Küçük Boyutta Etkilenen Ülkelerin Durumu ve IMF'nin İktisadi İstikrar Tedbirleri	198
42321. Malezya	199
423211. Malezya'nın IMF ile İlişkisi	205
42322. Tayvan	208
423221. Krizin Tayvan Ekonomisi Üzerine Etkileri.....	210
42323. Singapur	213
423231. Singapur'da Reform Uygulamaları.....	215
42324. Filipinler ve Yayılma Etkisi.....	217
42325. Japonya	219
423251. Japonya'da Ekonomik Reform Uygulamaları	220
42326. Çin.....	222
42327. Hong Kong.....	224
424. Güneydoğu Asya Krizini Açıklamaya Yönelik Yaklaşımlar	225
425. Güneydoğu Asya Krizi ve IMF Politikalarına Yönelik Genel Bir Değerlendirme	227

43. Rusya Krizi (1998).....	231
431. Genel Ekonomik Durum.....	231
432. Liberalizasyon Süreci ve Etkileri.....	233
433. Krizin Temel Nedenleri	237
434. Kriz Süreci	241
435. Krizin Sonuçları ve Etkileri	245
44. Brezilya Finansal Krizi (1999)	247
441. Brezilya Ekonomisine Genel Bir Bakış	247
442. 1980’li Yıllarda Brezilya Ekonomisi.....	250
443. 1990’lı Yıllarda Brezilya Ekonomisi.....	251
444. 1994 Real Plan	253
4441. Kur Değerlenmesi Sorunu	254
4442. Kamu Açıkları Sorunu	255
4443. Cari İşlemler Açığı sorunu.....	256
445. Asya ve Rusya Krizlerinin Brezilya Üzerine Etkileri.....	256
446. Finansal Kriz Süreci.....	257
45. Arjantin Krizi (2001)	261
451. Kriz Öncesi Genel Ekonomik Durum.....	261
452. Avustral İstikrar Programı Uygulaması (1985)	263
453. Hiperenflasyon ve Bonex Planı (1989-1990)	265
454. Konvertibilite Planı (1991)	266
455. Arjantin Krizinin nedenleri.....	271
456. Krizin Gelişim Süreci (Kronolojik Bir İnceleme)	278
457. Arjantin Krizinden Çıkarılabilecek Sonuçlar	283
458. Arjantin ve IMF Etmeni (IMF Politikalarının Krize Etkisi).....	285
46. Türkiye’de Finansal Krizler (Kasım 2000- Şubat 2001)	289
461. Kriz Öncesi Dönemde Türkiye’de Genel ekonomik Durum	289
462. 2000 Yılı Enflasyonu Düşürme Programı.....	292
4621. Programın Temel Amaçları.....	293
4622. Program Dahilinde Uygulanan Programlar	294
46221. Maliye Politikası	296
46222. Para ve Kur Politikası	297
4623. Enflasyonla Mücadele Programının Eksik (Zayıf) Yönleri	298

463. Kasım 2000 ve Şubat 2001 Krizleri.....	300
4631. Kasım 2000 ve Şubat 2001 Krizlerine Sebep Olan	
Ana Faktörler	300
46311. Türk Lirası'nın Aşırı Değerlenmesi	301
46312. Cari İşlemler Dengesi	301
46313. Mali Sektördeki Aksaklıklar	303
46314. Açık Pozisyon Sorunu	304
4632. Kasım 2000 Krizi	306
4633. Şubat 2001 Krizi	311
464. Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı (2001).....	313
465. Uluslararası Para Fonu Politikaları Eşliğinde Uygulanan İktisadi	
İstikrar Tedbirleri Sonrası Döneme İlişkin Temel Sosyo-Ekonomik	
Göstergeler	315
4651. Büyüme	315
4652. Enflasyon	317
4653. Cari İşlemler Açığı.....	318
4654. Döviz Kuru ve Faiz.....	320
4655. Dış Ticaret.....	321
4656. Uluslararası Rezerv ve Borç Stoku.....	322
4657. İşgücü Piyasası ve Reel Ücretler	324
4658. Gelir Dağılımı	327
4659. Sağlık-Eğitim-Sosyal yardım.....	329
5. SONUÇ VE ÖNERİLER.....	332-340
YARARLANILAN KAYNAKLAR.....	341-358
EKLER.....	
ÖZGEÇMİŞ	

02.Özet

Uluslararası Para Fonu'nun Gelişmekte Olan Ülkelerde uyguladığı politikaların kriz yaratıcı etkisi ve kriz sonrası politikaların sosyo-ekonomik analizi konulu bu tezde öncelikle Uluslararası Para Sisteminin tarihsel gelişimi ve bu süreç içerisinde faaliyet gösteren Bretton Woods Sistemi ile kreditor ve politika uygulatıcısı kurum konumunda olan Uluslararası Para Fonu ve özellikle Gelişmekte Olan Ülkelerde yaşanan finansal kriz kavramı ele alınmıştır.

1990'lı yılların başından itibaren finansal kriz yaşamış Gelişmekte Olan Ülkelerin (Güneydoğu Asya ülkeleri, Latin Amerika ülkeleri, Rusya ve Türkiye) Uluslararası Para Fonu ile olan ilişkileri, fon'un faaliyetleri ile söz konusu ülkelere sağladığı mali imkanlar ve önerdiği politikalar irdelenmiştir.

Çalışma içerisinde ele alınan finansal kriz kavramı çerçevesinde, finansal krizlerin dayanak noktaları, türleri ve bu türleri açıklamaya yönelik modeller ile finansal krizlerin gelişim süreci ve yayılma etkisi ele alınmıştır. Yine bu bağlamda krizlerin yayılmasını önlemek amacıyla IMF tarafından gerçekleştirilen çalışmalara ve diğer yaklaşımlara değinilmiştir. Ele alınan ülkelerin, ekonomik geçmişleri, finansal kriz süreçleri ve bu süreçten kurtulmak maksadıyla uygulamış oldukları IMF destekli iktisadi istikrar tedbirleri incelenerek kriz dönemi ve sonrasında meydana gelen ekonomik ve sosyal gelişmelere yer verilmiştir.

Ayrıca, Uluslararası Para Fonu'nun Gelişmekte Olan Ülkelerde uygulamaya koyduğu politikaların ülkeler üzerinde meydana getirdiği sosyo-ekonomik etkiler hakkında çalışmanın kapsamı dahilinde değerlendirmelerde bulunulmaya çalışılmıştır.

Anahtar Kelimeler: Uluslararası Para Sistemi, Uluslararası Para Fonu (IMF), Gelişmekte Olan Ülkeler, Finansal Krizler, Finansal Krizleri Açıklamaya Yönelik Modeller, İktisadi İstikrar Tedbirleri.

03. Summary

In this thesis about creating crisis effect of international monetary fund's policies applicated in the developing countries and socio-economic analysis of the policies after crisis, firstly historical process of international monetary system and Bretton Woods System activating in this process and international monetary fund accepted as a creditor and policy applier foundation ,and especially the financial crisis concept living in the developing countries have been studied.

The relationship of developing countries which have lived financial crisis since 1990s (The Countries in South East Asia ,Latin America's Countries,Russia and Turkey) with international monetary fund, the activities of the foundation and provided financial opportunities for mentioned countries and suggested policies have been inspected.

In the frame of financial crisis examined in the study, basis of financial crises, their variations and models related to these variations, the progress period of financial crisis and their spreading effect have been examined.Again , as related to that, the studies made by IMF in the aim of preventing the spreading of crisis and other approaches have been mentioned.After examining economical pasts, process of financial crisis of the countries mentioned in the study and economical stability precoutions ,which is applied to escape from that process, supported.

In addition , in the extention of the study has been tried to evaluate about socio-economic effects that the policies of international monetary fund applied on developing countries.

Key Words: International Monetary System, International Monetary Fund(IMF),
Developing Countries, Financial Crisis, Models Explaining the Financial
Crisis, Economical Stability Precoutions.

04. Tablolar Listesi

<u>Tablo Nr.</u>	<u>Tablonun Adı</u>	<u>Sayfa Nr.</u>
1	Seçilmiş Ülkelerdeki Döviz Kurları	20
2	Yürütme Kuruluna Atanan Belli Başlı Üyelerin Sahip Oldukları Oy Miktarları ve Oranları (2001)	34
3	IMF Toplam Kota Oranlarındaki Değişim (1945-1999)	39
4	IMF’de En Yüksek Kota’ya Sahip İlk On Ülke İle Türkiye’nin Kotaları (2003).....	40
5	GAP Çerçevesinde On Ülke ve İsviçre’nin Kredi Taahhütleri (26 Aralık 1983 Sonrası)	44
6	NAB Katılımcıları ve Kredi Miktarları	46
7	IMF Kaynak Kullanımının Bölgesel Dağılımı (1998-1999, Milyar SDR Olarak)	54
8	1981 Öncesinde SDR Değerinin Belirlenmesi	64
9	1981 Sonrasında SDR Değerinin Belirlenmesi	65
10	Para Krizini Önceden Haber Veren Göstergeler	96
11	Washington Konsensüsü.....	119
12	Meksika Ekonomisinin Dönemleri	140
13	Meksika’da Temel Ekonomik Göstergeler	142
14	Meksika’da Temel Ekonomik Göstergeler (1988-1994).....	144
15	1980-1995 Meksika’nın Reel GSYİH’sındaki Değişim, İhracat ve İthalatın GSYİH’ya Oranı	146
16	1980 Sonrası Meksika’da Yaşanan Ekonomik ve Siyasal Gelişmeler ...	160
17	Meksika Ekonomisi’nin Kriz Sonrasına Ait Ekonomik Göstergeleri	161
18	Cari İşlemler Dengesi (GSYİH’nın Yüzdesi Olarak).....	162
19	Özel Sektörü Açılan Krediler (GSYİH’nın Yüzdesi Olarak).....	164
20	1990-1996 Yılları Arasında Güneydoğu Asya Ülkelerinde İhracat Artış Hızları (%)	165
21	Güneydoğu Asya Ülkelerinde Milli Gelir Artış Oranları (%).....	166

22	Asya Ülkelerinin Enflasyon Oranları (%)	167
23	Kriz Yaşayan Güneydoğu Asya Ülkelerinde Kamu Açıkları.....	168
24	Asya Krizinin Gelişim Süreci.....	169
25	Güneydoğu Asya Ülkelerinde Hisse Senedi Fiyatlarının Yüzde Değişimi.....	174
26	Güneydoğu Asya Ülkelerinde MZY / Rezervler Oranı.....	174
27	1994-1997 Dönemi İtibariyle Güneydoğu Asya Ülkelerinde Kısa Dönemli Borçların Rezervlere Oranı.....	175
28	Temel Ekonomik Göstergeler (Tayland).....	182
29	Tayland Sosyal Güvenlik Programı.....	186
30	Endonezya: İşgücü Piyasası göstergeleri, 1997-1999	190
31	Temel Ekonomik Göstergeler (Endonezya)	191
32	Endonezya: Eğitim ve Sağlık Harcamaları, 1996-1999	192
33	Endonezya Sosyal Güvenlik Ağı Programı	192
34	Kriz Sonrası Temel Ekonomik Göstergeler (Güney Kore)	198
35	Temel Ekonomik Göstergeler (Malezya)	204
36	Asya Krizi Öncesi Tayvan'ın Makro Ekonomik Göstergeleri	209
37	Asya Krizi Sonrası Tayvan'ın Makro Ekonomik Göstergeleri	212
38	Temel Ekonomik Göstergeler (Singapur).....	215
39	Temel Ekonomik Göstergeler (Filipinler)	218
40	Kriz Öncesi Dönemde Rusya'nın GSYİH Gelişimi (Yüzde Değişim) ..	236
41	Kriz Öncesi Dönemde Rusya'da Enflasyon Oranları (Yüzde Değişim).236	
42	Vergi Gelirleri ve Hükümet Harcamalarının GSYİH'ya Oranı.....	239
43	Rusya'nın Dış Borçları ve Dış Borç Servisi (Milyar\$)	240
44	Rusya'nın Dış Ticaret ve Cari İşlemler Dengesi (Milyar\$)	240
45	Rusya'da Kriz Sonrası Dönemde Temel Ekonomik Göstergeler	247
46	1980 Sonrası Brezilya'da Yaşanan Başlıca Ekonomik Gelişmeler	249
47	Brezilya'da Bazı Makro Ekonomik Göstergeler(1965-1997)	252
48	Brezilya Sermaye Girişleri: 1992- 1994 (\$)	254
49	Brezilya'da Sermaye Hareketleri, Dış Borç Uluslararası Rezervler (Milyar \$).....	255
50	Brezilya'da 1994-1999 Arasında Cari İşlemler Dengesi (Milyar \$)	258
51	Brezilya'da Temel Ekonomik Göstergeler	260

52	Brezilya Ekonomisinde Sektörel Büyüme Oranları	260
53	Arjantin’de Enflasyon ve Kamu Açıkları (1975-1991)	262
54	Arjantin: Gelir Dağılımı ve Yoksulluk Göstergeleri, 1990-2001	270
55	Arjantin’in Dış Ticareti ve Borçları: 1998-2001 (Milyar \$)	272
56	Arjantin’in Kredi Notları	273
57	Arjantin: Temel Makroekonomik Göstergeler (1997-2000)	278
58	Arjantin’de Temel Ekonomik Göstergeler (2001-2002)	283
59	Türkiye Ekonomisi 1990-2000 Dönemi Temel Ekonomik Göstergeler.	291
60	Aşırı Değerli Döviz Kuru (Yüzde Değerler)	301
61	Kriz Öncesinde ve Kriz Döneminde Cari İşlemler dengesi (Milyon \$) .	302
62	Bankacılık Kesimi Açık Pozisyonu (Milyon \$)	305
63	TCMB’nin Haftalık Döviz Rezervleri (Milyon \$)	309
64	Türkiye’de İşgücü Piyasası Göstergeleri (1999-2000)	325
65	Türkiye’de Gini Katsayısı (1994, 2002, 2003)	327
66	Yıllara Göre Kişi Başına Düşen GSMH (KBGSMH)	328
67	Türkiye’de Hükümetin Eğitim, Sağlık ve Sosyal Yardım Harcamaları (1999-2002)	331

05. Şekiller Listesi

<u>Şekil Nr.</u>	<u>Şeklin Adı</u>	<u>Sayfa Nr.</u>
1	IMF'nin Organizasyon Yapısı	31
2	Normal Çekme Hakları ve Kotalar	56
3	Temel Makroekonomik Krizlerin Sınıflandırılması	70
4	Bankacılık Krizi (Finansal Kriz) Olgusu	75
5	Bankacılık Krizi ve Döviz Krizi İlişkisi	92
6	Ödemeler Bilançosu (Para) Krizine Dayalı Yayılma	100
7	Bankacılık Krizine Dayalı Yayılma	101
8	Gelişmekte Olan Ülkelerde Krizlerin Gelişim Süreci	108
9	2000-2002 Dönemi IMF Destekli İstikrar programı Önlemleri	296
10	Kasım 2000 Krizi-Öncesi ve Sonrası	308
11	Ekonomik Krizin Sağlık Durumuna Doğrudan ve Dolaylı Etkileri	330

06. Grafikler Listesi

<u>Grafik Nr.</u>	<u>Grafiğin Adı</u>	<u>Sayfa Nr.</u>
1	IMF Üye Sayısında Artışlar (1945-2003).....	26
2	Meksika'nın Sermaye Hareketleri (GSYİH'nın Yüzdesi Olarak).....	148
3	Meksika'nın Yurtiçi Özel Tasarruf Oranları	149
4	Meksika'da Geri Dönmeyen Kredilerin GSYİH'ya Oranı.....	150
5	Meksika Merkez Bankası Rezervleri (Temmuz 93-Aralık 94)	151
6	Asya Ülkelerinin Sermaye Hareketleri (GSYİH'nın Yüzdesi olarak)	163
7	Brezilya'da Net Kamu Borcu (% GSMH).....	257
8	Arjantin'de İşsizlik (1989-2002)	268
9	Arjantin'de Tüketici Fiyat Endeksi (1991-2002)	269
10	Türkiye'nin Cari işlemler Dengesi (GSMH'ın Yüzdesi Olarak)	294
11	GSMH Reel Büyüme Hızı (Yıllık, Yüzde Değişim).....	315
12	GSMH Reel Büyüme Hızı (Yıl Sonu, Yüzde Değişim).....	316
13	TÜFE-TEFE (Yıllık Yüzde Değişim)	317
14	Cari İşlemler Dengesi (Yıllar İtibariyle, Milyar \$)	319
15	Türkiye'nin Cari İşlemler Dengesi (GSYİH'nın Yüzdesi Olarak).....	320
16	Sermaye Hareketleri (Milyon ABD Doları)	322
17	Türkiye'de 1998-2002 Yılları Arasında Açılan ve Kapanan İşyerlerinin Sayısı	326

07. Kısaltmalar

AB	:Avrupa Birliği
ABD	:Amerika Birleşik Devletleri
AET	:Avrupa Ekonomik Topluluğu
AGÜ	:Az Gelişmiş Ülkeler
Arg	:Argentina (Arjantin Para Birimi)
BDDK	:Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu
BIS	:The Bank For International Settlements (Uluslararası Ödemeler Bankası)
BUİK	:Boğaziçi Üniversitesi İşletme ve Ekonomi Kulübü
CCL	:Contingent Credit Line (Olağanüstü Durum Kredisi)
CİB	:Cari İşlemler Bilânçosu
DB	:Dünya Bankası
DT	:Devlet Tahvili
DTM	:Dış Ticaret Müsteşarlığı
ESAF	:The Enhanced Structural Adjustment Facility (Güçlendirilmiş Yapısal Uyum Kolaylığı)
GAB	:General Agreement to Borrow (Genel Borçlanma Anlaşması)

GDSS	:General Data Dissemination System (Genel Veri Yayınlama Standardı)
GDP	:Gross Domestic Product (Gayri Safi Yurt İçi Hasıla)
GNP	:Gross National Product (Gayri Safi Milli Hasıla)
GKO	:Ruble Cinsinden Kısa Vadeli Borç
GOÜ	:Gelişmekte Olan Ülke
GSMH	:Gayri Safi Milli Hasıla
GSYİH	:Gayri Safi Yurt İçi Hasıla
HB	:Hazine Bonosu
IBRD	:International Bank for Reconstruction Development (Uluslararası İmar ve Kalkınma Bankası)
IMF	:International Monetary Fund (Uluslararası Para Fonu)
İİBF	:İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi
KBG	:Kamu Borçlanma Gereği
KİT	:Kamu İktisadi Teşebbüsü
KLMKB	: Kuala Lumpur Menkul Kıymetler Borsası
KKBG	:Kamu Kesimi Borçlanma Gereği
KOBİ	:Küçük ve Orta Büyüklükteki İşletme

KTÜ	:Karadeniz Teknik Üniversitesi
NAB	:New Arrangement to Borrow (Yeni Borçlanma Anlaşması)
NAFTA	:North American Free Trade Agreement (Kuzey Amerika Serbest Ticaret Anlaşması)
NATO	:North Atlantic Treaty Organization (Kuzey Atlantik Anlaşması Örgütü)
NIEO	:Yeni Uluslararası Ekonomik Düzen
OECD	:Organization for Economic Co-operation and Development Ekonomik İşbirliği Kalkınma Teşkilatı
Op	:Occasional Paper
ÖB	:Ödemeler Bilânçosu
ÖÇH	:Özel Çekme Hakları
POA	:Performansı Olmayan Alacaklar
SBE	:Sosyal Bilimler Enstitüsü
SDDS	:Special Data Dissemination System (Özel Veri Yayınlama Standardı)
SDR	:Special Drawing Right (Özel Çekme Hakkı)
SGA	:Sosyal Güvenlik Ağları
SRF	:Supplemental Reserve Facility (Ek Rezerv İmkânı)

TBMM	:Türkiye Büyük Millet Meclisi
TCMB	:Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası
TEFE	:Toptan Eşya Fiyat Endeksi
TÜFE	:Tüketici Fiyat Endeksi
TPKK	:Türk Parasının Kıymetini Koruma Konunu
UDROP	:Universal Debt Rollover Option With a Penalty (Uluslararası Borç Uzatımı Cezai Opsiyonu)
UNCTAD	:United Nations Conference on Trade and Development (Birleşmiş Milletler Ticaret ve Kalkınma Konferansı)
UPS	:Uluslararası Para Sistemi
vb	:ve benzeri,ve benzerleri
WFA	:World Financial Authority (Dünya Finans Otoritesi)

GİRİŞ

19. yüzyılın başlarından itibaren önem kazanmaya başlayan uluslararası ödemeler, 1944 yılına kadar başta altın standardı olmak üzere çeşitli sistem denemelerinden sonra 1944 yılında Bretton Woods sistemi ile düzene girmeye başlamıştır. Sabit kura dayalı Bretton Woods sistemi ile temelleri atılan Uluslararası Para Sistemi; dış denkleşme sorunu, uluslararası likidite sorunu, emisyon kazançları sorunu, kaynak israfı, güvenlik sorunu ve az gelişmiş ülkelerin kalkınması gibi sorunlara bağlı olarak gerekli istikrarı sağlayamamış ve 1965 yılından itibaren istikrar arayışları içerisine girilmesine neden olmuştur.

Günümüzün en güçlü uluslararası kuruluşlardan biri olan IMF, denetlemiş olduğu kaynaklar ve kendisinin mali kaynaklarını kullanan (kendisine borçlanan) ülkelerin iç işlerini dolaylı olarak etkileyebilme ve yönetebilme imkânı ile büyük önem taşımaktadır.

Uluslararası bir kredi kurumu olarak işlevini yerine getiren IMF, sahip olduğu gücü Uluslararası Para Sisteminin ana direği olmasından almaktadır. Günümüzde uluslararası ekonomik faaliyetlerin önemi dikkate alındığında, Uluslararası Para Fonu'nun önemi daha iyi anlaşılmaktadır. Ekonomik büyüme ve kalkınmalarına fayda sağlamak ve bulundukları mali darboğazdan kurtulmak isteyen az gelişmiş ülkeler (AGÜ) ve gelişmekte olan ülkeler (GOÜ), ihtiyaç duydukları mali kaynakları IMF'den borçlanarak karşılamakta ve uluslararası borç veren niteliğindeki bu kuruma bağlı hale gelmektedirler. Bu durum IMF'ye kredi sağladığı ülkeler üzerinde bir nevi yöneticilik hakkı kazandırmaktadır.

Gelişmekte olan ülkelere özellikle 1980 sonrası yaşanan, finans sektörlerindeki hızlı büyüme ve bütünleşme, küreselleşme diye tanımlanan kavramın doğmasına ve yerleşmesine neden olmuştur. Bununla birlikte küreselleşme süreci, uluslararası finansal işlemlerin daha da artmasına katkıda bulunmuş ve gelişmekte olan ülkelere yönelik sermaye hareketlerine ivme kazandırmıştır. Bu durum 1990'larda finansal istikrarsızlıkların ortaya çıkmasına ve yaygınlaşmasına neden olarak, gelişmekte olan ülkelere döviz (para) ve/veya bankacılık krizlerine ortam hazırlamıştır. Nitekim yaşanan

bu finansal krizler, sadece ortaya çıktıkları ülke ekonomilerinde izler bırakmakla kalmamış çoğu zaman başka ülkelere de yayılmıştır.

Finansal krizlerle karşı karşıya kalan gelişmekte olan ülkeler, krizin yarattığı daraltıcı etkilerden kurtulabilmek için gerekli gördükleri mali kaynağı temin edebilmek amacıyla IMF'ye başvurmuşlardır. Dış kredilere ihtiyaç duyan GOÜ'lere ihtiyaç duydukları krediyi sağlayan IMF ise, bu kredinin kendisine sağlam yollardan geri dönüşünü sağlayabilmek için söz konusu ülkelere çeşitli politika uygulamaları önermektedir.

Genel olarak finansal kriz ortaya çıktıktan sonra uygulamaya dahil olan IMF, kendisinden borç talebinde bulunan ülkelere, çoğu zaman bu ülkelerin yapısal durumlarıyla uyumlu olmayan standart politikalar sunmuş ve bu ülkelerde krizin etkilerini daha da kötüleşmesine neden olmuştur.

1990'lı yılların başından itibaren sıkça görülen finansal krizler incelendiğinde bu krizlerin gelişmiş ülkelerden çok gelişmekte olan ülkelere ortaya çıktığı görülmektedir. Gelişmekte olan ülkelere yaşanan finansal krizler farklı nedenlerden dolayı ortaya çıkmış olsa bile benzer özellikler göstermektedirler. Bu ülkeler arasında yapısal farklılıklar olmasına rağmen hemen hepsinin kriz öncesi dönemde finansal serbestleşme (Liberalizasyon) sürecine girmiş oldukları anlaşılmaktadır. Söz konusu ülkelerin finansal krizlere yakalanmalarındaki bir diğer neden ise; IMF tarafından kendilerine önerilen ve yapısal durumlarına tam olarak uyum sağlamayan benzer nitelikteki istikrar programlarını ve dolayısıyla benzer ekonomi politikalarını izlemiş olmalarıdır.

1980'li yılların başından itibaren Türkiye de finansal serbestleşme politikalarına önem vermiş ve diğer gelişmekte olan ülkelere uygulanan, istikrar ve yapısal uyum politikalarını uygulama sürecine girmiştir. Girilen bu süreç tüm gelişmekte olan ülke ekonomileri için bir dönüm noktası olarak kabul görmüştür.

Bu çalışmanın amacını, gelişmekte olan ülkelere yaşanan kriz deneyimlerinin oluşumunda, Uluslararası Para Fonu'nun ve Fon dahilinde uygulanan istikrar politikalarının etkinliğinin irdelenmesi ve ayrıca kriz sonrası dönemde IMF politikaları ışığı altında yaşanan sosyo- ekonomik gelişmelerin incelenmesi oluşturmaktadır.

Bu amaçlar doğrultusunda çalışmanın birinci bölümünde; Uluslararası Para Sistemi'nin tarihsel gelişimi ve Uluslararası Para Fonu'nun ortaya çıkışı ele alınmıştır. Bu başlık altında öncelikle 1815'den günümüze kadar gerçekleşen para sistemi arayışları, ortaya çıkan çeşitli sistemler, kurumların işleyişleri ve ortadan kalkış nedenleri incelenmeye çalışılmıştır. Daha sonra ise Uluslararası Para Fonu ile ilgili olarak fonun kuruluşu, temel amaç ve fonksiyonları, fonun yapısı ve yönetimi tanıtılmaya çalışılmıştır. Yine bu bölümde, daha sonraki bölümlerde incelenecek olan IMF ve gelişmekte olan ülkeler arasındaki ikili ilişkilerin daha iyi kavranabilmesi amacıyla Uluslararası Para Fonu'nun ye ülkelere sağladığı mali imkânların gelişimi ile IMF'nin faaliyetlerine yer verilmiştir.

İkinci bölümde; finansal kriz kavramına yer verilmiştir. Gelişmekte olan ülkelerde yaşanan krizlerin dayanak noktaları, türleri ve bu kriz türlerini açıklamaya yönelik olarak çalışılmış bulunulan modeller incelenmiştir. Aynı bölüm içerisinde söz konusu ülkelerde ortaya çıkan bankacılık ve para krizleri arasındaki ilişkiler IMF politikaları ışığı altında ele alınmış, finansal serbestleşme hareketlerinin krizlerin gelişim süreci ve yayılması (contagion) zerine etkileri incelenmiştir.

nc bölümde; çalışmanın isim önderliğini de üstlenmiş olan IMF politikaları (gelişmekte olan ülkeler ve IMF ilişkisi) incelenmiştir. Bu bağlamda gelişmekte olan ülkelerde uygulanan 1990 öncesi (standart) ve 1990 sonrası (yenilikçi) IMF politikaları ele alınarak ilgili politikaların temel amaçları irdelenmiştir. Ayrıca bu bölüm içerisinde bir önceki bölümde değinilen krizlerin yayılma etkisinin nlenmesine yönelik olarak IMF'nin ortaya koyduğu çalışmalar ile diğer yaklaşımlar ele alınmıştır.

Dördüncü bölümde; gelişmekte olan ülkelerde 1990 sonrasında yaşanan finansal krizler kronolojik bir sıralama takip edilerek incelenmeye çalışılmıştır. Bu amaç doğrultusunda; ilgili ülkelerde kriz öncesi dönemlere, finansal krizlerin gelişim süreçlerine, kriz döneminde uygulanan başta IMF destekli iktisadi istikrar tedbirleri ile krizlerin ülkelerin sosyo-ekonomik yapısı üzerinde meydana getirdiği etkilere yer verilmiştir.

Sonuç ve değerlendirmelerin yer aldığı son kısımda ise; daha önce ele alınan dört bölüm içerisinde değinilmiş olan konular dikkate alınarak Uluslararası Para Fonu'nun ve dolayısıyla gelişmekte olan ülkelerde uygulamaya koyduğu politikaların etkinliği ve

güvenilirliği hakkında bilgi vermeye çalışılmıştır. Yine bu kısımda ekonomik kriz yaşamış ülkelere yönelik olarak çalışmanın kapsamı dahilinde değerlendirmelerde bulunulmaya çalışılmıştır.

BİRİNCİ BÖLÜM

1. ULUSLARARASI PARA SİSTEMİ'NİN TARİHSEL GELİŞİMİ VE ULUSLARARASI PARA FONU' NUN ORTAYA ÇIKIŞI

10. Genel Açıklamalar

Günümüz ekonomilerinde para, klasik fonksiyonlarının yanında ekonomide istihdam ve gelir seviyesini, fiyat istikrarını ve dış dengeyi etkileyebilen önemli bir ekonomi politikası aracı haline gelmiştir. Bu nedenle para arz miktarı ve bu arzın ne şekilde kontrol edilebileceği gibi konular, ulusal ekonomilerde giderek önem kazanmaya başlamıştır. Uluslararası ticaretin hızla gelişimine bağlı olarak paranın kullanım alanının ülke sınırları dışına taşması, uluslararası ödemelerde kullanılabilecek bir uluslararası para sorununun ortaya çıkmasına yol açmıştır (KARLUK, 2003, s.509).

Başlangıçta ihtiyaçların doğurduğu bir sonuç olarak başlayan uluslararası işbirliği ve etkileşim süreci, zamanla daha iyi yaşam koşullarının sağlanması ve uluslararası ekonomik ilişkilerin devamlılığı açısından da gelişerek karmaşık bir yapı halini almıştır. Bu süreç özellikle paranın bir uluslararası değişim aracı görevini yüklenmesiyle birlikte daha ciddi ve koordineli bir işbirliğinin sağlanmasını gerekli kılmıştır. Özellikle ülkeler arasındaki ekonomik ve mali ilişkilerin düzenli biçimde gelişebilmesi her şeyden önce, uluslararası ödeme sisteminin düzenli bir şekilde işlemesine bağlıdır. Aksi takdirde mal ve hizmetlerin uluslararası dolaşımı ciddi tıkanıklıklarla karşı karşıya kalabilir. Bu mali tıkanmaların krize dönüştüğü ülke veya ülkelerde de ciddi sermaye kayıpları meydana gelir. Aynı şekilde söz konusu ülkelerle ticari faaliyetler yürüten diğer ülkeler de, önlem alınmadığı takdirde aynı oranda ekonomik kayıplarla karşılaşabilirler. Nitekim günümüzde, para kaynaklı krizler zaman zaman dünya ekonomisinin en başta gelen sorunları arasında yer almaktadır. Bu krizler tüm ülkeleri doğrudan veya dolaylı olarak etkilemektedir. Bu nedenle krizin ortaya çıktığı ülke veya ülkeler dışında kalan diğer gelişmiş veya az gelişmiş ülke ekonomileri de

aynı kriz dalgasının getirdiği sonuçlardan ekonomik yapıları ve sistemlerinin genel durumu ile orantılı olarak etkilenmektedir (SEYİDOĞLU, 1993, s.642).

İşte, bu zincirleme etkileşimin farkında olan gelişmiş batı ülkelerinin para otoriteleri, bu amaçla uluslararası finans sorunları üzerinde durmuşlardır. Aynı ülkeler özellikle II. Dünya Savaşı sonrasında uluslararası para krizlerin meydana gelmesini engellemek ve ortaya çıkan ekonomik krizlere de uluslararası boyutta bir çözüm getirmek amacıyla hızla örgütlenme çabaları içerisine girmişlerdir. Dünya ekonomi tarihi incelendiğinde, mal ve hizmetlerin uluslararası dolaşımdaki payının artmasının sistem değişikliklerini de beraberinde getirdiği anlaşılmaktadır. (ALPAGO, 2002, s.19).

Uluslararası ödeme sistemleri bakımından, dünya ekonomi tarihi başlıca dört döneme ayrılabilir. Her bir dönemin kendinden önce gelen dönemden daha karmaşık bir hal aldığı görülmektedir.

Bunlardan birincisi, 1815’den 1913’e kadar süren altın para çağı, ikincisi, 1914 ile 1944 yılları arasındaki dönemi kapsayan buhran dönemi, üçüncüsü, 1944 ve 1973 yılları arasında uygulanan Bretton Woods sistemidir. Dördüncüsü ise, karma uygulamalar olarak nitelendirilen ve halen içinde bulunulan dönemi kapsar (SEYİDOĞLU, 1999, s.540).

11. Altın Standardı (Altın Para) Dönemi (1815–1913)

Dünyada 1815’den Birinci Dünya Savaşı’nın başlangıcına kadar kesintisiz olarak altın standardı uygulanmıştır. O dönemde dünya ekonomisinin merkezini Batı Avrupa özellikle de İngiltere oluşturmaktaydı (SEYİDOĞLU, 1999, s.540). Yaklaşık bir asırlık bu sürecin 1870–1914 yılları arasında ki geniş bir zaman dilimini kapsayan, doğal altın madeninin bol ve revaçta olduğu 44 yıllık bölümü ise, Klasik Altın Standardı dönemi olarak adlandırılmaktadır (ALPAGO, 2002, s.20–21).

Altın para standardında, ulusal paralar altına endekslenmiştir. Bir başka deyişle para birimleri altın cinsinden tanımlanmıştır. Dolayısıyla, ulusal paralar arasındaki değişim oranı, ilgili paraların kapsadığı altın stokunun miktarına göre belirlenmektedir. Döviz kurlarındaki değişimler, altının bir ülkeden diğerine gönderilmesi için gerekli masrafların

belirlediği altın ithal ve ihraç noktalarıyla sınırlıdır. Sistemde, ödemeler dengesi otomatik gelir ve fiyat mekanizması yoluyla sağlanır. Söz konusu sistemde dış dengenin sağlanması ekonomi politikasının temel hedefidir. Altın standardında her ülke kendi parasını kendi standardında sabit bir oran üzerinden değerlendirdiği için, çeşitli ülkelerin paraları arasında da sabit bir kur oluşur. Dolayısıyla kurları sabit tutmak için ideal bir sistemdir. Nitekim bu sistem 1. Dünya Savaşı'ndan önceki 44 yıl içinde altın çağını yaşamıştır (SEYİDOĞLU, 1993, s.642).

Yukarıda yapılan açıklamalardan da anlaşılacağı üzere 1. Dünya Savaşı öncesi uygulanan altın standardı para arzının altın stoku miktarına bağlı olduğu sistemin genel adıdır.

Altın standardını benimseyenler, görüşlerini altının dengeli ve sağlam bir değer ölçüsü olmasına dayandırmışlardır (ÖNEY, 1980, s.83).

Altın standardı sistemi o zamanlar dünyanın en büyük ekonomik gücü olan İngiltere'nin, Kötü Para İyi Parayı Kovar Kanunu'nun (Gresham Kanunu) sakıncalarını yakından görmesiyle 1821'de resmi olarak uygulamaya geçirilmiştir. Uygulamayı başlatan İngiltere'yi 1870–1880 yılları arasında ABD ve Fransa başta olmak üzere Almanya, Belçika, İtalya, İsviçre gibi ülkeler takip etmiştir. Böylece 1880 yılı Universal altın standardı dönemi başlangıcı olmuştur (KARADUMAN, 1986, s.2).

XIX asırda altın standardı, altın çağını yaşamıştır. Bu dönemde uluslararası ödemelerde mali buhranlara sık rastlanmamıştır (SEYİDOĞLU, 1999, s.40).

Birinci Dünya Savaşı'nın ortaya çıkmasıyla altın standardı uygulamasına ara verilmiştir. Savaş ekonomisinin getirdiği zorluklar nedeniyle, belli başlı paraların altına bağlılığı kaldırılarak serbest dalgalanmaları sağlanmıştır (SEYİDOĞLU, 1999, s.540). Ancak, 1.Dünya Savaşı, klasik altın standardının sonu olmuştur. Savaşın bitiminden 1925'e kadar, dalgalı döviz kuru uygulanmıştır. 1925'ten başlayarak altın standardının yeniden kurulması yolunda girişimler yapılmışsa da, 1931'de büyük bunalım ile sistemin tamamen çökmüş olduğu ifade edilmektedir (ALPAGO, 2002, s.21).

1880-1914 döneminin özellikleri, şu şekilde özetlenebilir:

- Altın standardı sistemi, uygulamada bir takım farklılıklar göstermiştir. Tam altın standardı sisteminin yanı sıra, aksak altın standardı gibi uygulamalara yer verilmiştir.
- Bu dönemde altına büyük güven duyulmuş ve altının herkes tarafından kabul görmesiyle birlikte, altın standardı sisteminin çekiciliği artmıştır.
- Bu dönemi kapsayan ampirik (deneye dayalı) çalışmalarda genellikle Fransa, Almanya, İngiltere, Hollanda, Belçika gibi gelişmiş Batı Avrupa ülkeleri üzerinde durulmuş, altına bağlanmış diğer ülkelerin sorunlarının pek ele alınmamıştır.
- Güçlü ekonomilere sahip ülkelerde, altın standardı sisteminin işlemesi, diğer ülkelere nazaran daha kolay olmuştur.
- Bu dönemin önde gelen özelliği, uluslararası ödeme ve ekonomik ilişkilerde dengenin devamlı olarak korunmuş olmasıdır (BOZDAĞ, 1990, ss.2-3)

12. Buhran Dönemi (1914–1944)

Savaş söylentileri ile birlikte dünya para piyasalarında o güne kadar görülmemiş bir hareketlilik olmuştur. Piyasalara kırdırılmak üzere sürülen senetler banka rezervlerini sıkıntıya sokmuş, İngiltere ve Fransa başta olmak üzere alacaklı ülkeler alacaklarının karşılığını isteyerek aktiflerini likiditeye çevirmeye başlamışlardır. Savaşın finansman sıkıntıları da buna eklenince önce fiilen sonrada hukuken altın standardı uygulamasına sınırlamalar getirilmiştir (KARADUMAN, 1986, s.3).

Birinci Dünya Savaşının başlamasıyla Avrupa'da ki birbirini izleyen mali krizler sonunda, başta İngiltere olmak üzere, uluslararası altın standardını benimsemiş olan ülkeler, giderek altın standardından ayrılmışlardır. Bu sistemden ayrılma biçimi, ülkeden

ülkeye farklılık göstermiştir. Kimi ülke, uluslararası altın transferlerini kontrol altına almış, kimi kağıt paranın altına konvertibilitesini sınırlamış ya da tamamıyla kaldırmış, bazıları ise çeşitli yöntemlerle fertlerin elindeki altın paraların resmi kanallara aktarılmasına çalışmıştır. Bundan amaç, rezervleri korumak ve istikrarlı kur uygulamalarının devamlılığını sağlamaktır. Bütün bu uğraşlara rağmen, 1915 sonlarında frank, sterlin ve dolar ilişkisi düzensizleşmiş ve ayrıca İtalya, Avusturya, Almanya ve Rusya paralarının dolar ve sterline göre değerleri düşerken, bazı tarafsız ülke paralarının dolar ve sterline göre değerleri artış göstermiştir (BOZDAĞ, 1990, s.4).

Birinci Dünya Savaşı sırasında altın kıtlamış buna karşılık harp sonrası ticaret hacminde artışlar meydana gelmiştir (PARASIZ, 1980, s.13).

Para alımları veya para blokları adı verilen mali gruplaşmalarda ilk kez bu dönemde ortaya çıkmıştır. Şöyle ki, İngiltere altın standardından ayrıldıktan sonra sterlinin değerini serbest bırakmıştır. Parasındaki aşırı dalgalanmaları önlemek için bir İngiliz Kambiyo Denkleştirme Fonu (Exchange Equalization Fund) kurmuştur. Bu fonun görevi bugünkü merkez bankalarının yaptıklarına benzer biçimde, serbest piyasada, sterlin karşılığında yabancı paralar alıp satarak ulusal paranın istikrarını sağlamak olarak belirlenmiştir (SEYİDOĞLU, 1999, s.542).

Bu yıllarda dünyanın, üç ülke grubuna ayrılmış olduğu görülmektedir. Birinci grup; parası devalüe olmuş ülkeler (İngiltere ve sterlin sahasına bağlı ülkeler)'dir. İkinci grup, altın blok ülkeleridir ki bunların paraları çoğunlukla devalüe edilmemiştir (Fransa, Hollanda, İsviçre, İtalya, Belçika). Üçüncü grup ise ödemelerini tamamen kontrol altında bulunduran yani kambiyo rejimi uygulayan ülkelerdir (Almanya ve Merkezi Avrupa) (KARADUMAN, 1986, s.5).

Böylece yeni bir sistem denmese bile altın standardındaki altının önemini azaltan Altın Döviz Standardı ortaya çıkmıştır. Bu sistemle uluslararası likidite sorunlarına çözüm getirilmeye çalışılmıştır.

Brüksel (1920) ve Cenova (1922) konferansları sonucu genelleşen altın döviz standardı etkisini 1930'larda yitirmeye başlamıştır (KARADUMAN, 1986, s.5).

Batılı ülkeler, 1930’larda altın para sisteminden ayrılmaya başlamışlardır. 1931’de Avusturya ve Almanya altın standardından ayrılmıştır. 1931 yılının Eylül ayında İngiltere, 1933 yılında ise ABD altın standardından ayrılmıştır. 1930–1944 dönemi de uluslararası parasal ilişkilerde bir karmaşa ve sistemsizliğin hüküm sürdüğü yıllar olmuştur (ALPAR-ONGUN, 1985, s.123).

Büyük buhran yıllarında uluslararası ekonomik ilişkiler tam bir dar boğaza girmiştir. Büyük buhranın yaratmış olduğu milli gelir ve istihdam düzeyleri üzerindeki daraltıcı etkilerden kurtulabilmek ve mevcut konumlarını koruyabilmek için ülkeler bir yandan devalüasyon savaşına girmiş, diğer yandan da kendi pazarını dış rekabetten korumak için miktar kısıtlamalarına gitmiş ve gümrük tarifelerini yükseltmiştir.

Bu uygulamaların sonucunda gözlemlenilen durum, dünya ticaret ve üretiminin daha da daralması olmuştur. Komşuyu fakirleştirme politikası (beggar thy neighbour policy) adı verilen söz konusu uygulamaları, her ülkenin kendi dışındaki ülkelere karşı yürürlüğe koyması, mantıksal olarak başka sonuç vermemiştir (ALPAR-ONGUN, 1985, s.124).

Bu dönemde görülen bir diğer özellik ise; dünya ticaretinin, serbest dövizle ticaret yerine kliring ve takas anlaşmasıyla yapılan ticarete yönelmiş olmasıdır. Ayrıca, bu dönemde rekabet azalmış, monopoller ve karteller sayıca artmış, işçi sendikalarının eylemleri artan bir şekilde siyasi hareketlere dönüşmüştür. Bu dönemde hâkim olan durum, ekonomik çıkmaz olarak nitelendirilmiştir. Bu durum Hitler’in gücünün artmasına ve İtalya’da Mussolini’nin tutunmasına neden olduğu gibi, Japonya ve Sovyetler Birliğinde de daha sıkı bir denetimin varlığını ortaya çıkarmıştır. Ayrıca, komünizmin yayılmasında da ekonomik çıkmaz etkili olmuştur (BOZDAĞ, 1990, s.8).

Özet olarak denilebilir ki, İkinci Dünya Savaşı’nın arifesine gelindiğinde, evrensel altın standardı yıkılmış, onun yerine birbirinden ilgisiz başlıca üç para bloğu oluşmuştur. Kambiyo kontrolü uygulayan geniş bir grup ülkenin ulusal paraları konvertibilitesini yitirmiş, bu ülkelerde ticaret iki yanlı kanallara saptırılmış, yüksek gümrük tarifeleri ve sıkı miktar kısıtlamaları yaygın uygulamalar durumuna gelmiştir. Sabit kurdan parası aşırı değerlenen ülke devalüasyon yapmış ancak ticaret ortakları da bundan zarar görmemek için karşı devalüasyonlara başvurmuşlardır. Altın blokuna bağlı ülkelerde sabit kurlardan

doğan dış açıklarını önlemek için gümrük tarifelerini yükseltmişler ve yoğun miktar kısıtlamaları uygulamışlardır. Yalnız, sterlin bölgesi içinde ticaret bir ölçüde serbestçe yürütülmüş ve paralar oldukça sınırlı bir konvertibilite de tutulmuştur (SEYİDOĞLU, 1999, ss.542-543).

13. Bretton Woods Sistemi (1944 - 1973)

131. Bretton Woods Öncesi Çalışmalar (İki Önemli Olay)

Bretton Woods'tan önce, 1936'larda meydana gelen bazı gelişmeler, IMF'in kuruluşuna kaynaklık etmiştir. Bu önemli gelişmeler, Üçlü Anlaşma ve Uluslararası Ödemeler Bankası'nın (The Bank For International Settlements: BIS) kurulmasıdır. Burada, IMF'i ortaya çıkaran planların incelenmesine geçmeden önce, bu iki değişmeye kısaca değinilmiştir. Üçlü anlaşma, Fransız hükümetinin Frankı devalüe etme yolundaki kararından doğmuştur. İngiliz ve Amerikan hükümetleri de frankın devalüe edilmesi gereğini kabul etmiş ve bu devalüasyonun, uluslararası işlemler üzerinde oluşturabileceği rahatsızlıkları en aza indirebilecek adımları atmayı taahhüt etmişlerdir. Böylece Üçlü Anlaşma (The Tripartite Agreement) 25 Eylül 1936'da İngiltere, Fransa ve Amerika arasında imzalanmıştır. Daha sonraları anlaşmanın kapsamı, Sterlin Bloğu ile Frank Bölgesini de içine alacak şekilde genişletilmiştir. Anlaşmaya 26 Eylül 1936'da Belçika ve iki ay sonra da İsviçre ve Hollanda katılmıştır. Üçlü Anlaşma ayrıca, döviz kurunda yapılacak değişikliklerin, 24 saat öncesinden üye ülkelere haber verilmesi şartını da taşımaktadır. Bu şart ile iki ülkenin Merkez bankaları arasındaki işlemlerin kur değişikliği ile aynı anda, döviz kaybı olmaksızın yerine getirilebilmesi amaçlanmıştır. Üçlü Anlaşmanın imzalandığı tarihlerde Uluslararası Ödemeler Bankası, Merkez Bankaları arasındaki uzun ve resmi olmayan bir geleneğin sonucu olarak, ticari işlemler için yapılan uluslararası ödemeleri kolaylaştırmak için kurulmuştur. BIS, ülkelere kendi paraları ya da altın cinsinden, karşılıklı olarak Merkez Bankası kolaylıkları sunmak yoluyla, bunların kendi ihracatçılarına kredi sağlaması imkânını vermiştir. Yine 1937 yılında Amerika Birleşik Devletleri, ilk defa olarak, Birleşik Devletlerin, Brezilya'ya 60 milyon dolara kadar altın satmasına izin veren bir dizi anlaşma yapmıştır (zaten Amerika, Üçlü Anlaşma'nın imzalanmasına paralel olarak, ülkelerin kur istikrarını sağlamaya yönelik

istikrar fonlarına, istenildiği takdirde altın satabileceğini de belirtmiş bulunuyordu). Ayrıca söz konusu anlaşmaya paralel olmak üzere Amerika, döviz kuru dengesinin sağlanabilmesi amacıyla, her iki ülkenin çıkarlarını garanti altına alacak şartlar altında Brezilya hükümetine verilmek üzere altın sağlamayı da taahhüt etmiştir (İSTEMİ, 1985, s.10).

132. White Planı

IMF'yi ortaya çıkaran planlar, 1940'lı yıllarda Keynes ve White tarafından hazırlanmış olup, 1942-1943 yılları arasında gündeme getirilmişlerdir.

Amerikan hazinesinde yüksek bir bürokrat olan White, savaş sonrası dönemin temel ihtiyacının, ülke paralarını istikrara kavuşturacak bir mekanizma gerekli olduğunu belirtmiştir. White, Birleşik ve bunlarla ilgili diğer devletlerin, (United and associated nations with them) mümkün olduğu kadar kısa bir sürede iki görevi yerine getirmelerinin gerekli olduğunu belirtmiştir. Birinci olarak, döviz kurlarını istikrara kavuşturacak ve Birleşik Devletlerin para sistemlerini güçlendirecek yolları ve prosedürü sağlayacak bir araç geliştirmek. İkinci olarak ise, iktisadi imar için gerekli sermayeyi sağlamaya yeterli güç ve kaynaklarla donatılmış bir örgüt kurmak; savaş ekonomilerinden, barış ekonomilerine hızlı ve düzgün geçişi kolaylaştırmak, dış ticareti ve devamlı olarak da Birleşik Devletlerin verimliliklerini arttırmak (İSTEMİ, 1985, ss.10-11).

Böylece son şeklini alan, Nisan 1942 tarihli White planı, Birleşik Devletler İstikrar Fonu ve Birleşik ve İlişkili Devletler için İmar ve Kalkınma Bankası Geçici Teklif Tasarısı (Preliminary Draft Proposal for a United Nations Stabilization Fund and a Bank for Reconstruction and Development) başlığını taşımaktadır (İSTEMİ, 1985, s.11).

White planı, IMF ve Dünya Bankası şeklinde iki ayrı kurumun kurulmasını ve doların altına karşı konvertibilitesinin korunduğu, dolar merkezli bir sabit kur sisteminin oluşturulması fikrini içermektedir. Bu plana göre, kısa dönemli dalgalanmalar karşısında döviz kurlarına istikrar sağlayacak bir uluslararası para sistemi kurulacaktır. Böylece 1930-1944 yılları ülkelerin bireysel politikaları neticesinde ortaya çıkan olumsuzluklar giderilmiş olacaktır. Nitekim söz konusu dönemde ekonomik krizleri etkisinden kurtulmak isteyen ülkeler devalüasyona başvurmuşlardır. Ancak bu şekildeki ihracatlarını arttırma ve

ithalatlarını kısma politikası, ticari partnerlerini daha da zor durumda bırakmıştır. White planında ayrıca, milli paralar % 1 oranında dalgalanabilecek ve üye ülkeler % 10'dan daha yukarı bir devalüasyona ancak IMF'nin iznini alarak başvurabileceklerdir. Üye ülkeler iç dengenin sağlanabilmesi için para ve maliye politikaları kullanabileceklerdir (ALPAGO, 2002, s.24).

133. Keynes Planı

White gibi Keynes de 1940'lı yıllarda uluslararası para sistemini ve dünya ticaretini istikrara kavuşturacak bir planının hazırlığı içine girmiştir. Nitekim 11 Şubat 1942 tarihinde, İngiliz Kabine'sine sunmuş olduğu planın dördüncü versiyonu, Uluslararası Para (Kliring) Birliği (International Currency (Clearing) Union) başlığını taşımaktadır (İSTEMİ, 1985, ss.14-15).

Bretton Woods konferanslarında John Maynard Keynes tarafından hazırlanan Keynes Planı'na göre Uluslararası Kliring Birliği oluşturulacaktır. Bu birlik, uluslararası ödemeleri denkleştirecek ve bir merkez bankası rolü oynayacaktır. Yine plana göre birlik, Bancor adı verilen bir para oluşturacaktır. Nitekim Bretton Woods Sisteminin çökmeye yönelmesi ile birlikte günümüzde de hala geçerliliğini koruyan SDR adı verilen bancor benzeri bir para yaratılmıştır. Uluslararası ödeme aracı olan bancor, uluslararası rezerv gereksinimlerini karşılayacaktır. Birliğe katılan ülkelerin paraları da bancor cinsinden tanımlanacaktır. Kliring birliğine üye olan her ülke için bir kota belirlenmektedir. Dış açığı olan bir üye ülke, kotasına göre birlikten bancor cinsinden kredi alabilecek ve buna karşın ilgili ülkeye daha önceden belirlenmiş bir faiz uygulanacaktır. Dış fazlası olan ülkelerde fazlalarını diğerlerinin açığını kapatmaya yönelik olarak birliğe devredeceklerdir. Böylece üye ülkeler arası açık ve fazlalar denkleştirilmiş olacaktır. Keynes Planına göre böylece, IMF bir uluslararası merkez bankası olarak kurulacak ve bir uluslararası paranın (clearing) yaratılması temeline dayandırılacaktır. Yani Keynes, her üye ülke merkez bankasının kabul edebileceği bancor adı verilen IMF parasının, diğer ülke paraları arasındaki değişim (konvertibilite) sorununu uzun vadede çözeceğini ifade etmiştir (ALPAGO, 2002, ss. 23-24).

134. Bretton Woods Anlaşması (1944)

White ve Keynes Planlarında yer alan düşünceleri tartışmak ve bir sonuca bağlamak üzere ABD'nin New Hampshire eyaletinin Bretton Woods kentinde 1-22 Temmuz 1944 tarihleri arasında Birleşmiş Milletler Para ve Finans Konferansı düzenlenmiştir.

Bu konferansta 45 ülkenin (Avustralya, Belçika, Bolivya, Brezilya, Kanada, Şili, Çin, Kolombiya, Kosta Rika, Küba, Çekoslovakya, Danimarka, Dominik Cumhuriyeti, Ekvator, El Salvador, Mısır, Habeşistan, Fransa, Yunanistan, Guatemala, Haiti, Honduras, İzlanda, Hindistan, İran, Irak, Liberya, Lüksemburg, Meksika, Hollanda, Yeni Zelanda, Nikaragua, Norveç, Panama, Paraguay, Peru, Filipinler, Polonya, Güney Afrika, SSCB, İngiltere, ABD, Uruguay, Venezuela, Yugoslavya) temsilcileri yukarıda değinilen iki plan üzerinde tartışmalar yaptılar (ALPAGO, 2002, ss.24-25; KARADUMAN, 1986, s.8; SEYİDOĞLU, 1999, ss.543-544).

ABD ekonomisi, savaştan güçlenmiş olarak çıktığından, toplantıda belli bir üstünlüğü vardı. İngiltere, savaşın başından itibaren lend-lease anlaşmaları ile ABD'den önemli miktarda dış borç almış ve bu borçları henüz ödememişti. Ayrıca bu ülkeye yıkılan ekonomisini onarmak için yeniden dış kaynaklar gerekiyordu. O yüzden İngiltere yeni mali sistemde dış açık veren ülkelere otomatik şekilde kredi sağlayacak bir mekanizmanın kurulmasını istiyordu. Ayrıca uluslararası denkleşmenin yükü, yalnızca açık veren ülkelerin omuzlarına yüklenmemeliydi. Dış açık veren ülkeler kadar, ödeme fazlası veren ülkelerde denkleşmeye zorlanmalıydı (KARADUMAN, 1986, ss.8-9).

Bretton Woods'da planların teorik münakaşasına gidilmemiş, ülkeler tenkitsiz oy vererek, Uluslararası Para Fonu esasına dayanan White Planı'nı bazı değişikliklerle birlikte kabul etmişlerdir.

Bretton Woods ana anlaşmasının pek çok maddesine (dolara diğer milli paralardan ayrıcalık tanınmasına, kotalar ve çekme haklarına, IMF'nin Washington'da kurulmasına) bakıldığında White planının kabul edilmesinde ABD'nin İkinci Dünya Savaşı sonundaki ekonomik üstünlüğünün önemli bir rol oynadığı gerçeği ortaya çıkmaktadır (ÖZBEK, 1981, ss.22-23).

Böylece Bretton Woods Konferansı sonucunda, İkinci Dünya Savaşı'ndan sonraki uluslararası para sisteminin esasları kabul edilmiş ve bir anlaşma imzalanmıştır. Dünya Bankası ve IMF, 27Aralık 1945 tarihinde yeterli sayıda ülkenin her iki kuruluşun sözleşmelerini onaylaması ve IMF kotasının %80'ini, banka sermayesinin ise %65'ini taahhüt etmesiyle resmen yürürlüğe girmiştir. Dünya Bankası Haziran 1946'da IMF ise Mart 1947'de resmi faaliyetlerine başlamışlardır (ALPAGO, 2002, s.24).

135. Bretton Woods Sistemi'nin Esasları

1944 yılında kabul edilen Bretton Woods Anlaşmasında Uluslararası Para Sistemi'nin temel amaçları; çok taraflı ödemeler birliğinin kurulması, üye ülkelerde refah düzeyinin yükseltilmesi ve dış ticaretin liberal ilkelere göre düzenlenmesi olarak belirlenmiştir (KARADUMAN, 1986,s.9).

Uygulandığı 1946 yılından 1973 yılına kadar ki zaman periyodu içerisinde geçerliliğini koruyan sistem, amaçlanan temel beklentileri tam manasıyla gerçekleştirememiştir. Nitekim 1965'den itibaren kimi zaman ortaya çıkan iktisadi şoklar karşısında zayıf kalmıştır. Esas itibarıyla, Bretton Woods Sistemi altın döviz standardına dayanmaktadır. Bu sistemde, döviz kuru sabit tutulup, denge döviz kurunun piyasada serbestçe belirlenmesine ve dalgalanmasına izin verilmemektedir. Daha önce belirtildiği üzere altın para sisteminde ulusal paralar altın standardına bağlanmıştır. Bretton Woods Sisteminde ise doların altına olan konvertibilitesi korunmuş, ulusal paralar ABD dolarına, dolar da altına endekslenmiştir. Yani ABD doları dışında kalan ulusal paraların altına doğrudan konvertibilitesi yoktur. Ayarlanabilir sabit kur sistemi olarak da adlandırılan bu sistemde, her ülke kendi parasını sabit bir kur üzerinden diğer ülke paraları ile bağlantılı duruma getirir. Bu sistemde döviz fiyatları hükümet yetkilileri tarafından belirlenir ve tüm döviz gelir ve giderleri devletlerin denetimine girer. Merkez bankaları, sabit kurun önceden saptanan belirli alt ve üst sınırlar içinde dalgalanmasını sağlamakla görevlidir (ALPAGO, 2002, ss.24-25).

Sistem sabit kur (döviz kurlarının istikrarı) prensibini getirmekte ve kurların pariteden aşağı ve yukarı doğru % 1 oranında (toplam % 2) sapabilmesini kabul etmektedir (ÖZBEK, 1981, s.19). Böylece, altın standardı sistemindeki kur istikrarı ile serbest değişen

kur sistemindeki kur esnekliği özelliklerinin bağdaştırılması amaçlanmıştır (ALPAGO, 2002, s.26).

Sistemde dış ödemeler dengesizliklerini gidermek için üye ülkelere paritelerde değişiklik yapma olanağı tanınmıştır. Ancak, temelde sabit kur sistemi söz konusu olduğu için devalüasyon gibi kur değişiklikleri en son başvurulacak çarelerdi. Dış açıkla karşılaşan ülkeler, önce döviz rezervlerini kullanacaklar ve para-maliye politikası gibi yurt içi önlemlerle toplam harcamalarını kısımaya çalışacaklardı (SEYİDOĞLU, 1999, s.544).

Sistemin bir gereği olarak % 10'dan daha düşük devalüasyonlar için üye ülkenin IMF'ye bunu önceden haber vermesi yeterli görülmüştür. Buna karşılık kur ayarlamaları %10'dan daha yüksek bir orandaysa ülkenin IMF'nin onayını alması gerekmektedir (KARADUMAN, 1986, S.10).

136. Bretton Woods Sisteminin İşleyişi ve Çöküşü

Bretton Woods sisteminin yürürlüğe girdiği ilk on yıllık dönemde, dünyada şiddetli bir dolar kıtlığı (dollar shortage) çekilmesine bağlı olarak piyasalarda döviz kontrolleri uygulanmıştır. Batı Avrupa ülkeleri ve Japonya, savaşta yıkılan ekonomilerini onarmak için yoğun bir çaba içine girmişlerdir. Onarım konusunda ihtiyaç duydukları araç ve gereçlerin sağlanabileceği tek kaynak ise ABD idi. Bu nedenle, bu ülkelerin tüm altın rezervleri ABD'ye akıyordu. Bu durum Bretton Woods ile resmen rezerv para olarak kabul edilmiş olmayan doların gücünü, ABD ekonomisinden aldığı açık bir kanıtıydı (KARADUMAN, 1986, s.12–13; SEYİDOĞLU, 1999, s.546–547). 1950'lerin başlarında ilerisi için çok önemli olan, fakat dikkatleri fazla çekmeyen bir olgu ortaya çıkmıştır. Sisteme göre ülkeler ellerindeki dolarları ABD'ye arz ederek karşılığında altın alabildikleri için bir faiz geliri getirdiğinden dolar bulundurmak daha karlıydı. Avrupa paralarının konvertibilite kazandıkları döneme kadar dolar kıtlığının sürmesi ve ABD dışındaki dolarların altın ile değiştirilmek üzere dönmesi nedeniyle ABD'nin ödemeler bilançosu ilk kez açık vermiştir. Aslında o zaman bu açıklar sistemin işleyişi bakımından yararlı bile görülmüştür. Çünkü dünya likidite arzının arttırılması, her şeyden önce, Amerika'nın dış ödeme açıklarına bağlı kılınmıştır (KARADUMAN, 1986, s.12; SEYİDOĞLU, 1999, s.547).

1958 yılına kadar ABD'nin dış yardım ve kredileri ile dış açıkları giderek süreklilik kazanmış ve bu durum sistemin yıkılmasında başlıca etken olmuştur. 1958'e gelindiğinde dünyada artık bir dolar kıtlığı değil, dolar bolluğu (dollar glut) sorunu ortaya çıkmıştır. Anlaşılabacağı üzere bu tarih ve durumda Amerikan doları aşırı değerlenmiş bir para konumuna gelmiştir. Bu durum doların devalüe edilmesini gerektirmiş fakat doların yüklendiği anahtar para statüsü, onun devalüasyonunu engellemiştir (SEYİDOĞLU, 1999, s.547).

Nitekim 1950-1962 yılları arasındaki sürede, yabancı Merkez Bankaları elinde toplanan dolarlar, yaklaşık 14.5 milyar dolar tutmaktadır. (ki bu miktar, o yıllarda 31 milyar dolar civarında bulunan dünya rezervlerinin yaklaşık yarısına yakın bir kısmını oluşturmakta ya da dünya rezervlerindeki artışa yıllık % 2,5'lik bir katkı sağlamaktadır). Bütün bu olaylar ise, dış dünyadaki Amerika taahhütlerinin hızla artmasına sebep olmuş ve ödemeler dengesi açıklarını daha da büyüten bir etki yaratmıştır. Başka bir deyimle, 1950 ve 1958'lerdeki dolar kıtlığı (the dollar shortage) dönemlerinde söz konusu olmayan tehlikeler, kendilerini göstermeye başlamışlardır (İSTEMİ, 1985, s.25).

Bu arada olayın ilk defa farkına varan Triffin, 1959'da bu tip bir para sisteminin uzun süre ayakta kalamayacağını belirterek, bunun nedenlerini şöyle belirtmiştir;

- 1) Eğer Birleşik Devletler, kendi ödemeler dengesi açıklarını düzeltirse, dünya rezervlerindeki büyüme, onsu 35 dolardan altın üretimiyle yeterli bir şekilde karşılanamaz.
- 2) Eğer Amerikan açıkları devam ederse, dış taahhütlerini; talep halinde, bunları altına çevirebilme imkânlarını aşar ki bunun sonucu, altın ve dolar krizidir.

Görüldüğü gibi Triffin daha 1959'da, sonraları, Triffin Dilemma olarak anılacak hızlı gidişatın farkına varmış ve Amerika'nın hızla artmakta olan taahhütleri nedeniyle yabancı Merkez Bankaları elinde birikmiş bulunan dolarların, söz konusu kuruluşların bunları altına çevirme yolunda bir eğilim göstermeleri halinde; bunların altına çevrilebilmesine imkân sağlayacak boyutları çoktan aşmış bulunduğu gerçeğine de dikkat çekmiştir (İSTEMİ, 1985, s.26).

Batı Avrupa ülkeleri ve Japonya, 1960’larda kalkınmalarını gerçekleştirip önemli birer ekonomik güç halinde ortaya çıkınca, biriktirdikleri dolarları vakit geçirmeden Federal Reserve Bank’ta altına çevirtmeye başlamışlardı. Amaçları, savaş sırasında oluşan altın stoklarındaki erimeyi karşılamak ve altın rezervlerini büyültmekti. İlginçtir ki bu sıralar Fransız Devlet Başkanı General de Gaulle, adeta dolara karşı savaş ilan etmişti. Bu ülke, ABD’ye sağladığı ayrıcalıklar nedeniyle, sistemi eleştiriyor ve altın fiyatlarının 2 veya 3 kat arttırılarak yeniden altın para standardına dönülmesini savunuyordu (SEYİDOĞLU, 1999, s.547).

1960’lı yıllarda ortaya çıkan bir diğer önemli olay ise bazı sanayileşmiş ülkelerin, sermaye hareketleri üzerine döviz kontrolleri koymalarıydı (İSTEMİ, 1985, ss.26-27).

Uluslararası mali alanda beklenen buhran ilk kez 1960 yılında altına hücumla başlamıştır. Amerika’nın giderek eriyen altın stokları karşısında spekülörler, doların er geç altına göre devalüe edileceğini tahmin ederek, başlıca altın borsası olan Londra’da yoğun şekilde satın alımlara başlamışlardır (SEYİDOĞLU, 1999, s.547).

Bu dönemde uluslararası para piyasalarında sıkıntılar giderek yoğunluk kazanmış, ABD ödemeler bilançosu açıklarının giderilmesi için Avrupa ülkelerinde herhangi bir hareket olmamış aksine bu ülkeler paralarını devalüe ederek ABD ödemeler bilançosu açıklarının gittikçe artmasına neden olmuşlardır (KARADUMAN, 1986, s.14).

Bunun üzerine 17 Mart 1968’de Altın Fonu üyeleri bundan böyle serbest piyasada altın fiyatlarını desteklememe kararı almışlardır (SEYİDOĞLU, 1999, S.547). Böylece Altın Birliğine dahil ülkeler (Fransa hariç) ve IMF’nin katıldığı toplantıda Altın Fonu dağılmış ve İkili Altın Borsası Sistemi (Two-Tier Gold Market System) kabul edilmiştir. Bu sayede, özel kişilerin dolar karşılığı altın alım ve satımları arz ve talep koşullarına bırakılmış, fakat resmi işlemlerde 1 ons altının fiyatının 35 dolar olacağı ABD tarafından taahhüt edilmiştir (KARADUMAN, 1986, ss. 13-14).

Diğer yandan, 1969 yılına gelindiğinde Keynes’in öngördüğü bancor benzeri SDR (Özel Çekme Hakları) oluşturulmuş ve Keynes Planı ağırlıklı uygulamalara gidilmiştir. Ancak bu çabalar da sistemin çöküşünü engelleyememiştir. Uluslararası mali

düzenlemeleri içeren ve aşağı yukarı 30 yıllık bir uygulama zamanı bulan Bretton Woods sistemi, bu dönemde ortaya çıkan parasal krizlere çözüm getirememiştir (ALPAGO, 2002, s.27).

Tarih boyunca, istikrar sağlayıcı bir para politikası belirlenmesi için yoğun çaba gösterilmiştir. Para otoriteleri, uluslararası parasal sorunlara çözüm için yeni arayışlara her zaman büyük bir hızla devam etmişlerdir (ALPAGO, 2002, s.27).

Nihayet zamanın Amerikan Devlet Başkanı Nixon, Batılı ülkeleri ve Japonya'yı revalüasyona zorlamak amacıyla 1971 Ağustosunda bir dizi önlem almıştır. Örneğin ithalat üzerindeki gümrük vergileri % 10 arttırıldı ve yerli malların satın alımında vergi indirimi sağlandı. En önemlisi de yabancı merkez bankaları tarafından arz edilecek dolarları altına dönüştürme zorunluluğunun geçici kaydıyla kaldırılmasıydı (SEYİDOĞLU, 1999, s.548).

Yukarıda açıklamaya çalışılan, gelişmeler, sabit değerlere (ya da ayarlanabilir sabit kurlara dayalı) Bretton Woods sistemini bir çözülmeye getirmiştir. 17-18 Kasım 1971 tarihleri arasında, 10'lar Grubu Maliye Bakanları ve Merkez Bankası Guvernörleri, Amerikan Hazine Sekreteri Connaly başkanlığında, Smithsonian Enstitüsü'nde (Washington) toplanmışlardır. Yine söz konusu toplantıyı takiben, Amerikan doları altın karşısında % 7,89 oranında devalüe edilmiştir (ki bu, 15 Ağustos 1971'de Amerika'nın, doların altına çevrilmesini durdurduğunu bildirmesi kadar önemli bir olaydı.). Bu nedenle altının bir onsu 35 dolardan 38 dolara çıkmıştır. Smithsonian'da ayrıca, döviz kurunda paritenin, - % 2.25'i oranında bir değişikliğe de izin veriliyordu. Yani, Bretton Woods'da ayarlanabilir sabit kurlar, paritenin $\pm$ % 1'i oranında değiştirilebilirken (çünkü % 1 dışındaki değişiklikler para operasyonlarını gerektiriyordu.) Smithsonian'da bu marj genişletilmekte ve % 2,25 çıkarılmaktadır. Smithsonian sonunda, döviz kurları arasındaki ilişkiler 18 Kasım 1971 itibariyle arz ettiği durum tablo 1'de gösterilmiştir (İSTEMİ, 1985, s.35).

Tablo:1
Seçilmiş Ülkelerdeki Döviz Kurları

Üyeler	Sabit değer cinsinden % değişme	Amerikan Doları cinsinden % değişme	Döviz kuru	Yürürlük tarihi
Belçika	+2.76 ¹	+11.57	Merkezi had	Kasım 21 1971
Kanada	-	-	Dalgali kur uyg.	Devam ediyor
Fransa	-	+8.57	Sabit değerini kor	
F. Almanya	+4.61	+13.58 ²	Merkezi Kur	Kasım 21 1971
İtalya	-1.00	+7.48	Merkezi Kur	Kasım 20 1971
Japonya	+7.66	+16.88	Merkezi Kur	Kasım 20 1971
Hollanda	+2.76	+11.57 ²	Merkezi Kur	Kasım 21 1971
İsveç	-1.00	+7.49	Merkezi Kur	
İngiltere	-	+8.57	Merkezi Kur	
Birleşik Dev.	-7.89	-	Yeni sabit değer	Mayıs 8 1971

Kaynak: İSTEMİ, 1985, s.36

1. + işaret revalüasyonu ; - işaret ise devalüasyonu göstermektedir.
2. 9 Mayıs 1971'den önce yürürlüğe giren sabit değer temeline dayanmaktadır.

Tablo 1'de de açık bir biçimde görüldüğü gibi, Smithsonian Enstitüsü'nde yapılan görüşmeler, sadece döviz kuru ayarlamalarına değil, aynı zamanda Amerikan Dolarının önemli ölçüde prestij ve dolayısıyla değer kaybına uğramasına da tanık olmaktadır (İSTEMİ, 1985, s.36).

Smithsonian Anlaşması'ndan sonra, ilerde parasal birleşmeyi öngören AET (Avrupa Ekonomik Topluluğu) ülkeleri, 1972 Mart'ında aldıkları bir kararla kendi paraları arasındaki dalgalanma marjını daha dar bir aralıklarla sınırlandırmışlardır. Bu uygulamaya, Tüneldeki Yılan adı verilmektedir (SEYİDOĞLU, 1999, s.548).

Tüm bu uğraşılara rağmen Smithsonian Anlaşması'ndan sonra da ABD'nin bilanço açıkları devam etmiş, mevcut güven bunalımı artarak yeni kararların alınmasını zorunlu hale getirmiştir. Bunun sonucu olarak 12 Şubat 1973'te dolar ikinci defa % 11 oranında devalüe edilmiştir. Diğer taraftan, doların ikinci kez devalüe edilmesi, dolar hakkındaki

spekülasyonları daha arttırmış, sabit kur sistemine olan güveni sarsmış ve Bretton Woods Sistemi son bulmuştur (ALPAGO, 2002, s.28).

137. Bretton Woods Sisteminin Aksayan Yönleri

Daha öncede belirtildiği üzere, 1944’de oluşturulan ve sabit kurlara dayanan Bretton Woods Sistemi 1973 Mart’ında başlıca sanayileşmiş ülke paralarının dalgalanmaya başlamasıyla yıkılmıştır. Fakat sistem hiç değilse 1960 ortalarına kadar, fazla aksaklık göstermeden işleyişini sürdürmüştür. Almanya ve Japonya gibi ülkeler bu sistem altında da kalkınmalarını gerçekleştirmişlerdir.

Sistemin çökmesine sebep olan temel aksaklıklar beş grupta toplanır; Ödemeler Bilânçosu Denkliği (Dış Denkleme) Sorunu, Uluslararası Likidite Sorunu, Emisyon Kazançları (Seignorage) Sorunu, Güvensizlik Sorunu ve Az Gelişmiş Ülkelerin Kalkınma Sorunu (SEYİDOĞLU, 1999, s. 557).

1371. Ödemeler Bilânçosu Denkliği (Dış Denkleme) Sorunu

Ödemeler bilânçosu genellikle, bir ülkede yerleşik kişilerin belirli bir dönem boyunca yabancı ülkede yerleşik kişilerle yaptıkları tüm ekonomik işlemlerin sonucunu gösteren sistematik bir kayıt biçiminde tanımlanır. Ödemeler bilânçosunun belirli bir dönem boyunca gerçekleştirilen işlemleri göstermesi, bunun bir stok değil akım kavramı olmasını ifade etmektedir (SEYİDOĞLU, 1999, s.384).

Ödemeler bilânçosu işlemleri ekonomik anlamda bir açık veya fazla doğuran, otonom işlemler (autonomous transactions) ile resmi rezerv değişmelerini ifade eden, denkleştirici işlemlerden (accommodating transactions) oluşmaktadır (SEYİDOĞLU, 1999, S.387). Fakat sistem bir sabit kur sistemi olduğundan kur ayarlamaları sık sık yapılmamalı, en son çare olarak başvurulmalıdır. Sistem dış denkleşmenin yükünü az gelişmiş ülkelere yüklemiştir. Bu ülkelerin denkleşme için başvuracakları devalüasyonu, sık yapmamaları gerektiği konusu ise sistemin az gelişmiş ülkelerin kalkınmalarına beklenen katkıyı yapmadığını göstermiştir (KARADUMAN, 1986, s.16).

Rezerv para konumunu üstlenmiş bulunan doların her geçen gün gelişen dünya ticaretinin ihtiyacına cevap verebilmesi için ABD'nin ödemeler bilânçosunun sürekli açık vermesi gerekmektedir. ABD'nin oluşan bu açığı kapatmak için devalüasyon yapması ise Bretton Woods sisteminin esasına aykırı ve yasaktı. Oysaki sistemin temelleri ödemeler bilânçosu denkliliğine oturuyordu. ABD sonunda ödemeler bilânçosu açıklarını kapatmak için devalüasyona başvurmak zorunda kalmış ve 18 Aralık 1971 tarihli Smithsonian Anlaşması ile 1 ons altın 35 dolar'dan 38 dolar'a çekilerek ABD doları, altın karşısında % 7,89 oranında devalüe edilmiştir (İSTEMİ, 1985, ss.24–26; KARADUMAN, 1986, ss.15–16).

1372. Uluslararası Likidite Sorunu

Sabit kur resimlerinde dış açıkları finanse etmek için uluslararası rezervlere gerek duyulmaktadır. Çünkü açık veren ülkede döviz talebinin döviz arzını aşması karşısında kur yükselme eğilimi gösterecek, bunu önlemek için de merkez bankasının piyasaya müdahale edip döviz satması gerekecektir (SEYİDOĞLU, 1999, s.558).

Uluslararası likiditenin tek kaynağı altındır. Ancak altın üretiminin yetersiz oluşu, ABD dolarını likidite kaynağı olarak ortaya çıkarmıştır. Bu ise sistemin en zayıf yönünü oluşturmaktadır. Çünkü uluslararası likidite artışları, bir ülkenin dış ödeme açıkları gibi düzensiz ve uluslararası denetimden uzak bir kaynağa bağlanmış bulunuyordu (KARADUMAN, 1986, ss. 16-17).

Uluslararası likidite görülen bu eksiklik, ABD dolarıyla karşılanmaya çalışılmış, ortaya çıkan likidite artışları, ABD'nin ödemeler bilânçosu açıklarıyla finanse edilmiştir. ABD, dış açıklarını karşılayabilmek için altın rezerv para oranını düşürmüş, dolayısıyla dolara olan güvenin sarsılmasına yol açmıştır. Bu güvenin azalması sonucunda ellerinde dolar bulunduran ülkeler, doları altına çevirmeye başlamışlar, böylece dünya ölçüsünde para krizleri ortaya çıkmıştır. Dolara güvenin tekrar sağlanabilmesi için, ABD'nin ödemeler bilânçosu açıklarını gidermesi gerekmiş, bu ise uluslararası likidite arzında daralma yaratmıştır. 1970 yılından itibaren SDR'nin uygulamaya konulması ile likidite arzında güvenilir bir kaynak yaratılmış, fakat hızla artan uluslararası likidite ihtiyacı karşısında yeni bulunan kaynak yetersiz kalmıştır. Uluslararası piyasalarda, çeşitli merkezlerdeki faiz

oranlarının farklı olması ve devalüasyon söylentileri, kısa vadeli sermayelerin ülkeler arasında hızla hareket etmesine yol açmıştır. Dolara karşı beslenen güvenin sarsılması ise, spekülatif nitelikleri sermaye hareketlerini hızlandırmıştır (KARLUK, 2003, s. 516).

1373. Emisyon Kazançları (Seignorage) Sorunu

Altın ve gümüş gibi, para olarak kullanılan maddelerin üretimi için, diğer mallarda olduğu gibi değişen ölçülerde reel üretim faktörlerine gerek vardır. Diğer bir deyişle, madeni paraların bir reel üretim maliyeti, bir de paralık değeri (üzerinde yazılı olan değer) bulunmaktadır. Altın standardının uygulandığı dönemlerde altın madeninin üretim maliyetinden daha yüksek olan paralık değeri farkı, bu paraları çıkartan ülkelerin kral yada hükümdarlarına (senyörlere) gidiyordu. O yüzden buna seignorage hakkı denmiştir (SEYİDOĞLU, 1999, S. 559).

Günümüzde kağıt para standardı geçerlidir ve kağıt paraların üretim maliyeti de yok denecek kadar azdır. Dolayısıyla merkez bankalarının para bozması, net olarak basılan paranın değerine yakın miktarda mal ve hizmeti temsil etmektedir. O bakımdan, seignorage bugünkü toplumlar için de söz konusudur. Yalnız bu haktan kral, hükümdar veya başka bir kişi yada kurum değil, bütün toplum yararlanır, o nedenle kağıt para rejimlerinde seignorage yerine emisyon kazançları terimini kullanmak daha uygundur (SEYİDOĞLU, 1999, S. 559).

Emisyon kazançları sorunu, ABD'nin rezerv para ülkesi olarak elde ettiği yararlar konusunda ortaya çıkmaktadır. ABD Federal Rezerve Bank'ın para basmasıyla ithalatını finanse edebildiği halde diğer ülkelerin ithalat yapabilmeleri için reel kaynak ödemesinde bulunmaları gerekmektedir. Bu nedenle dolar basmanın hemen hemen sıfır olan maliyetiyle bu dolarlar karşılığında elde edilen reel kaynaklar arasındaki fark ABD'nin kazancı olmaktadır (KARADUMAN, 1986, s.18).

Bretton Woods sisteminin bu yönü (ABD'ye sağladığı ayrıcalıklar) diğer ülkelere eleştirilmiş ve özellikle Fransa tarafından Bretton Woods sistemi, gayri adil ve gayri ahlaki olarak nitelendirilmiştir (KARADUMAN, 1986, s.18; SEYİDOĞLU, 1999, s.560).

Emisyon kazançları gelişmiş ülkelere dışardan ek bir kaynak girmesine neden olmaktaydı. Bu ise gelişmekte olan ülkelerin aleyhine bir durum oluşturmuştur (KARADUMAN, 1986, s.18).

1374. Kaynak İsrafi Sorunu

Bretton Woods Sisteminde dolar, 1971 yılına kadar rezerv para niteliğini korumuş ve altına konvertibil kalmıştır. Bu sistem, altına dayanıyordu. ABD, altın konvertibilitesini kaldırıncaya kadar dolar emisyonu için belli oranda altın karşılık bulundurmak zorunda idi. Altın talebinin karşılanması, altın üretimine bağlıydı. Bu ise, belli miktarda iş gücü ve sermayenin bu işlere tahsisini gerektiriyordu. Kıt kaynaklar harcanarak elde edilen altınlar, bu defa banka kasalarına gömülüyor ve dünyada bir kaynak israfı söz konusu oluyordu (KARLUK, 2003, s.18).

1375. Güvensizlik Sorunu

Bretton Woods Sistemi'nin yüklendiği görevleri sürdürebileceği konusunda güvensizlik doğuran, bu nedenle de adeta spekülasyonu körükleyen bir sistemdi (SEYİDOĞLU, 1999, s.558).

Rezerv para yaratan ülkenin parasını, senet ve tahvillerini ellerinde bulunduran kişi ve kuruluşlar, bu ülkenin ödemeler bilançosu açık vermeye başlayınca muhtemel bir devalüasyondan korunmak için ellerindeki efektif ve menkul değerleri altına çevirmişlerdir. ABD'nin ödemeler bilançosu açıklarının devamlılık kazanması üzerine, dolardan kaçış başlamış, devalüasyon olasılığının artması üzerine spekülatif hareketler hızlanmıştır. Sanayileşmiş batılı ülkelerin Merkez Bankaları arasında yapılan sıkı iş birliğine rağmen artan spekülasyon, dünya ticareti ile sermaye hareketleri üzerinde olumsuz etkiler yaratmıştır (KARLUK, 2003, s.518).

Likiditeyi arttırmak için dolar rezervlerinin sürekli arttırılması dolara olan güvenin sarsılmasında önemli bir etken olmuştur (KARADUMAN, 1986, s.17).

Kısacası, sistemin temelinde yatan sabit kur uygulaması (altın veya dövize göre), doğurduğu güvensizlik nedeniyle adeta spekülasyonu özendiren bir mekanizma gibi etkide bulunmuştur (SEYİDOĞLU, 1999, s.559).

1376. Az Gelişmiş Ülkelerin Kalkınması Sorunu

Bretton Woods sitesi, az gelişmiş ülkelerin kalkınma ihtiyaçlarına cevap verecek bir sistem olmaktan çok uzaktır. Sistemin temel felsefesi olan serbest ticaret ve sınırsız konvertibilite, çoğu kez bu ülkelerin çıkarlarına ters düşmektedir. Ayrıca, bu sistem az gelişmiş ülkelere yeterli ölçüde kaynak transferini de başaramamıştır. Uluslararası Para Fonu, az gelişmiş ülkelerin gözünde, zenginler kulübü görünümünü kazanmıştır. Kaynakların gelişmiş ülkelere daha kolaylıkla tahsisi, bu ülkelere yönelen baskıların daha az oluşu, kotalarının daha büyük olması, yönetimde oy haklarının çokluğu, az gelişmiş ülkeleri haklı çıkarmaktadır (TURAN, 1980, s.206).

Sonuç itibariyle; Bretton Woods Sistemi ABD tarafından teklif edilen, Batı Avrupa ülkelerinin (özellikle gelişmiş ülkelerin) istekleri doğrultusunda değiştirilmiş tek tarafın (gelişmiş ülkelerin) çıkarına hizmet eden bir Uluslararası Para Sistemi'dir. Sistemin kuruluşundaki amaçlardan biri de öncelikle savaşta zarar gören ülkeler olmak üzere az gelişmiş ülkelere kaynak aktarmaktır. Hâlbuki bu mekanizma tam tersine işlemiş; az gelişmiş ülkelerin kaynakları gelişmiş ülkelere doğru akmıştır. IMF az gelişmiş ülkeler karşısında, gelişmiş ülkelerin sözcülüğünü yapmaktan ileri gidememiştir. Oysaki IMF ile az gelişmiş ülkelerin ilişkilerine bakıldığında, sanki bu kuruluş az gelişmiş ülkelerin kalkınmasına yardımcı olmak için kurulmuş gibi görülmektedir.

Nihayet sistem, sahiplerine yarar yerine zarar vermeye başlayınca, sona erdirilmiştir (İSTEMİ, 1985, ss.25–27; KARADUMAN, 1986, SS.16–18; TURAN, 1980, s.206).

1.4. Uluslararası Para Fonu (International Monetary Fund)

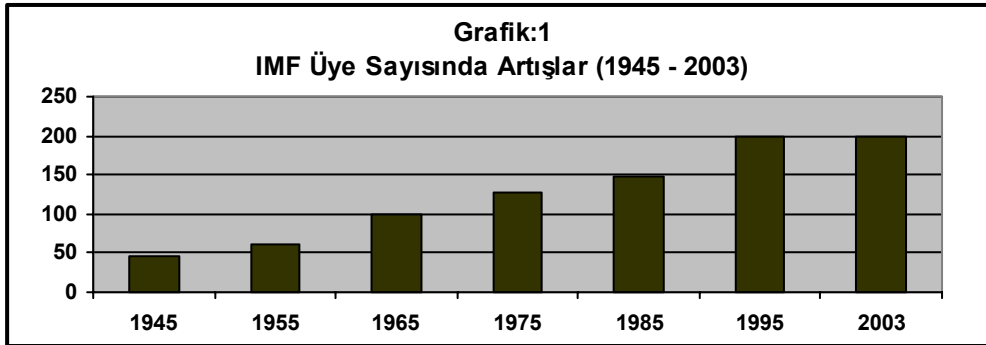
1.4.1 Uluslararası Para Fonunun Kuruluşu

Uluslararası Para Fonu (IMF) Bretton Woods konferansında (1944) White Planı esas alınarak Uluslararası İmar ve Kalkınma Bankası (International Bank For Reconstruction and Development (IBRD)) ile birlikte kurulmuş ve 1946'da faaliyete geçmiştir (GÜRAN-AKTÜRK, 1992, s.41; SEYİDOĞLU, 1999, s.568).

IMF, sabit kurlu Bretton Woods sisteminin yürütülmesinden sorumlu bir kurum olarak ortaya çıkmıştır. Fakat bu sistemin yıkılışından sonra bugün de uluslararası parasal ve mali düzeni sağlamakla ilgili görevlerini sürdürmektedir (SEYİDOĞLU, 1999, s.569).

Kurulduğundan bu yana IMF anlaşması iki önemli değişikliğe uğramıştır. Birinci değişiklik, 28 Temmuz 1969 tarihinde yürürlüğe girmiş ve böylece özel çekme hakları oluşturulmuştur. İkinci değişiklik 1 Nisan 1978 tarihinde yapılmıştır. Bunun sonucunda, altının fon kaynakları içindeki payının azaltılması, SDR'nin önemli bir rezerv olması ile ilgili olarak önemli düzenlemeler yapılmıştır (GÜRAN-AKTÜRK, 1992, s.41).

Sovyetler Birliği'nin dağılması, Yugoslavya'nın parçalanması, Çek ve Slovak Cumhuriyetleri'nin ayrı devletler olmaları ve baştan beri Fon'un dışında kalan İsviçre'nin üye olmalarıyla 1990'ların ilk yarısında IMF'nin üye sayısında önemli artışlar olmuştur. Bugün üye ülkelerin sayısının 180'in üzerinde olduğu grafik 1'den anlaşılabilmektedir. Bu ülkelerin dünya ticaretindeki payları % 90'nın üzerindedir (SEYİDOĞLU, 1999, s.569).



Kaynak: <http://www.imf.org/external.about> (09.12.2005)

142. Uluslararası Para Fonu'nun Temel Amaçları ve Fonksiyonları

Dünya Ekonomik Buhranı'nın dünya ekonomisinde yarattığı resesyon ve ardından ortaya çıkan ikinci dünya savaşı, gelişmiş ve gelişmekte olan ülke ekonomilerinde ciddi hasarlara yol açmıştır. Bu noktada, De Vires, IMF'nin kuruluş amacının temelinde, bu ekonomik krizlere uluslararası bazda bir çözüm bulmak olduğunu belirtmektedir.

Bird, IMF'nin bu amaç doğrultusunda, tüm dünyada tam istihdamın, fiyat istikrarının, istikrarlı ekonomik büyümenin ve ödemeler dengesi açıklarının giderilmesini amaçladığını belirtmektedir (ALPAGO, 2002, s.31).

Bugün daha çok, gelişmekte olan ülkelerin ekonomik yapılarının refaha kavuşturulması konusunda çalışmalarda bulunan IMF'nin amaç ve politikaları aslında kuruluş gayesindeki amaç ve politikalardan çok farklı değildir. Bu durum IMF'in ana politikalarında esaslı değişiklikler yapması yolunda baskılara maruz kalmasına sebebiyet vermiştir (KARADUMAN, 1986, ss.15–16; SEYİDOĞLU, 1999, ss.569,570).

Bretton Woods Anlaşmasının Uluslararası Para Fonu ile ilgili kısmını oluşturan maddelerden 1. Madde'de IMF'in amaçları aşağıdaki şekilde ifade edilmiştir (ALPAGO, 2002, s.32):

- Uluslararası parasal sorunlar üzerinde iş birliği ve dayanışmaya aracılık etmek için, sürekliliği olan bir kurum kanalıyla uluslararası parasal işbirliğini geliştirmek,
- Ekonomik politikanın temel amaçları olarak bütün üye ülkelerde üretken kaynakların geliştirilmesi ve yüksek istihdam ve reel gelir düzeylerinin korunması ve geliştirmesine katkıda bulunmak üzere uluslararası ticaretin dengeli bir şekilde büyümesi ve yaygınlaşmasına imkân sağlamak,
- Kambiyo istikrarını sağlamak amacıyla üye ülkeler arasında düzenli kambiyo ilişkilerini sürdürmek ve rekabetçi kambiyo ayarlamalarını önlemek,

- Dünya ticaretinin büyümesine engel oluşturan kambiyo kısıtlamalarını ortadan kaldıracak ve üye ülkelerin karşılıklı ilişkilerini düzenleyecek tarzda birçok uluslu ödemeler sisteminin kurulmasına yardımcı olmak,
- Ödemeler dengesinde ortaya çıkacak geçici bozulmaları gidermek amacıyla uluslararası ticaret ve karşılıklı refahı bozacak yöntemlere başvurmalarını önlemek üzere, üye ülkelere fon kaynaklarını kullanabilme imkânı sağlamak,
- Yukarıda sayılan amaçlara paralel olarak üye ülkelerin uluslararası ödemeler dengesinde meydana gelebilecek dengesizliklerin derecesini azaltmak ve süresini kısıtlamak olarak sıralanmıştır.

IMF'nin bu tür düzenlemeleri yapmasındaki amaç, kendisine verilmiş bulunan 3 ana alandaki sorumluluktan kaynaklanmaktadır. Bu amaçlar, Dünya ekonomisinin gözetimi, geçici ödemeler dengesi desteğini sağlamak ve çok yönlü ticaret ve ödemeler sistemini korumak olarak sıralanabilir. Fonun üye ülkelerden borçlanması ve üyelerin fon kaynaklarına katkıda bulunmalarıyla oluşan kaynaklar, dış ödeme dengesizlikleriyle karşı karşıya kalan üyelere tahsis edilmektedir. Böylece döviz kurlarının istikrarlı kalması sağlanabileceği gibi, dünya ticaretini engelleyecek kontrollerin uygulamaya konulmasının engellenilmesi de düşünülmüştür (KARADUMAN, 1986, s.17)

Ana sözleşme içerisinde temel amaçları belirtilen IMF'nin yeni dönemdeki (Bretton Woods'dan sonraki) fonksiyonları maddeler halinde şu şekilde sıralanabilir (SEYİDOĞLU, 1999, s.569):

- Ekonomik istikrarsızlık içinde olan ülkelere dış ödeme açıkları için kısa vadeli ödeme sağlamak,
- Uluslararası mali sisteme zarar vermesini önlemek üzere üye ülkelerin kur politikalarını gözetlemek ve denetlemek,
- Mali kriz içine giren ve dolayısıyla ulusal parası yoğun spekülasyonu uğrayan ülkelere krizin atlatılması için mali kaynak sağlamak,

- Üye ülkelerin uluslararası ticari bankalara veya resmi kuruluşlara olan ve ödenemeyen borçların ortaya çıkması durumunda, sorunun çözümü için aracılık yapmak, yeni ödeme planları ve borç erteleme anlaşmaları hazırlamak,
- Dünya bankası ile iş birliği içerisinde, üye ülkelerdeki makroekonomik ve yapısal uyum politikalarına finansal destek sağlamak,
- Üye ülkelerde dış ticaret ve kambiyo rejimlerinin liberasyonunu özendirici çalışmalarda bulunmak, bu konularda üyelere teknik yardım ve eğitim hizmetleri sunmak.

Yukarıda belirtilen görevlerden Uluslararası Para Sistemi'nin işleyişi ve dış ödemeler dengesiyle ilgili olanlar, IMF'nin geleneksel fonksiyonlarıdır. Diğerleri ise, zaman içerisinde ekonomik ve mali ihtiyaçların gelişmesi sonucunda ortaya çıkmıştır (yapısal uyum kredileri gibi).

Son yıllarda, uluslararası İmar ve Kalkınma Bankası'nın (Dünya Bankası: IBRD) gündeminde önemli yer tutan gelişme yolunda olan ülkelerde yoksulluğun azaltılması politikaları çerçevesinde, diğer uluslararası kuruluşlarla birlikte IMF'de çaba harcamaya başlamıştır. Bu çerçevede IMF (KARLUK, 2003, s.540);

- Üye ülkelerde uygun makroekonomik ve yapısal politikalar uygulanmasını ve sürekli bir büyümenin sağlanmasını desteklemektedir,
- Üye ülkelerde uygulanan politika reformlarının sonuçlarının yoksul kesimler üzerinde muhtemel etkilerinin değerlendirilmesi konusunda yardımcı olmaktadır,
- IMF programlarının yoksul kesim üzerinde olumsuz etkiler yapması durumunda reform programlarına sosyal güvenlik sisteminin dahil edilmesi konusunda üye ülkelere katkıda bulunmaktadır,
- Fon'un desteklediği programlar uygulansın veya uygulanmasın, üye ülkelerde sosyal güvencenin sağlanması konusunda teknik yardım sağlamaktadır.

IMF artık, gelişmekte olan ülkelere yönelik işleyen bir kurum niteliğine dönüşmüştür. IMF aynı zamanda, iktisat politikalarına yön veren bir merkez durumuna gelmiştir. Bu bakımdan sanayileşmiş ülkelerin IMF ile olan ilişkisi, ekonomik politikalardaki koordinasyondan ibaret olmuş, finansman ihtiyaçlarını uluslararası piyasalardan karşılamışlardır (ALPAGO, 2003, s.33).

Sonuç olarak, gelişmiş ülkeler serbest piyasa şartlarında ekonomik sıkıntılarını çözümledikleri andan itibaren IMF'yi tercih dışı bırakmışlardır. Gelişmekte olan ülkeler ise kronikleşmiş ekonomik sorunlarından dolayı aynı şansa sahip olmamışlardır. Bu ülkeler aynı zamanda kronik ekonomik sorunlardan dolayı uluslararası piyasalarda yeterli güveni sağlayamadıklarından borçlanma işlemlerinde garantör olarak IMF'ye başvurmadan kurtulamamışlardır.

143. Uluslararası Para Fonu'nun Yapısı ve Yönetimi

Bretton Woods anlaşmasının Fon'la ilgili 12. maddesi, Örgüt ve Yönetim başlığı altında IMF'nin organizasyon yapısını ve yönetiminin işleyiş sürecini düzenlemektedir.

Kurulduğunda 45 ülkeden ibaret olan ve üye sayısı 2000 yılında 183'e ulaşan IMF'nin organizasyon yapısı şekil 1'de de görüldüğü gibi, Guvernörler Kurulu, Yürütme Kurulu (İcra Direktörleri Kurulu), IMF Başkanı ve IMF personelinden oluşan bir örgütlenmeden meydana gelmektedir (ALPAGO, 2002, S.34).

1431. Guvernörler Kurulu (Boord of Guvernors of the IMF)

IMF'nin en yetkili organı olan Guvernörler Kurulu genellikle üye ülkelerin Maliye Bakanları veya Merkez Bankası başkanlarından oluşmaktadır. Yetkilerinin bir kısmı yürütme kuruluna devredilebilir olan Guvernörler Kurulu'nun devredilemeyen yetkilerinin başlıcaları ise şunlardır (ALPAR-ONGUN, 1998, s.151; BOZDAĞ, 1990, ss.17-18):

- Fona üye kabulü ve bunun belirlenmesi, kotaların belirlenmesi,
- Özel çekme hakları (SDR) dağıtımları,
- Fon'un net gelirlerinin dağıtımı,
- Yürütme kurulunun Fon ana sözleşmesiyle ilgili yorumlarına itirazların karara bağlanması,
- Herhangi bir üyenin fon'dan çekilmesine karar vermek,
- Diğer uluslararası kurumlarla işbirliğini sağlayacak düzenlemelerde bulunmak (geçici ya da idari karakterdeki resmi olmayan anlaşmalar dışında),
- Fon'un tasfiyesine karar vermek

Eğilmez, Guvernörler Kurulu'nun genellikle yılda bir kez, Dünya Bankası Guvernörler Kurulu ile birlikte, Eylül veya Ekim ayında yıllık ortak genel kurul toplantısı amacıyla toplandığını belirtmektedir.

IMF yıllık toplantıları iki yıl üst üste Washington D.C.'de, üçüncü yıl ise belirlenen herhangi bir üye ülkede yapılmaktadır. Kurul iç görev dağılımını kendisi yapmakta ve kurul üyeleri arasından bir guvernörü, Guvernörler Kurulu Başkanlığı'na atamaktadır (ALPAGO, 2002, s.35).

Ayrıca Yürütme Kurulu, Guvernörler Kurulu'nun olağanüstü toplanmasını isteyebilmektedir. Bunun için Yürütme Kurulundaki üyelerin en az beş tanesinin ya da toplam oyların dörtte birine sahip olan ülkenin önerisinin olması gerekmektedir.

Guvernörler Kurulu'nun toplanabilmesi için yeterli olan çoğunluk, toplam oyların üçte ikisidir. Guvernörler Kurulu'nda alınan kararlarda her üye ülkenin oyu, sabit bir temel oyuyla, sermayeye katılımıyla değişen ilave oy sayısından oluşmaktadır. Bununla birlikte, üye ülkeler Fon sermayesini kullandıkları ölçüde oy kaybetmekte ve Fon'dan paraları çekilmiş üyelere o ölçüde oy kazanmaktadır (BOZDAĞ, 1990, s.18).

1432. Yürütme (İcra Direktörleri) Kurulu (Board of Executive of the IMF)

Fon'un sürekli karar organı olan Yürütme Kurulu, Guvernörler Kurulu'nca kendisine tanınmış bulunan yetkiler dahilinde, Fon'un genel faaliyetlerini (temel işleyişini ve dolayısıyla günlük işlerini) yürütmekten sorumludur (BOZDAĞ, 1990, ss.18-19; SEYİDOĞLU, 1999, s.572). Başka bir deyişle Yürütme Kurulu, Fon'u doğrudan idare ve koordine eden en yetkili ve etkin birimdir.

IMF Yürütme Kurulu bir şirketin yönetim kuruluna veya bir devletin yürütme erkini elinde bulunduran hükümete benzetilebilir. IMF başkanının yönetiminde olan İcra Direktörleri Kurulu, üye ülkelere seçilen veya atanan direktörlerden oluşmaktadır (ALPAGO, 2002, s.36).

Bu kurul 24 üyeden oluşmaktadır. Kurul, kararları toplam oy gücünün en az yarısıyla almak zorundadır. IMF'de en yüksek kotaya sahip olan 5 ülke (ABD, Almanya, Japonya, Fransa, İngiltere) ile Suudi Arabistan, Çin ve Rusya'nın seçtikleri 3 ve diğer ülkelerin meydana getirdikleri 16 ülke grubunun seçtikleri 16 icra direktörü (seçilmiş icra direktörleri), bu üye toplamını oluşturmaktadır (ALPAGO, 2002, S.36). Yürütme kuruluna atanan belli başlı üyelerin sahip oldukları oyların miktar ve oranı tablo 2'de görülmektedir.

Devamlı olarak görev yapan Yürütme Kurulu, istediği sıklıkta toplanabilir. Kurul, genel kural olarak haftada üç kez toplanmaktadır. Her üye ülkenin oy hakkı, Fon'un sermayesindeki kotasıyla orantılıdır (BOZDAĞ, 1990, s.20).

Yürütme kurulu ayrıca, guvernör ve icra direktörü olmayan bir kişiyi IMF Başkanlığına atar, üç yardımcısı olan ve IMF personelinin yöneticisi konumundaki başkan ise, Yürütme Kurulu toplantılarına başkanlık etmekle ve bu kurul kararları doğrultusunda Fon'u yönetmekte yükümlüdür (ALPAGO, 2002, s.36).

Tablo: 2
Yürütme Kuruluna Alınan Belli Başlı Üyelerin
Sahip Oldukları Oy Miktarları ve Oranları (2001)

Ülke	Oy Miktarı (Adet)	Oy Oranları (%)
ABD	371.743	17.35
Japonya	133.378	6.22
Almanya	130.332	6.08
Fransa	107.635	5.02
İngiltere	107.635	5.02
Rusya	59.704	2.79
Çin	47.122	2.20
Arabistan	6.367	0.30

Kaynak: ALPAGO, 2002, ss. 164- 166 Ek-1'den oluşturulmuştur.

1433. IMF Başkanı (Managing Director of the IMF) ve Fon Personeli

IMF Başkanı, Fon Yürütme Kurulu tarafından Guvernörler ve Yürütme Kurulu üyesi olmayan kişiler arasından seçilir. Başkan oturumlarda yürütme kuruluna başkanlık etmekte olup aynı zamanda IMF personelinin yöneticisi konumundadır. Başkan, Fon'u İcra Direktörleri Kurulu kararları doğrultusunda yönetmekle yükümlüdür. İcra Direktörleri Kurulu'nun genel denetimi altında olmak üzere, personelin işe alınıp işten çıkarılması Başkan'ın görevleri arasındadır. Fon'un uluslararası bir kuruluş olduğu göz önüne alınarak, seçilecek olan personelin geniş bir coğrafi alandan oluşmasına çalışılmaktadır. Başkan Guvernörler Kurulu toplantılarına katılabilir. IMF Başkanı, İcra Kurulu toplantılarına başkanlık eder fakat bu toplantılarda oy hakkı yoktur. IMF Başkanı'nın oy kullanma hakkı oylarda eşitlik olması halinde mümkündür (ALPAGO, 2002, ss.36-37; BOZDAĞ, 1990, ss.20-21).

Süregelen davranışa göre IMF Başkanı Avrupa ülkelerinin birinden seçilmektedir. IMF'ye 1947'den 2006 yılına kadar başkanlık etmiş olan kişiler üyesi bulundukları ülkeler itibariyle şöyle sıralanmaktadır (ALPAGO, 2002, s.37; [www.imf.org / external / about.htm](http://www.imf.org/external/about.htm) 08.11.2005);

1947-1950 Camille Gutt, Belçikalı,

1951-1956 Ivar Rooth, İsveçli,

1957-1962 Per Jacobsson, İsveçli,

1963-1973 Pierre Paul Schweitzer, Fransız,

1973-1978 Johannes Witteveen, Hollandalı,

1978-1985 Jean De Larosiere, Fransız,

1986-1999 Michel Camdessus, Fransız,

2000-2004 Horst Koehler, Alman,

2004-.... Rodrigo Rato, İspanyol,

Fon personeli, hizmetlerini fona verecekler ve fon dışarısında hiçbir makama bağlı olmayacaklardır. Üye ülkelerin görevin uluslararası mahiyette olduğunu göz önüne alarak, fon personeline baskı yapmaması gerekir. Fon'un merkezi en yüksek kotaya sahip ülkenin başkentinde olacaktır. En yüksek kotaya ABD sahip olduğundan, Fon'un merkezi Washington'dadır (BOZDAĞ, 1990, s.22).

Fon'a belirli konulardaki çalışmalarında yardımcı olmak üzere kurulan çeşitli komitelerden birisi Ara Kararlar Komitesi'dir (Interim Committee). Normal olarak yılda iki kez toplanan Ara Kararlar Komitesi, Uluslararası Para Sistemi'nin yönetimi ve uygulamanın gözetimi ile ilgilenir. Ayrıca, para sisteminin işleyişindeki aksaklıkları

önlemek, gerektiğinde kotaları arttırmak, Fon sözleşmesinde değişiklik yapmak gibi konularda raporlar hazırlar, Yürütme Kurulu'na sunar (SEYİDOĞLU, 1999, s.572).

Diğer bir komite olan Kalkınma Komitesi (Development Committee) ise, az gelişmiş ülkelere mali kaynak transferine ilişkin kararlar üzerinde çalışmalar yapar. Kalkınma Komitesi, gelişmekte olan ülkelere reel kaynak transferi ile yaptığı çalışmaları rapor haline getirerek IMF ve Dünya Bankası yönetim kuruluna sunar (ALPAGO, 2002, s.37).

Bunların dışında, gayri resmi olarak Grup 5, Grup 7, Grup 10 gibi gruplar mevcuttur. 10'lar Grubu 1962'de kurulmuştur. Üyeleri; ABD, İngiltere, Kanada, Fransa, Almanya, Belçika, Hollanda, İtalya, Japonya, İsviçre'dir. Grup 5 ve Grup 7, 10'lar Grubu içinde yer alan 2 alt grup olarak ortaya çıkmaktadır. Grup 5 (G-5); Fransa, Almanya, Japonya, ABD ve İngiltere'den oluşmaktadır. Grup 7 (G-7) ise, G-5'e İtalya ve Kanada'nın katılmasından oluşmaktadır. G-7, dünya ekonomisinde en fazla sanayileşmiş ve gelişmiş Batılı Ülke temsilcilerinden oluşan etkin bir güç durumuna gelmiştir. Ayrıca IMF içinde gelişmekte olan ülkelerin (GOÜ 77'ler Grubu) temsilcilerinden oluşan 24'ler Grubu da vardır. Amacı, uluslararası parasal konularda GOÜ'lerin çıkarlarını korumaktır. Ancak bu grup hiçbir zaman G-7 gibi etkinlik gösterememektedir (ALPAGO, 2002, ss.37-38; KARLUK, 1995, s.230).

1434. Uluslararası Para Fonu'nda Oylama

Fon'da, ağırlıklı oy sistemi geçerli olmaktadır. Her üyenin öncelikle 250 oyu bulunup buna ilaveten her 100.000 SDR' ye eşit olan kota payı için 1 oy verilmektedir. Temel oyların verilmesindeki amaç, ülkelerin egemenlik eşitliğini tanımak ve ekonomik yönden zayıf ülkelerin oy durumlarını güçlendirmektir. İlave oyların tanınmasındaki amaç ise, uluslararası ticari ve mali işlemlerde büyük paya sahip ülkelerin çıkarlarını korumak onlara ayrıcalık tanımaktır (BOZDAĞ, 1990, s.24). IMF üyesi ülkelerin sahip oldukları kota ve oy güçleri Ek-1'de gösterilmiştir.

Fon'da kararlar genellikle oy çokluğuyla alınır. Ancak, IMF kaynaklarının kullanılmasına karşılık olarak ödenecek bedel ve SDR'ler üzerine ödenecek faizlere ilişkin kararlarda ise toplam oyların % 70'i gereklidir (BOZDAĞ, 1990, s.24).

Fakat bazı hallerde toplam oyların % 85'i gereklidir. Bu haller şöyle sıralanabilir (TURAN, 1980, s.97):

- Fon, beş senede bir toplanarak yeni kotalara ihtiyaç duyulması halinde ve kota artışının uygun bulunmasına bağlı olarak bir ayarlamamanın gerektiği durumlarda,
- Satın alım işleriyle ilgili maddelerdeki değişikliklerde,
- Kota artışı maliyetlerinin üye ülkeler tarafından nasıl karşılanacağı ile ilgili kararlarda,
- Özel çekiliş haklarının yenilenmesiyle ilgili ilkelerin değişmesi veya iptal edilmesi durumlarında,
- Fon'un özel çekiş hakkı tahsisi ve iptali konusunda yapılacak olan değişiklik durumlarında.

Üye ülkelerin sahip oldukları toplam oylara bakıldığında (Ek-1) % 85 oy gerektiren durumlarda ABD'nin alınacak olan kararları tek başına veto etmesi söz konusudur.

Başlangıçta %80 olan oy oranı 1969 yılında getirilen değişiklik ile % 85'e çıkarılmıştır (TURAN, 1980, s.97). Söz konusu dönemde ABD, oyların % 22,3'üne sahipti. O zamanlarda da ABD % 80 oy gerektiren durumlarda tek başına veto edebilme gücüne sahip bulunuyordu (BOZDAĞ, 1990, s.25). Eğer % 80 olan toplam oy gücü oranı 1969 yılında değiştirilerek % 85'e çıkarılmamış olsaydı, ABD kararları bugün tek başına veto edemeyecekti.

Buradan, IMF'nin kuruluşundan bugüne kadar geçen sürede yukarıda belirtilmiş olan hususlarda (% 85'lik oy çokluğu) kararları tek başına veto edebilen tek ülkenin ABD olduğu, diğer taraftan Fransa, Almanya ve İngiltere'nin veya İngiltere, Almanya ve Japonya'nın birlikte hareketleriyle bu tür kararları veto edebilecekleri anlaşılmaktadır (Ek 1).

144. Uluslararası Para Fonu'nun Mali Kaynakları

Uluslararası Para Fonu, üye ülkeleri mali ve teknik yönde desteklemek için kaynak yaratmak zorundadır. Fon, bu kaynakları yine Fon'a üye ülkelere sağlamaktadır. Bunun sonucu olarak, üye ülkeler Fon'a yaptıkları ekonomik katkı ölçüsünde söz sahibi olabilmektedir.

Gerçekten de bugün IMF'yi yönlendiren ve finanse eden devletlerin aynı ülkeler oldukları görülmektedir. Bu ülkeler ise sanayileşmiş ülkelerdir. Buna karşılık Fon ile sürekli temas halinde bulunan gelişmekte olan ve az gelişmiş üye ülkelerin ise, Fon kararlarının alınmasında neredeyse hiçbir güce sahip olmadıkları görülmektedir (ALPAGO, 2002, s.38).

Uluslararası Para Fonu'nun normal kaynakları, Fon'da toplanan kullanılabilir paralar ve SDR (Special Drawing Rights) olarak adlandırılan Özel Çekme Hakları'ndan (ÖÇH) meydana gelmektedir. Dahası Fon'un emrinde her an çeşitli ülke paralarından ve SDR'den oluşan bir kaynak stoku bulunur. Fon'daki bu paralar ise üye ülkelerin IMF'deki kotalarına karşılık yatırdıkları kaynaklardan oluşmaktadır. Bir paranın kullanılabilir olmasına Fon'un yönetim kurulu karar verir. Genellikle ödemeler bilançosu durumu ve resmi rezerv pozisyonları sağlam olan ülkelerin paraları bu statüye sahiptir (SEYİDOĞLU, 1999, s.581).

1441. Kotalar

IMF uluslararası mali akımların düzenli ve sorunsuz işleyebilmesi için kuruluşundan beri çalışmalar yapmaktadır. Uluslararası mali sorunları çok boyutlu olarak ele alan IMF, çıkabilecek ekonomik dar boğazları finanse etmek için farklı yöntem ve uygulamalar geliştirmiştir. IMF'nin bu yöndeki çalışmalarından birisi de, globalleşen dünyada ticaret hacminin genişlemesi ile meydana gelen likidite yetersizliğine çözümler üretmektedir. Bu sorunun giderilmesi konusu Bretton Woods'da ele alınmış ve IMF bu likidite yetersizliği sorununu çözmek için görevlendirilmiştir (ALPAGO, 2002, s.38).

IMF'nin üstlenmiş olduğu bu göreve ilişkin yapılan çalışmalar sonucunda yeterli uluslararası likiditenin sağlanabilmesi için her ülke Fon'a üye olurken bir konuya tabi tutulmaktadır. Üyelerin Fon'la yapacakları mali işlemler ve Fon'un yönetimine katılmadaki ağırlıkları onların kotalarına bağlıdır. Kotalar ülkelerin milli gelir, toplam rezerv ve dış ticaret hacimleri dikkate alınarak saptanmakta ve ihtiyaç duyulduğunda kota arttırma işlemi beş yılda bir yapılmaktadır. 1945-1999 yılları arası kota arttırma işlemlerine ait bilgiler tablo 3'de belirtilmiştir. (ALPAR-ONGUN, 1998, s.144; SEYİDOĞLU, 1999, s.549).

Tablo: 3
IMF Toplam Kota Oranlarındaki Değişim (1945 -1999)

Dönem	Kota Artırma Önerisi	Artış (%)
İlk beş yıl	yok	-
İkinci beş yıl	yok	-
1958-1959	şubat/ Nisan 1959	60.7
Üçüncü beş yıl	yok	-
Dördüncü beş yıl	Mart 1965	30.7
Beşinci Genel	Şubat 1970	35.4
Altıncı Genel	Mart 1975	33.6
	Mart 1976	
Yedinci Genel	Aralık 1978	50.9
Sekizinci Genel	Mart 1983	47.5
Dokuzuncu Genel	Haziran 1990	50.5
Onuncu Genel	yok	-
On birinci Genel	Ocak 1999	45.0

Kaynak: ALPAGO, 2002, s. 42

Tablodaki verilerden hesaplanabileceği üzere başlangıçta kota miktarı % 1 olarak baz alınan bir ülkenin kota miktarı onbir genel artırım sonunda yaklaşık % 18,5 olarak gerçekleşmiştir.

Kısacası, IMF'ye üye olan her ülke, Fon'da SDR cinsinden kotaya sahip olur. Bu kota, bir nevi üyelik ödentisi olarak, üyelik başvurusu sırasında üye ülke tarafından ödenen ve gerek görüldüğünde her beş yılda artırıma gidilen bir meblağdan oluşmaktadır. Kotalar, üye ülke ile IMF arasındaki ilişkilerin temel belirleyicisi konumundadır (ALPAGO, 2002, s. 40).

IMF'de en yüksek kotaya sahip ilk 10 ülke ile Türkiye'nin 2003 yılına ait kotaları tablo 4'de gösterilmektedir.

Tablo: 4
IMF'de En Yüksek Kota'ya Sahip İlk 10 ülke ile Türkiye'nin Kotaları (2003)

Ülkeler	Milyon SDR	Kota (%)	Oy Miktarı Toplamında Pay (%)
Kanada	6.369,2	2,99	2,95
Çin	6.369,2	2,99	2,95
Fransa	10.738,2	5,05	4,96
Almanya	13.008,2	6,11	6,01
İtalya	7.055,5	3,32	3,26
Japonya	13.312,8	6,26	6,15
Hollanda	5.162,4	2,43	2,39
Rusya	5.945,4	2,79	2,75
Türkiye	964,0	0,45	0,46
İngiltere	10.738,5	5,05	4,96
ABD	37.149,3	17,46	17,14
Toplam	212.794,0	100,00	100,00

Kaynak: KARLUK, 2003, s.545

IMF kotalarının başlıca işlevleri başlıklar halinde aşağıdaki gibi ifade edilebilir.

Kotalar üye ülkelerin üyelik katkıları, oy verme hakkı, çekebilecekleri kaynak miktarı ve Özel Çekme Hakları'nın (SDR) dağıtımı gibi yönlerden önem taşır (SEYİDOĞLU, 1999, s.569)

- *Üyelik Katkısı:* Kotalar, her üyenin Fon'a yapacağı mali kaynakların sınırını gösterir. Üyeler, üye olarak kabul edildiklerinde, kotaların % 25'i kadar uluslararası rezerv paralarla ve % 75'i kadar da kendi ulusal paraları cinsinden IMF'ye ödemede bulunurlar. Kotalar, IMF gelir kaynaklarının önemli bir kısmını oluşturur. Öyle ki Fon, üyelerine yaptığı finansal desteğin önemli bir kısmını bu kaynaktan sağlar (ALPAGO, 2002, s.40; SEYİDOĞLU, 1999, s.570).
- *Oy Verme Ağırlığı:* Kotalar aynı zamanda üye ülkenin IMF'deki oy gücünün de başlıca belirleyicisidir. Her üyenin Fon'daki oy hakkının ağırlığı, onun kotasına bağlıdır. Bir üye ülkenin kotası ne kadar yüksekse oy gücünde aynı oranda yüksek olur. Oy verme ağırlığı iki bakımdan önem arz etmektedir. Bunlardan birincisi, Fon'un temel politika ve uygulamalarına ilişkin kararların belirli bir oy çoğunluğunu gerektirmesidir. Örneğin, yeni SDR'lerin dağıtımı veya Fon'un altın satışı gibi olaylar Guvernörler Kurulu'nun % 85'lik bir çoğunluk kararı ile gerçekleştirilebilir. İkinci olarak ise, üyelerin oy kullanabilme ağırlığı, üye ülkelerin Fon'un Yönetim Kurulu'ndaki temsil haklarını da etkilemektedir. Üye ülkelerin oy ağırlıkları onların kotalarına bağlı olduğundan, kotalar bu komitelerin bileşimine de etki etmektedirler (BOZDAĞ, 1990, ss.24-26; SEYİDOĞLU, 1999, s.570).
- *Fondan Sağlanacak Kredi Miktarı:* Kotalar, üye ülkenin IMF'den çekebileceği mali imkânın temel limiti konumundadır (ALPAGO, 2002, s.40). Diğer bir deyişle, Fon'dan sağlanabilecek kredi miktarı kotalarla orantılıdır (SEYİDOĞLU, 1999, s.570).
- *Oluşacak (Yeni) SDR'lerin Dağıtımı:* Mevcut kaynaklara (rezervlere) ek olarak uluslararası likidite ihtiyacını karşılamak üzere 1970'de Fon tarafından yaratılmış

bir kaynak olarak ortaya çıkan SDR'lerin mevcut miktarlarının arttırılması durumunda söz konusu SDR'ler üye ülkeler arasında o anda Fon'da mevcut bulunan kotaları oranında dağıtırlar (KARADUMAN, 1986, ss.53-54).

Uluslararası Para Fonu'nda sermayede özel bir işleve sahiptir. IMF mali krize uğrayan üye ülkelere kredi açabilmek için bir finans kaynağını ihtiyaç görmektedir. Ülkelerin Uluslararası Para Fonu'na üye olurken ödedikleri kotalar, Fon'a katkıları ve Fon'dan borçlanmaları etkiler (KARADUMAN, 1986, s.54; SEYİDOĞLU, 1999, ss.570-571).

Kotalar belirli ekonomik verilerin formüle edilmesiyle hesaplanmaktadır. Genel kota artırımını için kabul edilen ve genel kullanım konusu olan İndirgenmiş Bretton Woods formülü şöyledir (KARLUK, 2003, s.543):

$$\text{Kota: } (0.014 + 0.0125R + 0.05P + 0.2276VC) \times (1 + C/Y)$$

Burada;

Y: Üye ülkenin 1985 yılı Gayrisafi Yurtiçi Hasılası,

R: Üye ülkenin 1985 yılı ortalama rezervleri,

P: Üye ülkenin 1981-85 yıllarındaki cari dış ödemelerinin yıllık ortalaması,

C: Üye ülkenin 1981-85 yıllarındaki cari dış gelirlerinin yıllık ortalaması,

VC: Üye ülkenin 1981-85 yılları arasındaki hareketli ortalama standart sapma olarak hesaplanmış cari dış gelirlerindeki değişimdir.

1442. Borçlanmalar

IMF'nin ikinci önemli kaynağı borçlanmadır. Bir başka ifade ile ülkeler ve kurumların sıkça başvurduğu borçlanma, IMF açısından da temel bir kaynaktır. Uluslararası Para Fonu, normal kaynaklarını geçici olarak desteklemek amacıyla borçlanma yoluna gitme

ihtiyacı duyabilir. Ancak, Fon'un yürürlükteki ilkeleri uyarınca, borç alınan fonlar toplam kotaların % 50-60'ını geçemez (ALPAGO, 2002, s.44). Bu sayede IMF dış piyasalardan borçlanma miktarını elinde bulundurduğu kota miktarı ile sınırlandırmış olmaktadır.

IMF'in ortaya çıkan kaynak ihtiyacını gidermek için yapmış olduğu borçlanma geri ödeme süresi genel itibariyle 5 yıla uzanan vadeler içermekte ve Fon'un ülke ve kurumlardan borçlanması SDR üzerinden yapılmaktadır (ALPAGO, 2002, s.44).

IMF borçlanma kaynakları; Genel Ödünç Alma Anlaşması (General Agreement to Borrow), Diğer borçlanmalar, Swap Anlaşmaları ve Yeni Borçlanma Anlaşması olarak sayılabilir.

14421. Genel Ödünç Alma Anlaşması (General Agreement to Borrow: GAB)

Onlar Grubu olarak adlandırılan başlıca on saniyeleşmiş ülke; ABD, Almanya, İspanya, Fransa, İngiltere, İtalya, Kanada, Hollanda, Belçika, İsveç (KARLUK,1990, s.274) ile IMF arasında 1962 yılında imzalanmış olan bir anlaşmadır. Anlaşmanın amacı, Uluslararası Para Sistemi'nin (UPS) işleyiş mekanizmasını aksatacak veya bozacak olası bir gelişme durumunda sistemin ihtiyacı olan kaynağın Fon'a sağlanmasıdır (PARASIZ – YILDIRIM, 1994, ss. 119-120; SEYİDOĞLU, 1999, ss. 574-576). GAB çerçevesinde 10 ülke ve İsviçre'nin kredi taahhütleri tablo 5'te gösterilmektedir.

Tablo:5
GAB Çerçevesinde 10 Ülke ve İsviçre'nin Kredi Taahhütleri
(26 Aralık 1983 Sonrası)

Ülkeler	Milyon SDR
Belçika	595,0
Kanada	892,5
Alman Bundesbank	2380,0
Fransa	1700,0
İtalya	1105,0
Japonya	2125,0
Hollanda	850,0
Sveriges Riskbank	382,5
İsviçre Merkez Bankası	1020,0
İngiltere	1700,0
ABD	4250,0
Toplam	17000,0
Suudi Arabistan	1500,0
Genel Toplam	18500,0

Kaynak: KARLUK, 2003, s.575

Tablodan da anlaşılacağı üzere GAB çerçevesinde en yüksek kredi taahhüdü yine IMF’de en yüksek oy gücüne sahip ABD tarafından verilmektedir.

14422. Diğer Borçlanmalar

Fon, likiditeyi artırmak için çeşitli resmi kuruluşlara kısa ve orta vadeli borçlanmaktadır. Borçlanılan kaynaklar arasında üye ülkelerin Merkez Bankaları ile bazı uluslararası mali kurumlar bulunmaktadır. Örneğin Uluslararası Denkleştirme Bankası (Bank of International Settlements) ve Suudi Arabistan Parasal Ajansı (Suudi Arabian Monetary Agency) Fon’un borçlandığı kurumların başında gelmektedir (ALPAGO, 2002, s. 45).

14423. Swap Anlaşmaları

Fon'un temel mali kaynakları arasında sayılmayan Swap Anlaşmaları, iki tarafın nakit akışlarını aynı anda belirli bir süre için değiş- tokuş etmelerini ifade etmektedir. Swap Anlaşmaları vasıtasıyla üye ülke Merkez Bankaları arasında ikili anlaşmalar imzalanır. Bu sayede anlaşmaya taraf üye ülkeler ödemeler bilânçosu dengesizliklerini kapatmayı amaçlarlar (KEYDER, 1998, ss. 21-22, SEYİDOĞLU, 1999, ss. 352 – 353).

14424. Yeni Borçlanma Anlaşması (New Arrangement to Borrow : NAB)

1994, Meksika krizinden sonra 1995 yılındaki G-7 Halifax Zirvesi'nde, G-10'lara mali yönden güçlü ekonomilerin GAB'a benzer yeni bir borçlanma anlaşmaları yapmaları teklif edilmiştir. IMF Yönetim Kurulu'nda, Kasım 1999'dan itibaren geçerli olmak üzere Yeni Borçlanma Anlaşması'nı (New Arrangement to Borrow) yürürlüğe koymuştur.

NAB, GAB, imkânlarına ek olarak 26 ülkenin IMF'ye sağlamış olduğu ek kaynaklardan oluşmaktadır. NAB'a taahhütte bulunmuş ülkeler, ekonomik güçleri ve IMF'deki kotalarına göre belirlenmişlerdir. Kasım 2002'de NAB kararı yenilenmiştir. NAB, GAB'ın yerini almamış, yeni 34 milyar SDR'lik (45 milyar dolar) imkân yaratmıştır.

NAB, Brezilya ile Aralık 1998'de imzalanan destekleme düzenlemesini finansa etmek için ilk defa kullanılmıştır. 9,1 milyar SDR'lik imkânın 2,9 milyar SDR'si NAB'dan sağlanmıştır. Temmuz 1998'de Rusya için 6,3 milyar SDR'lik imkân dahilinde ikinci kullanım yapılmıştır. Mart 1999'da her iki ülke için kullanımlar iptal edilmiştir (KARLUK, 2003, ss. 575- 576).

Yeni Borçlanma Anlaşması'na imza atan ülkeler (katılımcılar) ve kredi miktarları tablo 6'da görülmektedir.

Tablo:6
NAB Katılımcıları ve Kredi Miktarları

Ülkeler	Miktar (SDR)
Avustralya	801
Avusturya	408
Şili Merkez Bankası	340
Belçika	957
Kanada	1.381
Danimarka	367
Alman Bundesbank	3.519
Finlandiya	340
Fransa	2.549
Hong Kong Para Otoritesi	340
İtalya	1.753
Japonya	3.519
Kore	340
Kuveyt	341
Lüksemburg	340
Malezya	340
Hollanda	1.302
Norveç	379
Suudi Arabistan	1.761
Singapur	340
İspanya	665
İsviçre Merkez Bankası	1.540
Tayland	340
İngiltere	2.549
ABD	6.640
Toplam	34.000

Kaynak: KARLUK, 2003, s.576

145. IMF Hesaplarının Yapısı

IMF'ye üye ülkeler çeşitli hesap ve kaynaklardan kredi elde edebilirler. Fon'un kaynakları başlıca iki hesap içinde yer alır. Bu hesaplar, Genel Kaynaklar Hesabı ve Özel Tahsisler Hesabı (Special Disbursement Account)'dır.

1451. Genel Kaynaklar Hesabı

IMF'nin normal kredileri, Genel Departman içinde bulunan Genel Kaynaklar Hesabından karşılanır. Genel Kaynaklar başlıca 3 kalemdir. Bunlar, üye ülkelerin kota

ödemeleri, Fon'dan kredi alan ülkelerden tahsil edilen komisyonlar ile Fon'a borçlu üyelerin ödedikleri karşılıklardır. Genel Kaynaklar Hesabı, Fon'a üye ülkelerin ulusal paraları, SDR ve altından oluşur. Genel kaynaklardan yararlanmak isteyen ülke, Fon Anlaşması'nda yer alan şartları yerine getirmek durumundadır (KARLUK, 2003, s. 563). Üye ülkelerin mali destek talepleri yapılan konsültasyon veya stand-by anlaşması çerçevesinde karara bağlanır. Söz konusu üye ülkenin mali destek talebinin kabul edilmesi halinde ise aktarılabilecek kaynak bu departman aracılığı ile aktarılır. Böylece, Fon üyesi ülkelerin ödemeler dengesi kriziyle karşılaşmaları halinde, bu ülkelere yönelecek fon mali desteği bu hesaptan SDR veya serbestçe kullanılabilir bir ülke parası ya da o üye ülkenin parası cinsinden verilmektedir (ALPAGO, 2002, s.46).

1452. Özel Tahsisler Hesabı (Special Disbursement Account)

Özel Tahsisler Hesabı (The Special Disbursement Account: SDA), Fon'un Genel Departmanı içinde 30 Haziran 1981'de, Vesayet Fonu'nun gelirlerini alarak Genel Departman'ın bir parçası olarak faaliyete başlamıştır. Bununla birlikte SDA, Genel Departman'ın dışında faaliyet göstermekte ve varlıkları, gelirleri Genel Departman'ın diğer hesaplarından ayrı tutulmaktadır (KARLUK, 2003, s.56).

Söz konusu hesapta, Fon tarafından yürütülen çeşitli emanet hesapları bulunmaktadır. Bunlar, genişletilmiş yapısal uyum kolaylığı emanet hesabı, emanet hesabı, ek finansman imkanı sübvansiyon hesabı gibi düşük gelirli üye ülkelere yönelik IMF imkanlarının maliyetini düşürmeye yönelik olan ve yüksek gelirli üye ülkelerden sağlanan fonlardır (ALPAGO, 2002, s.46).

146. Uluslararası Para Fonu'nun Faaliyetleri

1461. Düzenleyici Faaliyetler

IMF, üye ülkelerin döviz kurlarını ve uluslararası ödemelerine ilişkin bazı politika ve uygulamaları etkilemekle yetkili kılınmıştır. IMF'ye bu hususta düzenleme yapma yetkisi tanınmıştır.

IMF'ye üye ülkeler, kambiyo düzenlemesini seçmekte serbesttirler. Bunlar paralarının değerini herhangi bir dövize, SDR'ye veya bir para sepetine bağlayabilirler. Fakat altına bağlayamazlar. Üye ülkeler kambiyo değiştirmeleri durumunda, bu durumu Fon'a bildirmeleri gerekmektedir (BOZDAĞ, 1990, s.27).

Fon, döviz kuru politikalarının yürütülmesinde üye ülkelere birtakım düzenlemeler getirmiştir. İlk düzenlemede, üye ülkeler başka ülkelerin ödemeler dengesi düzenlemelerini önlemek ve diğer ülkelere karşı, karşılaştırmalı üstünlük sağlamak için döviz kurlarını ya da uluslararası para sistemini kullanamazlar. Fon, üye ülkelerin döviz kurlarındaki kısa vadeli altüst edici hareketler sonucu oluşan düzensiz koşullarda, üye ülkeleri kendi döviz piyasalarına müdahale etmeye çağırır. Üçüncü olarak, üyelerin döviz piyasalarına müdahale ederken, parasına müdahale ettikleri ülkede dahil olmak üzere diğer üyelerin çıkarlarını da göz önüne almalarını öngörür (ALPAR- ONGUN, 1985, s. 136).

IMF'nin başlıca amaçları, uluslararası sistemin düzenli biçimde işlemesini sağlamak, üye ülkelerin dış ödeme güçlüklerinin çözümüne katkıda bulunmak ve uluslararası mali kriz yönetimi olarak özetlenebilir (SEYİDOĞLU, 1999, s.568). Fon'un bu amaçları yerine getirebilmesi için üye ülkelerin yükümlülüklerini yerine getirip getirmediğini denetlemesi gerekmektedir. Bunun için her ülkede döviz piyasalarındaki gelişmeleri ve izlenen döviz kuru politikalarını incelemektedir.

Döviz kurlarında büyük değişikliklerin fona bildirilmesi gerekmektedir. Ancak, esnek döviz kuru uygulamalarında, üyelerin döviz kurlarındaki küçük değişiklikleri bildirme zorunluluğu yoktur.

Üye ülkelerin döviz piyasaları, döviz kuru politikaları dış ödemeler dengesi sorunları gibi konularda gözetim işlerini yerine getirmek ve kendi kaynaklarının nasıl kullanılacağını belirlemek için fonun söz konusu ülkelerin ekonomik durumu hakkında en yeni bilgilere sahip olması gerekir (ALPAR- ONGUN, 1985, s. 137).

IMF bunu kendi inceleme ve araştırmalarıyla elde edebilmesinin yanı sıra, üye ülkelere danışma yoluyla da elde edebilir. Bunlar düzenli, özel ve ek danışmalardır. Düzenli danışma, genellikle yılda bir yapılır ve üye ülkelerin maliye bakanlığı ve merkez bankası

temsilcileri ile fon heyeti arasında yapılır. Burada üye ülkenin ekonomik durumu, ortaya çıkan problemler ve ödemeler dengesi güçlükleri tartışılır. Özel danışmalar, IMF'nin dünya ekonomisi ve geleceğine ilişkin dönemsel analiziyle ilgili olarak düzenlenilmektedir. Bu durum Yürütme Kurulu tarafından yılda üç kez yapılmaktadır. Özel danışmanın amacı, dış ekonomi politikasında dünya ekonomisi için büyük önem taşıyan ülkelerin, ekonomik durumuyla ilgili olarak en son bilgileri almaktır. Ek danışma durumuna ise, bir üyenin IMF'nin döviz kurlarına ilişkin ilkelerine uymadığının gözlenmesi veya ilgili ülkelerin kambiyo politikalarında değişiklikler yapılması hallerinde başvurulmaktadır (BOZDAĞ, 1990, s.29).

1462. Mali Yardım (İmkân) Mekanizması

IMF, elindeki mali kaynakları Fon'un politikalarına uygun olarak talepte bulunan üyelerine tahsis ederek, onların karşılaştıkları ödemeler dengesi açıklarını finanse eder. Fon'dan borçlanma, bir ülkenin parasının diğer ülke parasıyla değiştirilmesi veya parası karşılığında diğer bir üye ülkenin parasının satın alınması şeklinde olur. Ayrıca üye ülkeler, Fon'dan SDR olarak borçlanabilirler. Bu niteliği ile IMF, normal olarak üyelerinin kısa vadeli dış ödeme açıklarını finanse eder. Diğer, bir deyişle Fon kredileri genelde kısa vadeli. Fakat dış dengesizliği gidermek için ekonomide yapısal bir değişiklik ve uyum gerektiği zaman Fon, orta vadeli kredi de sağlar (KARLUK, 2003, s. 548). Daha açık bir ifadeyle dış ödemeler dengesini sağlamaya veya genel olarak büyümeye yönelik makro ekonomik politikaların uygulandığı durumlarda, kısa süreli krediler amaca uygun düşmezler. Bu bakımdan son zamanlarda kısa vadeli krediler yanında Fon'un bünyesinde orta vadeli krediler sağlayan yeni kaynaklar da yaratılmıştır (SEYİDOĞLU, 1999, s. 572).

IMF'den kaynak kullanımı (purchase) bir çeşit kredi kullanımı değildir. Bu sebeple kredi yerine, imkân veya kolaylık kelimeleri kullanılır. Çünkü imkân kullanımında, üye ülkenin ulusal parasının karşılığında diğer bir ülkenin parasının kullanımına yönelik varlık değişimi söz konusudur. Bunun için, imkân kullanımına, satın alma (purchase) denir (KARLUK, 2003 s. 548). Fon'dan borçlanacak ülkenin, Stand- by veya benzer anlaşmalarla dış açığını gidermek için bu kaynakları kullanacağını ve bir istikrar programı izleyeceğini taahhüt etmesi gerekir. Aksi takdirde Fon, söz konusu ülkeyi, izlediği politikaları yeniden gözden geçirmesi konusunda uyarır ve o ülkenin ekonomisini belirli

aralıklarla uzmanları vasıtasıyla denetler. Denetim sonunda anlaşmaların ihlal edildiği anlaşılırsa, Fon imkânlarını durdurur (ALPAGO, 2002, s.50). Üye ülkeler IMF kaynaklarını kullanmak istediklerinde, bu imkân kadar kendi ulusal parasını ve bu miktarı içeren bir taahhütnameyi, IMF'ye verir. Fon'da bu taahhüde karşılık üye ülkenin ihtiyaç duyduğu döviz cinsinden gerekli miktarı üye ülkeye tahsis eder. Eğer üye ülke Fon kaynaklarını taksitlendirme çerçevesinde kullanmakta ise, her taksitlendirmeden önce bu taahhüt işlemi yenilenir. Böylece Fon üyesi ülke, ihtiyaç duyduğu döviz kullanmış olur (KARLUK, 2003, s. 548).

1463. IMF Kaynaklarının Kullanımında Koşulluluk

Fon'da koşulluluk ödemeler dengesi problemlerini gidermek isteyen üye ülkelerin fon kaynaklarını kullandıkları zaman bunların takip etmesi gereken politikaları belirlemektedir. IMF'den sağlanan kaynakların üye ülkelere kullanımı belirli koşulların yerine getirilmesine bağlı olmaktadır (BOZDAĞ, 1990, s.31).

Gerçekte IMF Ana Sözleşmesi'nin ilk metninde kredilerin koşulluğu konusunda hiçbir hüküm getirilmemiş ve bu durum 1952 yılına kadar sürmüştür. 1952 yılında Yürütme Kurulu Stand-by düzenlemelerini yürürlüğe koymuş ve üyelere mali destek sağlanırken, uygulanacak politikaların ödemeler dengesi sorunlarını giderici özellikte olması ilkesini getirmiştir (ALPAR-ONGUN, 1985, s.139). Stand-by düzenlemeleri IMF ile üye ülkeler arasında varılan bir anlaşma sonucunda hazırlanmaktadır.

Uygulanması planlanan ya da taahhüt edilen bu ekonomik program (Stand-by Anlaşması), üye ülkenin alacağı önlemleri ortaya koyar ve buna niyet mektubu denilir. Fon, üye ülkenin niyet mektubu ile izlemeyi taahhüt ettiği politikaları inceler ve bu doğrultuda söz konusu ülke ile stand-by (destekleme) anlaşması imzalar (ALPAGO, 2002, s.51). IMF, üye ülkelerle yaptığı periyodik danışmalarında da üye ülkenin ödemeler dengesinde bir sorun olabileceğini önceden görüp üye ülke ile ilişkiye geçebilir (KARLUK, 2003, s.548).

IMF'nin kredi politikası temel olarak niyet mektubunda belirlenen şartlara dayanır. IMF ile stand-by düzenlemesi imzalayan üye ülke, söz konusu şartları yerine getirmediğe

Fon kredilerinden yararlanamaz. Söz konusu şartlar, ekonomik reformları kapsadığı gibi, ekonomik yapıyı doğrudan veya dolaylı olarak etkileyen yasal ve sosyal düzenlemeleri de içerebilir. En önemlisi IMF, kaynaklarını kullanıma açarken üyelerine verdiği fonların tekrar geriye dönmesini sağlayacak politikaların söz konusu ülkelerce uygulanmasını zorunlu bir şart olarak ileri sürmektedir. IMF'nin bu politikasına Karluk'un ifadesine göre, şartlılık politikası (conditionality) denir (ALPAGO, 2002, s.51).

IMF imkânlarından yararlanmak isteyen üye ülkeler bazı şartları yerine getirmek durumundadırlar. Genelde (istisnalar da vardır) bu şartların gerçekleşmesi ile üyeler IMF imkânlarından yararlanırlar. Bunlar aşağıda sayılmıştır (ALPAGO, 2002, ss.51-52; ALPAR-ONGUN, 1988, ss.159-160; KARLUK, 2003, ss.548,549; SEYİDOĞLU, 1999, ss.572-573):

- Üye ülkenin uygulayacağı ekonomik programa ilişkin olarak IMF'ye niyet mektubu vermesi,
- Üye ülkenin kullanacağı miktar kadar kendi parası cinsinden bir taahhüt senedini (promissory note) IMF'ye vermesi,
- IMF tarafından üye ülkenin uymak zorunda olacağı performans kriterlerinin belirlenmesi,
- Performans kriterleri ilk kredi dilimine ilişkin stand-by düzenlemelerini kapsamamalı, diğer kredi dilimlerine ilişkin düzenlemelerde uygulanmalıdır,
- IMF, üyelerinin dış denge sorunlarının giderilmesine yönelik programların oluşturulmasında, bu ülkenin sosyal ve politik amaçlarıyla, ekonomik öncelikleri dikkate almalıdır,
- Kullanılacak imkânın taksitlendirilmesi,
- Üye ülkelerin istikrar programları bir yılı aşarsa veya bir yıllık program dönemine rağmen, söz konusu üyeler bütün döneme ilişkin performans

kriterlerini önceden oluşturmamışlarsa, program etkin dönemi konusunda ortak bir anlayışa ulaşmada durumun gözden geçirilmesi gerekir,

- Destekleme veya süresi azaltılmış düzenleme yapılması,
- Üye ülke uygulamasının zaman içinde gözden geçirilmesi,
- İstikrar ve dış denkleşme programlarının bir yılda tamamlanamaması durumunda stand-by düzenlemelerinin süresi üç yıla çıkartılır,
- Üye ülkelerin Fon'da kullandıkları imkanları geri ödeme süresi çoğunlukla 3-5 yıldır. Ancak bu hesaplarda bu süre daha uzun olabilmektedir. Ülke ulusal parasını geri alırken Fon'un o anda kabul edeceği sağlam dövizler (genellikle SDR'nin kapsamına giren paralar) veya SDR ile ödeme yapar. Böylelikle tanınan imkânlar dolayısıyla Fon'un emri altında üye ülkeler paralarında oluşan portfolyo sürekli olarak değişme gösterir.

Sonuç itibariyle, hazırlanan istikrar önlemlerinin Fon tarafından kabulü resmi veya özel uluslararası mali kaynaklardan, kredi sağlamak açısından da kolaylık anlamına gelir. Çünkü öteden beri, kredi kaynağı kurum ve devletler IMF'yi bir referans olarak görmektedirler (ALPAGO, 2002, s.51).

Söz konusu krediler bazı dezavantajlar içermektedir. Şöyle ki, bu krediler geri ödendiğinde kredi kullanıcı üye ülke rezervlerinin eski seviyesine gelmesi sebebiyle toplam uluslararası rezervlerde sürekli bir artışa yol açmaz. Bu sebeple sürekli borçlanma ile finanse edilen bir ekonomik yapıda sorunlar sadece ertelenmekle kalmaz, rezervlerdeki borçlanmaya bağlı geçici artış beraberinde harcama miktarını artırır. Bunun sonucu olarak ekonomideki açık süreklilik kazanmaktadır (ALPAGO, 2002, s.51).

Diğer taraftan IMF'nin desteklemiş olduğu istikrar programları deflasyonist olup toplam harcamaları ve toplam talebi kıstak bu programların başta gelen özelliğini oluşturmaktadır. Bunun için toplam para arzının ve kredi hacminin genişletilmemesi, yüksek faiz hadlerinin uygulanması, kamu gelirlerinin artırılarak, kamu harcamalarının

kısılması söz konusu programların para ve maliye politikalarının özünü oluşturmaktadır (BOZDAĞ, 1990, s.33).

1464. Kur Politikalarını Gözetleme Faaliyeti

Sabit kurlu Bretton Woods sisteminin belirlemiş olduğu IMF'nin görev alanı 1973'te Bretton Woods sisteminin çökmesiyle daha da genişlemiştir.

IMF'in genişleyen görev alanı içinde yer alan sorumluluklarını daha iyi yerine getirebilmesi ve uluslararası para sisteminin aksamadan yürütülmesini sağlamak amacıyla 1976 yılında Jamaika Anlaşması ile IMF'e üye ülkelerin kur uygulamalarını gözetleme görevi verilmiştir (KARLUK, 2003, ss. 581-582; SEYİDOĞLU, 1999, s.577).

1465. Teknik Yardım Faaliyeti

Teknik yardımlar bilgi, beceri ve eğitim hizmetleri sağlama şeklindeki yardımlardır. Bu tür yardımların amacı, özellikle gelişmekte olan ülkelere ve az gelişmiş ülkelere piyasa ekonomisinin gerektirdiği ekonomik ve mali kurumların oluşturulması ve geliştirilmesine katkıda bulunmaktır. Teknik yardımlar genellikle üye ülkenin talebi üzerine sağlanmaktadır (SEYİDOĞLU, 1999, s. 577).

147. Uluslararası Para Fonu'nun Üye Ükelere Sağladığı Mali Yardım İmkânları ve Gelişimi

İçinde bulunulan 2000'li yıllarda başta Türkiye olmak üzere, üye ülkelerin tamamına yakını özellikle de Asya ve Latin Amerika ülkeleri tablo 7'de görüldüğü gibi IMF imkânlarından yararlanmışlardır. Söz konusu ülkelerin hemen hemen hepsinde de aynı yapısal ekonomik sorunlar olduğu gözlenmektedir. Bu sorunların temelinde de yüksek enflasyon, kamu bütçe açığı, ağır iç ve dış borç yükü ve sosyal adaletsizlik yer almaktadır (ALPAGO, 2002, s.53).

Gelişmekte olan ülkelere baş gösteren sorunların genellikle birbirine benzer yapıda olmaları, bu ülkelere IMF tarafından sunulan imkân ve programlarında birbirine benzer

yapıda olmalarına neden olmuştur. Bu durumda sunulan imkan ve programlarda sunuldukları ülkelerin makroekonomik ve yapısal sorunlarına göre belirlenmektedir (ALPAGO, 2002, ss.52-53; KARLUK, 2003 ss.549-550)

Tablo:7

IMF Kaynak Kullanımının Bölgesel Dağılımı (1998-1999, Milyar SDR Olarak)

Bölge	Kullanılan Kaynak
Asya	8,9
Latin Amerika	7,3
Avrupa	5,0
Ortadoğu ve Afrika	0,2
Toplam	21,4

Kaynak: KARLUK, 2003, s.58

Daha ileriki bölümlerde değinileceği üzere IMF'den kaynak kullanımının en yoğun olduğu bölgeler, finansal krizlerin sıklıkla ve kuvvetli olarak görüldüğü bölgeler olarak tespit edilmektedir.

IMF tarafından üye ülkelere sağlanan mali imkânlar; normal mali imkânlar, özel mali imkânlar, az gelişmiş ülkelere uygulanan mali imkânlar ve geçici mali imkânlar olmak üzere dört temel başlık altında toplanabilir.

1471. Normal Mali İmkânlar

Normal mali imkânlar üç grupta toplanmıştır. Bunlar; kredi dilimleri anlaşmaları, uzatılmış fon kolaylığı ve genişletilmiş kullanım politikası şeklinde ifade edilmektedir.

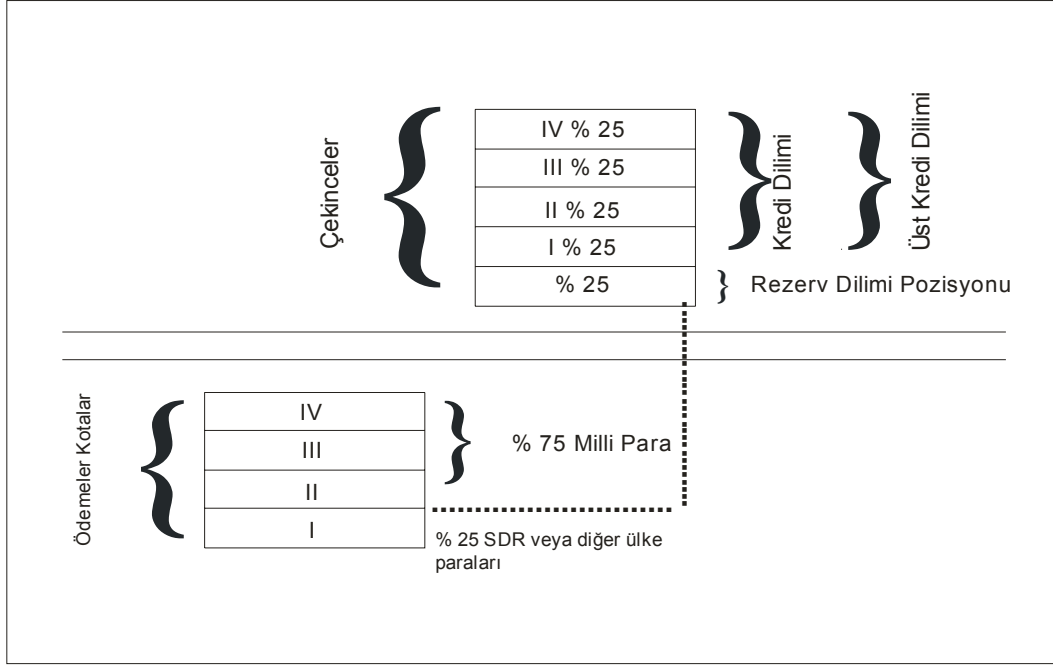
14711. Kredi Dilimleri Anlaşmaları

IMF'den borç sağlamada kullanılan ve Genel Kaynaklar Hesabı içinde yer alan kredi dilimleri imkânları, Fon'un klasik kredi mekanizmalarından en önemlisidir. Her IMF üyesi kendisine tahsis edilen kota çerçevesinde Fon'dan kredi sağlayabilir. Üyelerin kotalarıyla

sınırlı olarak kullandıkları fon kaynaklarına normal çekme hakları denir ve beş dilime ayrılır (KARLUK, 2003, s. 549).

Kotanın ilk % 25'lik bölümüne rezerve dilimi denir. Bu dilim üye ülkenin Fon'a ödediği % 25'lik SDR ya da diğer ulusal paraların tutarına eşittir. Birinci kredi tranşı çerçevesinde yapılacak kaynak kullanımlarında ilk yıllarda ülkenin dış ödeme güçlüklerini gidermek üzere gerekli çabayı göstereceğini belirtmesi yeterli görülmüş, performans kriteri aranmamıştır. Ancak Fon'un 1968'te aldığı bir kararla bu kredi dilimini kullanmada Stand-by düzenlenmesine bağlamıştır. Burada üye ülke, kotasının % 25'ine kadar olan kısmını çekebilmektedir, buna birinci tranş çekilişi adı verilir ve performans kriteri yoktur (ALPAGO, 2002. s. 54). Daha sonra ki borçlanmalar (satın alımlar) ise, (yani ikinci, üçüncü ve dördüncü kredi tranşları) yüksek (üst) kredi tranşı diye adlandırılır. Yüksek kredi tranşlarından yapılan borçlanmalarda koşullar ağırlaşır. Bu krediler normal olarak destekleme düzenlemeleri (Stand- by arrangements) biçiminde verilir ve performans kriterine tabidir. Bu kriterlerden en önemlisi üye ülke tarafından hazırlanan niyet mektubu (letter of intention)'nun IMF'ye sunulmasıdır. Üye ülkenin hazırladığı ekonomik önlemler paketinin Fon tarafından onaylanması gerekmektedir (SEYİDOĞLU, 1999, ss.573-574).

IMF kaynaklarından yararlanma da en önemli araçlardan biri olan normal çekme hakları üye ülkelerin kotalarıyla ilişkilidir. Bir ülkenin kotası ülkenin IMF'den çekebileceği kaynak miktarını belirleyen tek faktördür. Kotanın büyüklüğüne bağlı olarak, ülkenin çekme hakkı kullanması, diğer bir deyişle ulusal parası ile diğer ülke paralarını alma hakkı artar (KARLUK, 2003, s.550). Kredi Tranşlarının dağılımı şekil 2'de görülmektedir.



Şekil: 2

Normal Çekme Hakları ve Kotalar

Kaynak: KARLUK, 2003, s.550

Kredi tranşlarından yapılan borçlanmalardaki geri ödeme (ulusal paranın geri alınması) 3 ¼ yıldan 5 yıla kadar değişmektedir. 1974'ten beri IMF'nin tüm kredi işlemleri dolar cinsinden değil, SDR ile yürütülmektedir (SEYİDOĞLU, 1999, s.574).

14712. Uzatılmış (Genişletilmiş) Fon Kolaylığı (Extended Fund Facility)

Uzatılmış Fon Kolaylığı imkânı, üretim düzeyi yetersiz, büyüme hızları düşük, dış ödemeleri dengesiz ve yapısal sorunları olan az gelişmiş ülkeler için 1974 yılında oluşturulmuştur (ALPAGO, 2002, s. 54). Uzatılmış Fon Kolaylığı (Extended Fund Facility) esas itibariyle süresi üç (istisnai durumlarda 4) yıla kadar olan orta vadeli programlara finansman sağlar. İlk programda üç yıllık dönemin genel amaç ve politikaları belirtilir (SEYİDOĞLU, 1999, s. 575). Bu kolaylıktan faydalanmak isteyen ülkenin tıpkı stand-by anlaşmasında olduğu gibi IMF ile genişletilmiş anlaşma (extended arrangement)" imzalaması zorunludur (KARLUK, 1995, ss.246-247). Geri ödeme süresi 4 ¼ ile 10 yıl arasında değişen hesabın kullanılmasında performans kriteri geçerlidir ve ilgili ülkenin kredi alma hakkı, o ülkenin belirlemiş olduğu istikrar programı hedeflerine ulaşma oranında belirlenmektedir (SEYİDOĞLU, 1999, s.575).

14713. Genişletilmiş Kullanım Politikası (Enlargend Access Policy)

Bu kaynak, Destekleme ve Uzatılmış Fon Kolaylığı kaynaklarından finanse edilen ve Fon'un büyük desteğini gerektiren programlara ilave kaynak sağlamak için kullanılır (SEYİDOĞLU, 1999, s. 576). 7 Mayıs 1981'de uygulamaya konulan genişletilmiş kullanım politikasından faydalanma şartları şu şekilde özetlenebilir (ALPAR-ONGUN, 1988, s.162):

- Dış dengesizliğin giderilmesini sağlayacak süre normal olarak bir yılı aşmalıdır,
- İhtiyaç duyulan finansman kredi tranşları ya da genişletilmiş fondan sağlanabilecek tutardan büyük olmalıdır,
- Destekleme (stand- by) ya da genişletilmiş (extended) düzenlemelerle uyumlu bir kredi kullanımı olmalıdır.

1472. Özel Mali İmkânlar

Özel imkânlar; IMF üyesi ülkelerin ekonomilerini etkileyen beklenmedik olumsuz gelişmeleri telafi etmeyi amaçlayan kaynaklardan oluşmaktadır.

Fon'un normal kredi kaynaklarının yanında bir diğer kaynak olan özel kredi kaynakları kendi içinde Telafi Edici ve Olası Durumlar Hesabı (Compensatory and Contingent Financing Facility) ve Tampon Stok Finansman Kolaylığı (Bufer Stock Financing Facility) olarak ikiye ayrılmaktadır.

14721. Telafi Edici ve Olası Durumlar Hesabı (Compensatory and Contingent Financing Facility)

Bu kolaylık Fon tarafından Şubat 1963 tarihinde oluşturulmuştur. Amacı, ana madde ihracatından sağlanan gelirlerin, adı geçen ülkelerin kontrolü dışında gelişen faktörlerin yüzünden düşmesi ile tahıl fiyatlarında öngörüleemeyen artışlar sebebiyle ortaya çıkan ödemeler dengesi açıkları finanse etmektir. Kolaylıktan yararlanmak için iki şart gerekir.

Bu şartlar; dış dengesizlik kısa vadeli olmalı ve ülkenin denetimi dışında ortaya çıkmalıdır şeklinde ifade edilmektedir. Ülke, bu dengesizliği gidermek için Fon ile işbirliği yapmayı kabul etmelidir. Hemen kullanılabilecek bir imkândır (KARLUK, 2003, s. 560).

Kolaylık, Fon'un kendisi ile anlaşarak bir programı yürürlüğe koyan ülkelerin söz konusu reformlarının dış şoklardan (ihracat fiyatlarındaki tahmin edilmeyen düşüşler, faiz oranlarında dalgalanmalar vb.) etkilenmeden devam edebilmesi için gerekli yardımları kapsar (ALPAGO, 2002, s. 56).

Mayıs 1981 tarihinde Fon, kendi denetimi dışındaki faktörler dolayısıyla ithal ettiği ürünlere ödediği dövizler nedeniyle ödemeler dengesi bozulan üyelerini de, bu kaynaktan yararlandırma kararı almıştır. Burada da limit, kotanın % 83. Fakat, Telfi Edici Finansman Kolaylığı'na ek olarak Tahıl İthalat Kolaylığı'ndan da yararlanmak isteyen ülke için kümülatif limit, kotanın %105'i kadardır (KARLUK, 2003, s. 560).

Alpago'ya göre üye ülkeler IMF'nin bu imkânlarından yararlanmalıdırlar. Çünkü likidite sorunu yaşayan, yeterli aktif kaynaklara sahip olmayan ve özellikle kronik enflasyon sorunu olan ülkelerin dış destek olmadan ekonomik istikrar sağlamaları ve dış dengesizlik sorunlarını çözebilmeleri çok zor olacaktır.

İhracat fiyatlarında beklenmedik düşüşler, ithalat fiyatlarında artışlar ve faiz oranlarında dalgalanmalar gibi dış şoklar durumunda da kullanılabilecek olan bu kaynağın geri ödeme süresi 3 ¼ ile 5 yıl arasında değişmektedir (SEYİDOĞLU, 1999, s. 575).

14722. Tampon Stok Finansman Kolaylığı (Bufer Stock Financing Facility)

Fon, hammadde fiyatlarındaki dalgalanmaların üye ülkelerin dış ödemelerinde sebep olduğu olumsuz etkilere karşı, 25 Haziran 1969 tarihinde tampon rezerv kolaylıklarını yürürlüğe koymuştur (TURAN, 1980, s.135). Bu Fon'un amacı, ilkel bazı tarım ürünlerinin dünya fiyatlarını istikrarlandırmak için kurulan tampon stokları programının finansmanına katkıda bulunmaktadır (SEYİDOĞLU, 199, s.575). Böylece temel malların stoklanması sağlanacak, stok harcamaları finanse edilecek ve sonuçta fiyat düşüşleri önlenerek ekonomisi bu mallara bağımlı olan ülkelerin gelir kaybına

uğramalarını engelleyecektir. Kısaca, Tampon Stok Finansman Kolaylığı mal fiyatlarındaki düşüşler sebebiyle ödemeler dengesi bozulan ülkelerin ihracat mallarının fiyatlarını düşürerek ihracat yapmalarını engelleyerek onlara destek olmaktadır. Üyeler bu kolaylıktan ancak kısa vadeli ve geçici finansman sağlayabilirler (KARLUK, 2003, s.560). Bu kolaylık Fon kaynaklarından yararlanacak ülkeye kotasının % 35'i kadar bir IMF imkânından yararlanmayı sağlamaktadır. Tampon stok finansman kolaylığından yararlanan üye ülke kullandığı IMF imkanını yaklaşık olarak 5 yıl içinde geri ödeme yükümlülüğündedir (ALPAGO, 2002, s. 56).

1473. Az Gelişmiş Ükelere Uygulanan İmkânlar

Bretton Woods ikizleri olarak da anılan IMF ve Dünya Bankası'nın en çok vurgulanan görevlerinden biri de üye ülkelerde yoksulluğun azaltılması ve uluslararası sosyal-ekonomik kalkınmanın sağlanması hedefidir. Bu yüzden ülkelerin gelişmişlik düzeylerine göre bir takım farklı kalkınma planları da tasarlamışlardır (ALPAGO, 2002, s. 56). Özellikle gelir düzeyi çok düşük ülkelere sağlanan bu imkânları Yapısal Uyum Kolaylığı İmkânı ve Güçlendirilmiş Yapısal Uyum Kolaylığı İmkânı olarak iki sınıfa ayırmak mümkündür.

14731. Yapısal Uyum Kolaylığı İmkânı (Structural Adjustment Facility)

Yapısal uyum kolaylığı, özel tahsisler hesabı içinde Mart 1986 tarihinde yaratılmıştır. Amacı, en düşük gelirli az gelişmiş ülkelere, Dünya Bankası'nın da işbirliği ile ödemeler dengesi sorunlarını gidermek için düşük faizli kredi vermektedir (ALPAGON, 2002, ss. 56-57). Bunun için üye ülkenin IMF ve Dünya Bankası ile işbirliği yapması ve üç yıllık orta vadeli genel bir plan belirlenmesi gerekir. Bu genel plan çerçevesi içinde ayrıntılı yıllık programlar hazırlanır ve adı geçene hesaptan yıllık programlara aşamalı bir şekilde mali destek sağlanır. Kredilerin yıllık faizi % 0,5 ve geri ödeme süreleri 5 ½ ile 10 yıl arasındadır (SEYİDOĞLU, 1999, s. 576).

14732. Güçlendirilmiş Yapısal Uyum Kolaylığı (Enhanced Structural Adjustment Facility)

IMF yönetim kurulu, 18 Aralık 1987 tarihinde Güçlendirilmiş Yapısal Uyum Kolaylığı (The Enhanced Structural Adjustment Facility: ESAF) adı altında yeni bir kolaylığın yaratılmasına karar vermiştir. Bu kolaylık, Nisan 1988’de işlemeye başlamıştır. ESAF’ın amaçları, temel prosedürleri, finansman şartları ve faizi, Yapısal Uyum Kolaylığı için aranan şartlar ile aynıdır. IMF kaynaklarına ek olarak Fon’da Güçlendirilmiş Yapısal Uyum kolaylığı Bağış Fonu (ESAF Trust) kurulmuştur. Bu Fon, düşük gelirli üye ülkelerin dışında kalan ülkelerin bağışlarıyla oluşturulmuştur. ESAF, SAF’ın kaynaklarına ek olarak 6 milyar SDR ile desteklenmiş ve dolayısıyla IMF’nin Yapısal Uyum Kolaylığı’na ayırmış olduğu toplam kaynaklar önemli ölçüde arttırılmıştır. Fon kaynakları, diğer tüm Fon hesaplarından ayrı yönetilmektedir (KARLUK, 2003, s.563).

Başlangıcından 1997 mali yılına kadar bu Fon’dan az gelişmiş ülkelere 7-8 milyar SDR’lik bir kaynak aktarılmıştır. Bu imkân da yapısal uyum kolaylığı gibidir. Ancak yapısal politikaların kapsam ve etkinliği, denetim mekanizması ve Fon kaynağı bakımından bazı farklılıkları söz konusudur. Yapısal uyum kolaylığından yararlanabilmek için üye ülkenin Fon tarafından belirlenmiş en düşük gelirli 19 üye ülkeden biri olmanın yanı sıra IMF ve Dünya Bankası’nın önderliğinde orta dönemli bir makroekonomik yapısal uyumlandırma programını uygulamaya koymuş olması gerekmektedir (ALPAGO, 2002, s.57).

Kredi miktarı, ülkenin ödemeler dengesi açığına ve bu açığı kapatmak için uygulayacağı yapısal uyum programına bağlıdır. Kredi limiti, üç yıllık dönem için ülkenin kotasının en fazla % 255’dir. Normal olarak bu oran aynı dönemde % 190’dır. İstisnai durumlarda kredi miktarı, üç yıl için ülke kotasının % 350’ne kadar çıkartılabilmektedir (KARLUK, 2003, s.563).

1474. Geçici İmkânlar

Uluslararası Para Fonu bazı özel şartların ortaya çıkması karşısında, mevcut sorunlara çözüm bulmak amacıyla bir takım geçici önlemler paketi geliştirebilmektedir. Fon, bu özel

uygulamaları ile ödemeler dengesi sorunlarını kısa vadede çözmeyi hedeflemektedir. Bu tür imkânlar, söz konusu geçici durumun etkisini yitirmesine kadar yürürlükte kalmaktadır. Geçici imkânların gerekliliği ortadan kalktığı zaman ise mevcudiyetlerine son verilebilir. Bu imkânlara örnek olarak, 1974 petrol şoku ile 1990 Körfez krizi sırasında geçici süreler yürürlüğe koyulan Petrol Kolaylığı (Oil Facility) ve başta Rusya olmak üzere Doğu Bloğu ülkelerinin serbest piyasa ekonomisi sistemine adaptasyonlarını hızlandırmak için çıkartılan Sistem Değişim Kolaylığı (Systemic Transformation Facility) verilmektedir (ALPAGO, 2002, s.58).

148. Özel Çekme Hakları (Special Drawing Rights: SDR)

1481. SDR'nin Doğuşu ve Tanımı

SDR veya Özel Çekme Hakları (ÖÇH), Amerika'nın, Bretton Woods sisteminin bir gereği olarak uluslararası likidite ihtiyacını karşılayabilmek için sürekli dolar ihraç etmesi sonucu dolara olan güvenin sarsılması ile gündeme geldi. Bir yandan uluslararası likidite ihtiyacının karşılanabilmesi, diğer yandan dolara olan eski güveni sağlayabilmek için mevcut anahtar para sisteminden başka, yeni bir buhrana yol açmayacak bir para yaratılması düşüncesi gittikçe yaygınlaşıyordu (KARADUMAN, 1986, s.53).

Bu çalışmalar sonucunda 1985'de Ossola, 1986'da ise Emminger Raporları hazırlanmış, fakat ortaya genel kabul gören bir plan konamamıştır. Nihayet Ağustos 1967'de Onlar Grubu'nun Londra'daki toplantısında yeni reform taslağı üzerinde görüş birliğine varılmıştır. Eylül 1967'de Fon'un Rio de Janeiro'daki yıllık toplantısında özel çekme haklarının (Special Drawing Rights: SDR) yaratılması kabul edilmiştir. 28 Temmuz 1969'da IMF Ana sözleşmesi'nde birinci değişikliğin yapılması ile birlikte, Fon içinde Genel Departman'ın yanında bir SDR Departmanı'nın kurulması mümkün olmuştur. Böylece, 6 Ağustos 1969 tarihinde Özel Çekme Hakları Hesabı resmen faaliyete geçmiştir (KARLUK, 2003, s.165)

SDR genelde, bir hükümetin diğerinin merkez bankasında onun ulusal parasını çekmesine olanak veren bir haktır. Örneğin, Türkiye'nin dolar rezervine ihtiyacı olsun ve bu amaçla SDR'lerini kullanmak istesin. Bunun için bütün yapması gereken elindeki

SDR'leri Amerikan Merkez Bankası'na devretmekten ibarettir. SDR'leri devralan Federal Rezerve Bank, bunların karşılığı olan dolar tutarını Türkiye'ye transfer etmekle yükümlüdür. Bu işlem dolayısıyla Türkiye, dolar elde ederken aynı zamanda karşı ülkeye yine IMF aracılığıyla bir faiz ödemesinde bulunur. SDR programına göre buna katılan bir üye, diğer üyelerin kendisine devredeceği SDR'leri (ilk tahsisin üç katına ulaşınca kadar) kabul etmek zorundadır (SEYİDOĞLU, 1999, ss.577-578).

SDR, bir rezerv aracı olarak yaratıldığı için yasal olarak değişim aracı, para veya kredi aracı olarak tanımlanamaz. SDR, elinde bunu bulunduran için bir varlıktır fakat kimse için bir yükümlülük değildir. Kendi başına bir değeri yoktur. Bir çeşit açık kredi'dir (line of credit). Bu açık kredi, fon üyeleri arasında birbirlerine olan borçlarının mahsup edilmesinde kullanılır. Bu imkânı kullanan üye ülke, diğer üyeler yerine Fon'a SDR cinsinden borçlanır (KARLUK, 2003, s.566).

1482. SDR'nin Oluşturulması

IMF'nin kurulması aşamasında Fon'un yapısını tasarlayan ekonomistlerin başında gelen J.M Keynes'in Bancor adı verilen bir uluslararası rezerv para yaratma fikrini dile getirmiştir. Nitekim 1945'de taraftar bulmayan bu öneri, uzun süren arayışlar sonucunda Eylül 1967'de Rio de Janeiro Anlaşması ile SDR'nin yaratılması konusunda görüş birliği sağlanması ile sonuçlanmıştır (ALPAGO, 2002, s.47).

Özel Çekme Hakları'nın uluslararası rezerv talebindeki gelişmelere göre IMF tarafından her beş yıllık temel dönemler itibariyle yaratılması kararlaştırılmıştı. Diğer bir deyişle Fon, her beş yılda, gelecek dönemdeki rezerv talebi konusunda tahminlerde bulunarak ne miktarda SDR çıkaracağına karar verecekti. Fakat uygulamada bu dönemler üçer yıllık olmuştur. Birinci temel dönem, 1970-1972 yıllarını kapsayan ilk üç yıl olarak kabul edilmiş ve Fon'a üye 104 ülke SDR hesabına katılmıştır. Bu dönemde 9.3 milyar SDR yaratılmıştır. (1970: 3.414 milyon, 1971: 2.949 milyon, 1972: 2.952 milyon SDR). İkinci temel döneme 1979 yılında başlanmış ve 1979-1981 dönemini kapsamıştır. Üç yılda 12 milyar SDR çıkarılmıştır (1979: 4.032 milyon, 1980: 4.003 milyon, 1981: 4.052 milyon SDR) (KARLUK, 2003, s.566).

Gerek SDR tahsisi gerekse oy gücü tespitinde kotalar önemli yer oynar. Bu nedenle kotaların tespiti çok önemlidir. SDR'nin uluslararası para sistemi içinde kendinden beklenen görevi yerine getirmesi kotaların sağlıklı tespitine bağlıdır. Kotalar ülkelerin milli gelir, dış ticaret hacmi ve döviz rezervlerine göre belirlenir. Sayılan kalemleri yüksek olan ülkelerin kotaları da yüksek olacağından, SDR'nin yönetiminin hemen hemen birkaç gelişmiş ülkenin idaresinde olduğu tablo 8'de belirtilmiştir (KARADUMAN, 1986, s.54).

1483.SDR Faizi

SDR kabul eden ülkeler, Fon aracılığıyla, kendilerine SDR devreden ülkelere belli miktar faiz alırlar. Diğer bir deyişle yapılan net kümülatif tahsislerin üzerinde SDR tutan ülkeler, tahsislerin üzerinde tuttuğu kısım için faiz geliri elde ederler. SDR faiz oranı, sepete dahil 5 ülkenin para piyasalarındaki kısa vadeli menkul kıymetlerin getirilerinin ağırlıklı ortalaması alınarak her cuma günü belirlenir. Bu faiz, pazartesienden itibaren bir hafta geçerliğini korur (KARLUK, 2003, s.567).

1484. Hesap Birimi Olarak SDR'nin Değeri

Özel Çekme Hakları (SDR) bugün hem bir uluslararası likidite aracı (rezerv para), hem de bir hesap birimi durumundadır. 1970'de program ilk kez uygulamaya konduğunda SDR altın paritesine bağlanmıştır (SEYİDĞOLU, 1999, s.579). Diğer bir deyişle 1 ons altın = 35dolar = 35 SDR'dir. 18 Aralık 1971 ve 12 Şubat 1973 tarihlerinde gerçekleştirilen dolar devalüasyonları sonucunda SDR'nin altın ile ifade edilen değeri değişmemiş fakat dolar ile aralarındaki eşitlik, 1971 devalüasyonunda $1\$ = 0,921053$ SDR ve 1973 devalüasyonundan sonra ise $1\$ = 0,828948$ SDR olmuştur. Diğer bir deyişle SDR'nin dolar karşısındaki fiyatı yükselmiştir (KARLUK, 2003, s.568).

Dolar ile SDR arasındaki bağıntı, dolayısıyla doların değerinde meydana gelen değişimlerin SDR'yi etkilemesini önlemek amacıyla Fon Yönetim Kurulu 1974'den beri yapılan çalışmalar doğrultusunda 1976'da Jamaika'da yapılan toplantıda alınan bir kararla SDR on altı sanayileşmiş ülkenin parasının ortalama değerine göre tanımlanır bir hale gelmiştir. Bu ülkeler 1968 – 1972 arasındaki beş yıllık dönem boyunca dünya mal ve

hizmet ihracatı içinde ortalama % 1'den fazla paya sahip bulunan ülkelerdir (İSTEMİ, 1985, s.43). 1981 öncesinde SDR Değerinin belirlenmesi tablo 8'de görülmektedir.

Bu oranlar, ülkelerin 1974 yılındaki dünya ticaretindeki paylarına göre belirlenmiş olup, bu konudaki değişmelere bağlı olarak yeniden düzenlenebilmektedir. SDR'nin yaygınlık ve istikrar kazanması için kuvvetli paralara bağlanması yanında daha önceki yıllarda % 1,5 olan SDR faiz oranı 1974'de % 5'e yükseltilmiştir (ÖZBEK, 1981, s.75). Fakat doların değerinde meydana gelen sürekli değişimler bu faiz oranının sık sık değiştirilmesine neden olmuştur.

Tablo:8
1981 Öncesinde SDR Değerinin Belirlenmesi

<i>Dövizler</i>	<i>Ağırlık (%)</i>	<i>1 SDR'de Bulunan Ünite</i>
ABD Doları	33	0,400
Alman Markı	12,5	0,380
İngiliz Sterlini	9,0	0,045
Fransız Frangı	7,5	0,440
Japon Yeni	7,5	26,000
Kanada Doları	6,0	0,071
İtalyan Lireti	6,0	47,000
Hollanda Florini	4,5	0,140
Belçika Frangı	3,5	1,600
İsveç Kronu	2,5	0,130
Avustralya Doları	1,5	0,012
Danimarka Kronu	1,5	0,099
Norveç Kronu	1,5	0,099
İspanyol Pezосу	1,5	1,110
Avusturya Şilingi	1,0	0,220
G.Afrika Randı	1,0	0,0082
Toplam	100,00	

Kaynak: ÖZBEK, 1981, s.77

1978’de yapılan düzenlemelerle Amerikan doları, Alman Markı ve Japon Yen’inin döviz sepeti içindeki ağırlıkları artırılmış, Danimarka Kron’u ile Güney Afrika Rand’ı sepetten çıkarılarak Arabistan Riyal’i ile İran Riyal’i değerlemeye katılmıştır (ÖZBEK, 1981, s. 76). Kotalar % 50 artırılarak 39 milyar SDR’den 60 milyar SDR’ye yükseltilmiş, takip eden her üç yılda bir kotaların 4 milyar SDR artırılması ve uluslararası borç ödeme aracı olarak kabulünü sağlamak amacıyla statüsünde gerekli değişikliklerin yapılması karara bağlanmıştır (KARADUMAN, 1986, s.58).

1 Ocak 1981 tarihinden itibaren SDR’nin değerini oluşturan ulusal paraların sayısı 5’e indirilmiş olup SDR değerinin hesaplanmasına katılacak olan ülke paraları Amerikan Dolar’ı, Alman Mark’ı, Japon Yen’i, Fransız Frank’ı ve İngiliz Sterlin’i olarak belirlenmiştir (SEYİDOĞLU, 1999, s.579). 1 Ocak 1981 tarihinden itibaren SDR değerini oluşturan ulusal paralar tablo 9’da görülmektedir.

Tablo:9

1981 Sonrasında SDR Değerinin Belirlenmesi

1 Ocak 1996			1 Ocak 1999	
Para Cinsi	Ağırlık (%)	Ağırlık (Miktar)	Para Cinsi	(Ağırlık) Miktar
ABD Doları	39	0.5820	ABD Doları	0.5821
Alman Markı	21	0.4460	Euro (Alman)	0.2280
Japon Yeni	18	27.2000	Japon Yeni	27.2000
Fransız Fransı	11	0.8130	Euro (Fransa)	0.1239
İngiliz Sterlini	11	0.1050	İngiliz Sterlini	0.1050

Kaynak: ALPAGO, 2002, s.49

1981 sonrasında SDR değerinin belirlenmesinde kullanılan sepet yönteminde, sepet içindeki en büyük payın ABD’ye ve dolayısıyla ulusal parası olan dolara ait olduğu anlaşılmaktadır.

1485. SDR'nin Kullanım Alanları

SDR, ulusal paraların dalgalanmaya bırakıldığı bir dönemde, büyük ölçüde değerini koruyan bir para niteliğine sahip olduğu için, uluslararası mali işlemlerde önemli bir hesap dilimi görevi yapar. SDR henüz fiziki varlığı olan bir para durumunda değildir (SEYİDOĞLU, 1999, s.580).

SDR, döviz satın alınması, mali yükümlülüklerin yerine getirilmesi, Genel Kaynaklar Hesabı'ndan kredi açılması, kredi borçlarının geri ödenmesi, bağış, faiz ve diğer ödemelerin yapılması, borç verilmesi, mali yükümlülüklerin uygulanmasında teminat olarak ve Merkez Bankaları arasındaki iki yanlı döviz değişimi anlaşmalarında (Swap Anlaşmaları) kullanılmaktadır.

SDR belli bir para sepetine bağlı olması nedeniyle istikrarını, sepete dahil ülkelerin parasına oranla çok daha fazla korumaktadır. Bu sebeple, uluslararası işlemlerde ve birçok uluslararası sözleşmede hesap birimi olarak sıkça kullanılmaktadır (KARLUK, 2003, s.571).

1486. SDR Hakkında Değerlendirme

SDR kullanımı ve tahsisi ile ilgili yapılan genel açıklamalar, bu rezerv kaynağının iyi yönetilmesi ve işleyebilmesi halinde uluslararası rezervlere ve dış açık sorunu olan ülkelere büyük katkıları olacağı kanaatini uyandırmaktadır. Ancak SDR'nin iyi bir şekilde işleminin birkaç büyük ülkenin elinde olduğu da göz ardı edilmemelidir.

SDR kullanımı ile az gelişmiş ülkeler çok az bir döviz kazancı sağlayabilmişlerdir. Ayrıca bu ülkeler oy güçlerinin düşüklüğü nedeniyle SDR'nin yönetiminde ve geleceği konusunda da söz sahibi değildirler (KARADUMAN, 1986, s.56).

SDR'yi uluslararası para rezervi içinde temel rezerv durumuna getirmek ve onu bir hesap birimi yapmak konusunda almış olduğu ilke kararlarına rağmen, bugün SDR

kendinden beklenen fonksiyonları tam olarak yerine getirememiştir (KARLUK, 2003, s.572).

İKİNCİ BÖLÜM

2. FİNANSAL KRİZLER

21. Kriz Kavramı ve Tanımı

Kriz, kelimesinin kökeni Yunanca olup ayırtmak ya da bölmek anlamına gelmektedir. Kelime tarihsel anlamında ilk kez on yedinci yüzyıl başlarında bir şeyin gelişmesinde yaşamsal önemdeki ya da kesin aşama, dönüm noktası, daha iyi ya da daha kötü bir değişimin yakın olduğu durumun tanımlanması için kullanılmıştır. On dokuzuncu yüzyıla gelindiğinde kapsamının genişletildiği ve bir rahatsızlık ve gerilim dönemini kapsayacak şekilde kullanılmaya başlandığı görülmektedir (ÜŞÜR, 2000, s.38)

Eichengreen'in değindiği gibi finansal sistem bir organizma gibi ele alınırsa finansal kriz bu organizmanın çeşitli organlarında ortaya çıkan problemlerin giderek kötüleştiği ve bu nedenle fonların verimli bir şekilde üretkenliği yüksek olan yatırımlara aktarılamadığı durumlarda ortaya çıkan ve ekonomide daralma ile sonuçlanan süreçler olarak tanımlanabilir (BİRCAN, 2001, s.3).

Kindleberger'in tanımına göre finansal kriz üç devreden meydana gelir. Bunlar mânia (cinnet, delilik), panik ve çökme devresidir. Mânia, konjonktürel genişleme devresinde, panik ise konjonktürün tepe noktasında ortaya çıkar. Mânia sırasında yatırımcılar, paradan kaçarak ev, arazi, mal, hisse senedi ve tahvil gibi reel varlıklara kayar. Panik devresinde ise tersine bir süreç işler ve reel varlıklar elden çıkarılarak nakde geçmeye çalışılır. Bu iki sürecin arkasından çöküş devresi gelir ki, bu devrede mânia konjonktürel genişleme devresinde alınan reel varlıkların fiyatları, aşağıya doğru düşerek süreç sonlanır (KARACAN, 2000, s.31).

Schwartz (1986) tarafından yapılan çalışmalarda da finansal krizin reel ve yalancı kriz şeklinde iki boyutta olduğu vurgulanmıştır. Schwartz'a göre son yıllarda hisse senedi, mal,

gayrimenkul piyasalarındaki düşüşler, ulusal para kurunun değer yitirmesi, büyük miktarlarda borcu olan ve mali güçlüğü düşen hükümetlerin durumu yalancı türde krizlerdir. Gerçek kriz ise para stokunun göreceli olarak büyük, ani ve beklenmeyen bir biçimde düşmesini Merkez Bankasının önlemede başarısız kalmasıdır (KARACAN, 2000, s.32).

22. Finansal Krizlerin Dayanak Noktaları

Finansal krizlerin yaşanma süreci ele alındığında varlık fiyatlarında düşme ile alınan borç ve kredilerin ödenemezlik durumunun ortaya çıktığı görülmektedir. Piyasaların işleyiş sürecinde ortaya çıkan bu iki durumun bir araya gelerek sermaye ve kaynak aktarımını sektöre uğratması finansal krizleri ortaya çıkarmaktadır.

Eichengreen'e göre finansal bir krizin üç dayanak noktası bulunmaktadır. Bunlardan birincisi ödeyemezlik durumunun fon piyasasında ortaya çıkması, ikinci banka panikleri ve iflaslarının yaşanması ve son olarak döviz piyasasında ortaya çıkan sıkışmadır. Üç köşeli bir düzlem gibi ele alınabilecek olan bu mekanizmanın herhangi iki köşesi arasında bir kopukluğun yaşanması bir finansal krizin ortaya çıkmasını engelleyebilir sayılan bu dayanak noktalarının hiç biri tek başına bir krizi ortaya çıkarmaya yeterli olmayabilir. Örneğin ödeyemezlik durumu tek başına bir krizi ortaya çıkarmaz ancak bu durum bankalara dair güveni sarsar ve banka iflaslarını beraberinde getirirse genel bir kriz tehlikesi baş gösterecektir. Bu bağlantıların ortaya çıkması, finansal sistemin yapısına, kopartılabilmesi ise uygulanacak ekonomi politikalarına bağlıdır. Bankacılık sistemi aracılık işlevinden ötürü bu bağlantıların ortaya çıkmasında öncül bir rol oynar (BİRCAN, 2001, s.4).

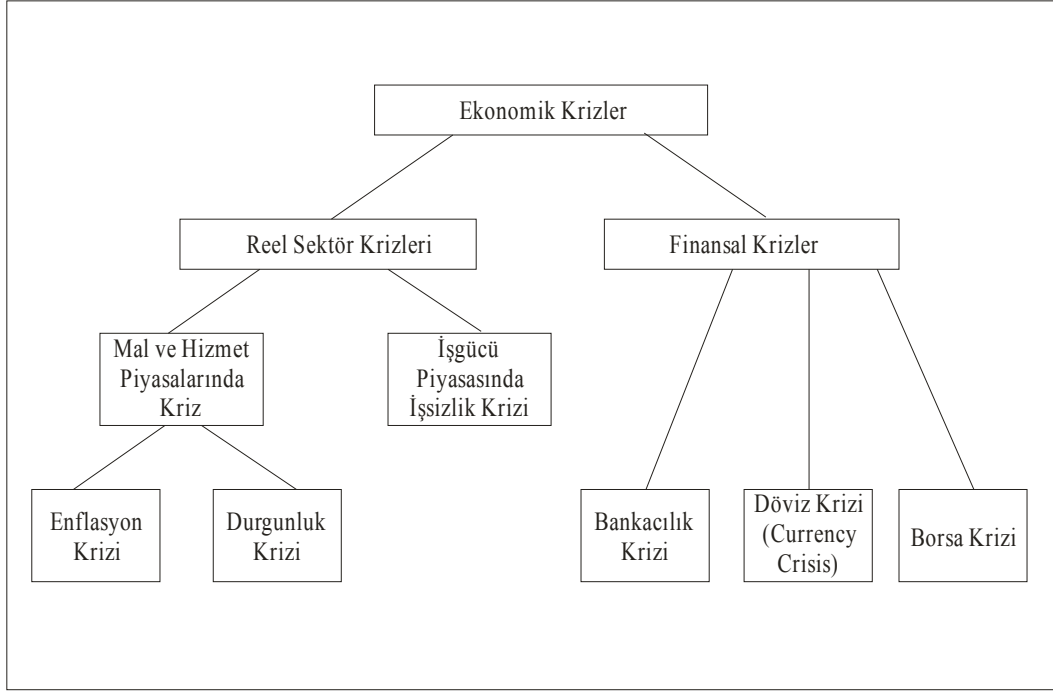
Son yıllarda, merkezini kamu açığının oluşturduğu ödemeler dengesi krizlerinin yerini döviz ve bankacılık (ikiz krizler, twin crises) krizleri almıştır. Yükselen ekonomilerde (emerging countries) son yıllarda yaşanan krizlerde, sermaye girişindeki azalmanın ardından ciddi bir devalüasyon gelmiş ve borcun çoğu yabancı para cinsinden olduğu için paranın değer kaybı geniş çaplı iflaslara ve kredi mekanizmasının çökmesine neden olmuştur (TORNELL, 2000, s.27).

Yaşanan krizlerde çeşitli ortak yanlar olmakla birlikte, hepsinin kendine has bazı ayırıcı özellikleri vardır. Ancak tamamı değişen derecelerde de olsa önemli maliyetler yaratmıştır. Bu maliyetlerin en başta geleni, krizler nedeniyle oluşan ekonomik daralmadır. Ayrıca kırılğan finans sektörünü yeniden yapılandırmak da ciddi mali kayıplara yol açmıştır (DİNÇER, 2003, s.4).

2.3. Ekonomik Kriz Türleri

Ekonomik krizler; herhangi bir mal, hizmet, üretim faktörü veya döviz piyasasındaki fiyat ve/veya miktarlarda, kabul edilebilir bir değişme sınırının ötesinde gerçekleşen şiddetli dalgalanmalar olarak tanımlanabilir. Belli başlı makroekonomik kriz türleri, şekil 3’de olduğu gibi, reel sektör krizleri ve finansal krizler olmak üzere iki ana başlık altında toplanabilir. Reel krizler; mal-hizmet ve işgücü piyasalarındaki miktarlarda yani üretimde ve/veya istihdamda ciddi daralmalar (durgunluk ve/veya işsizlik krizi) biçiminde ortaya çıkar. Mal ve hizmet piyasalarındaki genel fiyat düzeyinin sürekli artışları ise, bilindiği üzere, enflasyon olarak adlandırılır. Eğer bu artışlar belirli bir sınırın üstündeyse, buna enflasyon krizi denilebilir (KİBRİTÇİOĞLU, 2001, ss.1-2).

Finansal krizler ise; döviz ve hisse senedi piyasaları gibi finans piyasalarındaki şiddetli fiyat dalgalanmaları veya bankacılık sisteminde bankalara geri dönmeyen (batık) kredilerin aşırı derecede artması sonucunda yaşanan ciddi ekonomik sorunlar olarak kabul edilebilir(KİBRİTÇİOĞLU, 2001, s2).



Şekil: 3

Temel Makroekonomik Krizlerin Sınıflandırılması

Kaynak: KİBRİTÇİOĞLU, 2001, s.9

231. Bankacılık Krizleri

Bankacılık krizleri, finansal sistemde ortaya çıkan ve kurumsallaşamamadan kaynaklanan, nihayetinde banka iflasları şeklinde kendini gösteren olgular olarak tanımlanır. Bu çerçevede 1992’de İsviçre’nin oldukça sert bir finansal kriz yaşaması (krizin zirvesinde gecelik faiz oranları % 400’ün üzerine çıkmıştır) ve Japonya’nın 1990’da karşılaştığı güçlüklerin temelinde zayıf bankacılık sisteminin mevcudiyeti küçük ölçekli de olsa, bir finansal krizi ifade etmiştir (EMSEN, 2003, s.4).

1980’lerin başından itibaren birçok ülkede sistematik banka krizleri meydana gelmiştir. Sistematik banka krizi, mali piyasalarda bir ya da birkaç bankanın iflas etmesi veya iflas tehlikesine yol açan bir sürecin yaşanması durumunda bu bankaların yükümlülüklerini yerine getiremeyeceğinden dolayı ortaya çıkan olumsuz beklentilerin, tüm sisteme yayılarak ödeme koşullarını olumsuz yönde etkilemesi hatta işleyişini durdurması nedeniyle, piyasaların işleyişinde pürüzler meydana gelmesi şeklinde tanımlanmaktadır (ERDÖNMEZ, 2001, s. 3).

Friedman ve Schwarz bankacılık paniklerinin (banka panikleri, bazı bankaların gerçekten iflas durumunda olması nedeninden kaynaklanabileceği gibi, sırf söylentilerden de kaynaklanmış olabilir) halkın sahip olduğu mevduatın bankalar tarafından nakde çevrilebileceği yönündeki güveni yitirmeleri nedeniyle ortaya çıktığını ifade etmektedir. Halkın para mevcutları içinde nakit kısmı artırma çabaları durdurulmadıkça veya para otoriteleri tarafından (Merkez Bankası tarafından) erken müdahale yapılmadıkça yaygın banka iflasları meydana gelir (ŞAHBAZ, 2003, s. 7). Bu durumda ülkedeki daha güçlü bankalar dahi ödeme güçlüğü içerisine girerler ki buda ekonomideki belirsizliğin artmasına ve ekonomik faaliyetlerde olumsuz yönde etkilere neden olabilmektedir.

Bankacılık krizlerinin en önemli nedenleri; istikrarsız makroekonomik yapı, bankacılık sektöründe etkin denetim ve gözetim yapılamaması, yasal düzenlemelerin yetersiz olması, ödemeler sistemi gibi mali alt yapı unsurlarının güvenilir olmaması ve risk yönetimi için gerekli kredi kültürünün oluşmamasıdır (ERDÖNMEZ, 2001, s.3).

Bankacılık kesimini krize düşüren nedenleri kısaca açıklayacak olursak; birinci kriz nedeni makro ekonomiktir. Doğal olarak, bankaların ekonomideki dalgalanmalara karşı önlemler alması beklenir. Ama döviz kurlarında, faiz oranlarında, ödemeler dengesinde oluşabilecek değişiklikler ekonomi içerisindeki en sağlam bankaları dahi olumsuz yönde etkileyebilir. Döviz kurunda ani bir tırmanma, açık pozisyonda olan bankaları zor duruma sokarken döviz yükümlüklerini, döviz varlıkları ile dengeleyen bankalar (bu riski müşterilerine yansıttıklarından dolayı) kredi riski ile karşılaşmamaktadırlar. (ŞAHBAZ, 2003, s.8). Fakat son yıllarda küresel ekonominin yol açtığı bu şoklardan nasibini almayan yükselen ülke yok gibidir.

Bankaların sorunlarla karşılaşmasının ikinci nedeni mikroekonomiktir. Yani sermayenin yetersizliği, borçluların kredi risklerinin yeterince değerlendirilememesi, kredilerin bazı firmalar ve sektörlerde aşırı yoğunlaşması, bağlantılı şirketlerin aşırı kredilendirilmesi vade ve döviz kuru uyumsuzlukları ve teknolojik gelişmelerin gerisinde kalınması bu kapsamda değerlendirilebilir (ŞAHBAZ, 2003, s.8). Bankaların en iyi performans sergileyeni dahi, kredi kullandırma ve borçları geri ödemede tam bir kestirim gücüne sahip değildir. Örneğin borçlunun hedeflerinde sapmalar olabilir veya

öngörülmedik koşullar (derin bir resesyon, tüketici zevklerinde değişmeler, ikame ürünlerin şiddetli rekabeti) altında, borç servisini yeterli kılmak için nakit sağlamada başarısızlığa yol açabilir. Nakit sağlamada başarısızlığın ortaya çıkması bankacılık krizinin başlangıcıdır. Bu durum bankaların piyasa giriş ve çıkışları ile belirlenirse; o zaman banka mevduatlarındaki değişmeler, krizleri belirlemede kullanılabilir (EMSEN, 2003, ss.40-41).

Üçüncü kriz nedeni ise sisteme ilişkindir ve çevre koşullarının etkin bir bankacılık sektörünün boy göstermesine izin vermemesinin sonucudur. Bu bağlamda (ŞAHBAZ, 2003, s.8):

- Devlet bankalarına özel misyonlar yüklenmesi rekabeti aksatabilir ve portföy farklılaşmasını engeller,
- Hukuki düzenlemeler ve denetim sistemindeki yetersizlikler bankacılık sektörünün etkinliğini azaltır,
- Menkul kıymetler piyasalarının az gelişmişliği uzun vadeli enstrümanların yokluğunu buda tüm uzun vadeli kredilerin bankalar tarafından verilmesini, dolayısıyla riskin yoğunlaşmasını getirir.

Bankacılık krizleri sonrasında faiz oranlarının artması ve yerel para biriminin değerinin düşmesi, borç yükünün ve riskten korunmayan borçluların riskinin artmasına ve batık kredilerin hızla çoğalmasın yol açmaktadır. Batık kredilere bağlı zararların ekonominin hemen her kesimin üzerinde olumsuz etkileri olması sektörde yeniden yapılanma gereğini doğurmaktadır (ERDÖNMEZ, 2001, s.3).

Bankacılık krizlerinin piyasa, likidite, kredi riski ve bulaşma (contagion) etkisiyle ortaya çıktığı da ifade edilmektedir. Piyasa riski, bankaların elinde olmayan piyasa koşullarında ki değişmelerden kaynaklanan riskleri içerir. Bu risk, genel faiz oranlarındaki değişmelerden ileri gelmektedir. Menkul kıymetlerin piyasa değeri, faiz oranlarındaki değişmelerle tersine ilişkilidir. Birçok tahvil için böyle değişmelerin büyüklüğü borç aletlerinin vadesini arttırır. Menkul kıymetlerin vadesi arttıkça, bu artış oranı azalacaktır. Piyasa riski yada faiz oranı riski olarak bilinen bu değişmeler, menkul kıymetleri genellikle

vadesine kadar tutanlara göre, portföyü sürekli olarak yeniden değerleyen veya satışa sunan finansal kurumları daha fazla ilgilendirir (BAŞOĞLU, 2000, ss.1-10).

Piyasa sıkışıklığı esnasında ortaya çıkan mevduat panikleri bankaları ciddi anlamda likidite sıkıntısı içerisine sürükler. Banka mevduat sahiplerinin fon taleplerini ancak normal maliyetlerinden önemli ölçüde yüksek sayılabilecek bir maliyet ile borçlanarak yerine getirebilir. Bu yüksek maliyetler daha yüksek maliyetle borçlanma veya bankanın varlıklarının zararına satışlar ile karşılaşması sonucunda ortaya çıkar. Bu yüksek maliyetler ödeme gücü normalde yerinde olan bir bankanın ödeyebilirliğini yitirmesine neden olabilir. Bu durumda bir başka önlem alınmaz ise düzenleyici otoriteler bankayı kapatarak veya bir başka kurumla birleştirerek bankanın faaliyetini durdurur. Bu ise bankanın pay sahiplerine, çalışanlarına, müşterilerine ve mevduat sigortası kurumlarına ilave maliyetler yükler (BİRCAN, 2001, S.10).

Çoğunlukla bankacılık problemleri yükümlülük açısından artmaz, fakat varlık kalitesindeki süresi ertelenmiş bir bozucudan hareketle reel varlık fiyatlarında bir çöküş olur veya finansal olmayan sektörde iflaslar artar. Bu durumda varlık fiyatlarındaki artışlar veya iflaslarda büyük bir artış veyahut yeteneği kaybolmuş borçlar, krizin belirtileri olarak kullanılabilir. Bu açıdan iki olayın meydana çıkması, bankacılık krizinin başlangıcı belirler. **i)** Bankaların kampanya, birleşme, kamu sektörü ya da finansal kurumlar tarafından devralınan faaliyetleri varsa (1993’de Venezüella’da olduğu gibi), kriz vardır. **ii)** piyasaya giriş, birleşme, banka devralışı yoksa veya hükümetlerin geniş ölçekli bir finansal yardımı yoksa, diğer finansal kurumlar için olumsuz koşullar yaratacağından (1996-1997 yıllarında Tayland’da olduğu gibi) kriz vardır denilebilir (EMSEN, 2003, s.41).

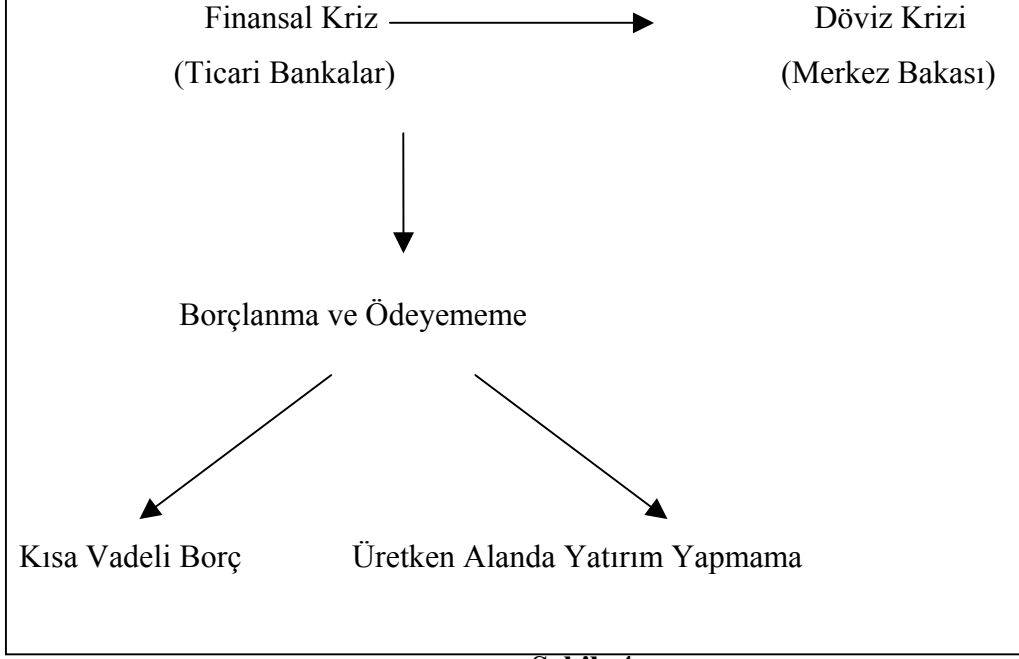
Burada bankacılık sektöründen kaynaklanan problemlere bağlı olarak krizden bahsedilirken, diğer taraftan bankacılık sorunlar olmamasına karşılık, bankacılık sektörü dışındaki diğer finansal kurumlardan kaynaklanan problemler de bankacılık için kriz göstergesi konumundadır (EMSEN, 2003, s.41). Bu sayılan olumsuzluklar tüm birimler için geçerli olmasa bile domino etkisi ile sistemin tamamına sıçrayarak finansal bir krizin başlamasına neden olabilir.

Bankacılık sisteminde sorunları olan ülkeler sadece daha yüksek bir bankacılık krizi riskine değil, döviz kurunun herhangi bir nedenle baskılama uygulamasına gidiyorsa döviz krizi riskine de sahiptir. Finansal sisteme olan güvensizlik ile iktisat politikalarına olan güvensizlik arasındaki bağlantı açısından da sağlam bir bankacılık sistemi önem kazanmaktadır (DİNÇER, 2003, s 17).

Bu denli önemli olan bankacılık sistemini restore etmek için birçok önlemin alınması gerekir. Ancak bu önlemlerden ikisi daha farklı önem taşımaktadır. Bunlardan ilki, banka bilançosunu restore etmektir. Bilançosunu restore etmesi gereken bankalardan ellerinde ki kötü kağıtları kaldırması veya bozuk olanları konsolide etmek için güçlü bankalarla işbirliğine gitmesi istenebilir. Bir diğer önlem ise, performansı olmayan alacakların (POA) durumunun düzeltilmesi için hükümetten destek sağlanabilir (EMSEN, 2003, s.44)

Finansal kriz olduğunda eski dönem uygulamalarında genellikle para politikasının genişletilmesi yoluna gidilir ve akabinde Merkez Bankası bagehot'u (ödünç alanlara daha yüksek faiz oranlarında ödünç verme) gerçekleştirilirdi. Bu politika, finansal krizler nedeniyle likit olamayan sağlıklı bankaların (veya diğer finansal kurumların) sağlıksız ve müflis olanlarından ayırt edilmesine ihtiyaç duymaktadır. Anlık olarak nispeten gevşek para politikası, ödünç alanlar için borç servisi yükünü azaltır ve böylece çok az düzeyde POA kalır. Bu açıdan finansal kriz dışında kalmanın yolu, güncelleştirmede (inflate) bulunmaktadır; özellikle çoğu krediler sabit nominal faiz oranında verilmişse, güncelleştirmesi kaçınılmazdır (EMSEN, 2003, s.45)

Bütün bu oluşma bağlı olarak ortaya çıkan bankacılık krizi (finansal kriz) olgusunu şekil 4'le ifade etmek mümkündür.



Şekil: 4

Bankacılık Krizi (Finansal Kriz) Olgusu

Kaynak: EMSSEN, 2003, s.46

Şekilden de görüldüğü üzere finansal kriz oluşumunda özellikle kısa vadeli borçlanma faaliyeti ve bu borçlanmaların üretken (verimli) alanlara sevk edilmemesi ortaklaşa ve önemli bir rol oynamaktadır.

232. Döviz (Para) Krizleri

Döviz kurunun oluşması ve bir ülkenin dış borç yükümlülüklerini yerine getirebilmesi ülkenin döviz rezervleri ile bağlantılıdır. Döviz kurunun belli bir pariteye sabitlendiği kur sistemlerinde kur, rezervlerin erimesi pahasına korunmak zorundadır. Rezervlerin tükenmesinden sonraki aşama ise ülkenin dış borçlarının ödenebilmesi için yurt içi paranın değerinin düşürülmesi olacaktır (DORNBUSH- FISCHER, 1998, s.612).

Bir ülkenin dış ödemeler dengesinin işleyiş mekanizmasına göre dış hesapların denge de olabilmesinin şartı cari işlemler açığı ve net sermaye girişi toplamının sıfıra eşit olmasıdır. Bir ülke satabileceği varlıklara sahip değilse, ülkenin kullanabileceği döviz rezervleri yoksa ne kadar zor olursa olsun cari işlemler dengesini gerçekleştirmek zorundadır. Böyle bir durum ise genellikle paranın değerinin düşürülerek ihracatının

artırılması ya da dış borç alınması yolu ile ödemeler dengesi açığının kapatılmaya çalışılmasını gerektirir (DORNBUSH- FISCHER, 1998, s.613).

Genel olarak ihracatta mal çeşitlemesi yapamamış bir ülke için hammadde fiyatlarının düşmesi ve / veya kredi temininde güçlükler yaşanması, o ülkenin kabaca likidite krizinin eşiğine geldiğine işaret eder. En sık şekli ile ödemeler bilançosu (ÖB) krizleri ulusal paranın devalüasyon veya dövize kurunun dalgalanmaya bırakılması ile çözümlenir. Fakat bazen Merkez Bankaları (MB) spekülatif hücumlarla mücadele etmek için döviz ve para piyasasına müdahale de bulunabilirler. Bu durumda para piyasası kargaşası, ağır döviz rezervleri kayıplarını ve yurt içi faiz oranlarında ki aşamalı artışları yansıtır (EMSEN, 2003, s.46).

Eğer bir ülke de sabit kur sistemi izlenmekteyse ya da kur belli bir aralıkta tutulmaya çalışılıyorsa Merkez Bankası kur riskini bir anlamda üstlenmiş demektir. Böyle bir durumda yurt içi fiyatların yükselmesi reel döviz kurunda düşmeye neden olacağından ihracatı azaltıcı ve ithalatı artırıcı bir etki yapmaktadır. Reel döviz kurunun düşmesi ile ortaya çıkan bu gelişme ödemeler dengesi açığını kötüleştirir. İthal mallarına olan talebin artması, dövize olan talebin artması anlamına gelmektedir. Dolayısıyla yurt içi fiyatlardaki artış döviz kurunda yükselmeyi beraberinde getirir. Ekonomik politika olarak sabit bir kurun izleneceği taahhüt edilmişse Merkez Bankası bu durumda rezervlerinin azalması pahasına döviz satarak kuru korumakla yükümlüdür. Rezervlerin ermesine diğer çare dışarıdan döviz borçlanmasıdır. Ancak cari işlemler açığı, borç verenler tarafından borçlanmanın nasıl geri ödeneceği sorusu sorulmadan finanse edilmemelidir (BİRCAN, 2001, s.5).

Ayrıca dış borç bulunabilmesi için dış borç verenlerin borcu alanların borcu geri ödeyebileceklerine inanması gerekir. Örneğin alınan dış borç ihracat artırıcı harcamalar yerine tüketim harcamalarında kullanılırsa borç alan ülkenin ödemeler dengesinde bir iyileşme beklenemez. Bu durum ise borç verenlerin kredilerini yenilemekten kaçınmaları sonucu beraberinde getirebilmektedir.

Döviz kurunu belli bir düzeyde tutmaya çalışan bir ülkede Merkez Bankası kuru korumak amacıyla müdahale ettiğinde yapacağı şey piyasaya döviz satıp karşılığında yerli

para satın alarak kurun yükselmesini önlemeye çalışmak olacaktır. Bu ise para arzını daraltıcı bir unsur olacağından yurt içi faiz hadleri yükselir. Bu durumda Merkez Bankaları sterilizasyon yapma yöntemini benimseyebilir. Ya da uyarılama süreci yükselen faiz hadlerinin yabancı sermaye girişini teşvik etmesi ve yurtiçin para piyasalarında likiditenin yeniden bollaşmasıyla tamamlanabilir. Son çare olarak kriz anlarında ülkeler devalüasyon gibi harcama kaydırıcı politikalar uygulamaya razı olsalar bile çok büyük bir rezerv erimesi ve finansman açığı ile karşılaştıkları durumlar söz konusu olabilmektedir (BİRCAN, 2001, ss.5-6; SEYİDOĞLU, 1999, s.583).

Ülkelerin uyguladığı kur sisteminin finansal krizlerin oluşumunda özellikle bankacılık sistemi kırılgan bir yapıya sahipse, önem kazandığı gözlemlenmektedir. Eğer ülkede vadeler kısa ve borç sözleşmelerinin çoğu yabancı para cinsinden gerçekleştirilmişse, sabit kur sisteminin izlenmesi sistemin kırılganlığını arttırıcı bir unsur oluşturmaktadır. Faiz hadlerinde herhangi bir yükselme, yurtiçi fiyat seviyesinde yükselmeye yol açarak reel döviz kurunda düşmeye rol yol açar. Bu süreç beraberinde döviz talebindeki artışı getirdiğinden borç sözleşmelerinin yabancı para cinsinden yapıldığı ülkelerde herhangi bir devalüasyon firma ve banka bilanço yapısını bozar (DEMİRGÜÇ, 1998, s.9).

Bunlara ilave olarak, dış ticaret açığının artmasına neden olacak düzeyde sabitlenmiş döviz kuru, eninde sonunda ülke parasına yönelik spekülâtif saldırılara ortam oluşturur. Buda ülkenin döviz rezervlerinin erimesine sebep olur. Sonuçta da ekonominin döviz kuru sisteminin çökmesine neden olur (ÖZER, 1999, ss.30-31).

Fakat Kumhof'a (2000) göre yaşanan son ödemeler bilânçosu krizlerinde, döviz rezervlerinin çöküşü iktisat teorisinde ön görüldüğü gibi MB'nin yurtiçi yükümlülüklerinin çöküşüyle olmamaktadır. Kriz daha çok MB'nin yurtiçi kredilerindeki ani bir azalışla kendini göstermektedir. Bu açıdan parasal toplamların ÖB krizinden önce genişletici bir para politikasından etkilendiği ileri sürülür. Dolayısıyla bu durum, mali açıkların parasallaştırılmasından kaynaklanır. Para otoriteleri, nominal faiz oranlarının yükselmesine izin verme konusunda isteksiz davranırlar. Bu tür bir politika, faiz oranlarının baskı altına alacak veya para üzerine sermaye çıkışlarının etkisini kısırlaştıracak şekilde yapılır (EMSEN, 2003, s.48).

233. Finansal Krizleri Açıklayan Modeller

Para krizi, bir ülke ulusal parasına güvenin kaybolması dolayısıyla, spekülâtif fonların yoğun biçimde ülkeyi terk etmeye başlaması ve merkez bankasının tüm destekleme çabalarına karşın mevcut kurun sürdürülemeyerek ulusal paranın devalüe edilmesi veya tümünden dalgalanmaya bırakılması biçiminde tanımlanabilir (SEYİDOĞLU, 1999, s.583). O halde ülke parasına yönelik herhangi bir spekülâtif saldırının uygulanan faiz oranlarının yükseltilmesi yada döviz piyasalarına yapılan müdahalelerle başarılı bir şekilde püskürtülmesi durumunda, yani paritenin korunması durumunda bir para krizinden bahsedemeyiz. Bu noktayı göz önüne alan araştırmacılar döviz kurundan, döviz rezervlerinden ve eğer mümkünse kısa dönemli faiz oranlarındaki ağırlıklı değişimlerden oluşan endeksler yardımıyla para krizini tanımlama yoluna gitmişlerdir (BAŞOĞLU, 2001, s.3).

1990'lı yılların başından itibaren dünyanın değişik ülkelerinde farklı biçimlerde çok sayıda krizin yaşanması ile birlikte krizleri açıklamaya çalışan modellerin de sayısı arttırmıştır. Bu krizin yaşanması neticesinde ortaya atılan modeller genellikle bir sonraki krizi açıklamakta yetersiz kalmaktadır. Son dönemlerde yaşanan krizlerin çok fazla ortak yönü olmasına rağmen birbirleriyle tamamen aynı karakteristiği sergilemektedir. Bundan dolayı da finansal krizleri açıklamaya yönelik pek çok model geliştirilmiştir (ŞAHBAZ, 2003, s.13).

Para kriziyle ilgili teorik açıklamalar, geleneksel ve yenilikçi açıklamalar olarak ikiye ayrılabilir. Bazı çalışmalarda geleneksel açıklamalara, I. Nesil modeller ve yenilikçi açıklamalara, II. Nesil ve III. Nesil Modeller olarak rastlamak da mümkündür.

2331. Birinci Nesil (Kanonik) Kriz Modeli

Kanonik Kriz Modeli, ABD Federal Rezerv'in uluslararası finans bölümünde Stephan Salant tarafından 1970'li yılların ortalarında geliştirilmiştir. Salant'ın ilgi alanı para krizleri değil, mal piyasalarında uygulanan istikrar programlarının doğuracağı tehlikeler olmuştur. Uluslararası ajanslar tarafından alım ve satım şeklinde yürütülecek olan bu tür fiyat istikrar programları, Yeni Uluslararası Ekonomik Düzen'i (NIEO) savunanların en önemli talepleri

arasındadır. Fakat Salant, teorik çerçevede bu tür programların yıkıcı spekülasyonlara maruz kalacağı düşüncesindedir. Salant'ın başlangıç noktasındaki varsayımı spekülörlerin bir malı ancak ve ancak bu mal diğer mallara kıyasla (ilgili risk faktörleri göz önüne alındıktan sonra) yüksek bir getiri sağlayacak düzeyde fiyatının aratacağına inanmaları durumunda ellerinde tutacaklardır.

Teorinin temel mantığı, 1978'de Salant ve Dale Hendersen tarafından kısaca açıklanmıştır (araştırmalarındaki temel ilgi alanları o günlerde gündemde olan altın fiyatları ve özellikle resmi altın stoklarının ani satışıdır). Diğer araştırmacılar, mal piyasalarına istikrar kazandırmaya çalışan mal kurullarındaki mantığın benzerinin para piyasalarına istikrar kazandırmaya çalışan Merkez Bankalarına da uygulanabileceğini fark etmişlerdir. İlk önce Paul Krugman tarafından ortaya konan (1979) ve daha sonra Flood ve Garber (1984) tarafından yeniden ele alınan Kanonik Para Krizi Modeli mal kurulunun davranışlarına benzer şekilde hareket etmektedir (ASLANTAŞ– ODYAKMAZ, 1998, s.2)

Bu modelde göze çarpan en önemli özellik, bütçe açıklarını para basarak finanse eden genişleyici para politikaları ile sabit veya yarı sabit döviz kuru politikalarının birleşimidir. Bu politika Merkez Bankası yeterince rezerv sahip olduğu müddetçe herhangi bir sorun yaratmayabilir. Ama rezervler düşükse veya rezervlerde ciddi kayıplar, erimeler söz konusu ise ve piyasalar tarafından yetersiz olarak görülüyorsa. Para üzerinde ani bir spekülatif atak meydana gelecektir (ŞAHBAZ, 2003, s.14). Bu ortaya çıkan spekülatif ataklar merkez bankasının elinde bulunan rezervlerin hemen hemen tamamını eritecektir. Bu durumda da hükümet döviz kurunu sabitlediği parite de daha fazla tutamayacaktır. Bu oluşan baskı neticesinde ya döviz kurunu dalgalanmaya bırakacak yada devalüasyon yapmak zorunda kalacaktır (KRUGMAN, 1999, ss.1-2).

Para krizlerindeki mantık herhangi bir mala yönelik spekülatif ataklara benzemektedir. Spekülörlerin rezervlerin doğal yolla erimesine kadar bekledikleri bir durumda o zamana kadar fiyatı sabit kalan döviz kurunun yükselmeye başlayacağını bilmektedirler. Bu da yerli para birimini elde tutmaktansa, fiyatı yükselecek olan döviz elde tutmayı daha cazip hale getirmektedir. Fakat böyle bir durumda ileriye görebilen spekülörler döviz rezervleri tamamıyla erimeden, hemen önce yerli para birimini satın dövize geçeceklerdir, bu hareket ise rezervlerin tükenmesini daha da hızlandıracaktır. Sonuç olarak, rezervler kritik bir

düzeye gerilediğinde, (bu düzey belki birkaç yılın ödemeler dengesi açıklarını kapatmaya yetecek bir miktar olarak kabul edilebilir) bu miktardaki rezervi çok kısa sürede eritecek ve sabit kurun kaldırılmasına yol açabilecek bir spekülâtif atak oluşacaktır (KRUGMAN, 1998, s.2).

Kanonik Kriz Modeli, bu tür krizlerin ekonomi politikalarındaki temel dengesizlikler (para basarak finanse edilen bütçe açıkları) ve döviz kurunu sabit tutma arasındaki tutarsızlıktan kaynaklandığını iddia etmektedir. Bu tutarsızlık geçici olarak şayet merkez bankası yeterli rezerve sahipse giderilebilir. Bu rezervler yetersiz olmaya başladıkça spekülâtörler atağa geçip merkez bankasını zor duruma sokabilirler (DİNÇER, 2003, s.11).

Kanonik kriz modeline göre krizlerin temel nedeni, ya mali açıkları finanse etmek için para basmak veya zayıf olan bankacılık sistemine kaynak sağlamak amacıyla genişleyen iç kredi hacmidir. Model hükümetin sermaye piyasasından borçlanma imkânı olmadığı durumda, harcamalarını ve bütçe açıklarını para basarak karşıladığını varsaymaktadır. Bu çerçevede döviz kurunun aşırı değerlenmesi faiz oranlarında görece azalma neticesinde sermaye çıkışı yaşanacak ve ülkenin rezervleri tükenecektir. Belli bir süre sonra rezervlerin spekülâtif saldırının başlayacağı bir noktaya iner ve sabit döviz kuru sürdürülemez hale gelir (ÖZER, 1999, s.56).

Model ekonomik temellerdeki devamlı bir bozulmanın döviz kurunu sabitleştirme teşebbüsü ile tutarsızlığı durumunda krizlerin ortaya çıktığını savunmaktadır. Daha açık bir ifadeyle belirtilecek olursa, model hükümetin sermaye piyasalarından fon sağlama imkânı olmadığını, dolayısıyla harcamalarını parasallaştırmak zorunda kaldığını varsaymaktadır. Bu nedenle belirlenen bir faiz oranı sermaye çıkışına ve dolayısıyla döviz rezervi kaybına neden olmaktadır. Daha sonraki süreçlerde ekonomi, döviz rezervi üzerinden spekülâtif bir saldırıya maruz kalacaktır. Spekülâtif atağın zamanlaması döviz kurundaki kritik bir seviyeye bağlıdır. Rezerv miktarı böyle bir kritik seviyeye indiği zaman spekülâtörler sermaye kaybına uğramamak için çok kısa bir zaman periyodunda kalan rezervi ele geçirmektedirler (KRUGMAN, 1999, s.2).

Bu modelin iyi yanları da bulunmaktadır. İlk önce, pek çok para krizi yurtiçi ekonomi politikaları ve döviz kuru arasındaki tutarsızlıktan kaynaklanmaktadır. Özel olarak kanonik

model'deki bu farklılığın oldukça basite indirgenmiş şekli, pek çok döviz rejimlerindeki daha karışık fakat aynı derecede basit olan politik tutarsızlıklara örnek olarak değerlendirilebilir. İkinci olarak, model bir günde milyarlarca dolarlık kayıpları doğuran ani para krizlerinin sadece yatırımcıların veya piyasayı yönlendiren mantıksızlığına bağlı olmayacağını ortaya koymaktadır. Kriz, sadece fiyat istikrarsız hale geldiğinde artık o parayı elde tutmanın cazip olmayacağı şeklindeki mantıktan kaynaklanmaktadır ve fiyat istikrar programının sona ermesi sermayenin spekülative kaçıışı ile kendiliğinden gerçekleşmektedir (DİNÇER, 2003, s.11).

Diğer taraftan, sahip olduğu iyi yanlara rağmen Kanonik Model pek çok iktisatçı tarafından finansal krizlerde yaşanan olayları gerçekçi bir biçimde yansıtmadığı konusunda eleştirilmektedir.

Kanonik kriz modeli, piyasadaki tepkilerin önceden dikkate alınmadığı oldukça mekanik bir yoldan politika uygulamalarını yansıttığı için yanlış bulunmaktadır. Bu model, hükümetin dış durumu dikkate almadan para basarak bütçe açıklarını finanse etmeye çalışması ve merkez bankasının en son haddine kadar dolar rezervlerini tüketmesi şeklinde tek yanlı politika izlemesi nedeniyle eleştirilmekte; gerçekte hükümetin elinde çok çeşitli politika alternatifi olduğuna dikkat çekilmektedir (DİNÇER, 2003, s.12).

Esquivel ve Larrain (1998) göre, Krugman'ın modelinde problemlerin orijinal kaynağı ya mali açıkları finanse etmek ya da zayıf bankacılık sistemine yardım sağlamak amacıyla yurtiçi kredilerdeki haddinden fazla artıştır. Daha açık belirtilecek olursa, model devletin sermaye piyasasına girmediğini ve harcamalarını para basmak suretiyle karşıladığını varsaymaktadır. Bu bağlamda faiz oranının durumu sermaye çıkışına ve yabancı döviz rezervlerinin yavaş yavaş kaybolmasına neden olur (ESQUIVEL - LARRAIN, 1998, s.4).

Sonuç olarak ekonomi, sabit döviz kuru sisteminin çökmesini harekete geçiren yabancı döviz rezervlerine yapılan spekülative saldırıların kurbanı olmaktadır. Krugman'ın modelinde spekülative atağın zamanı rezerv miktarındaki kritik düzey tarafından belirlenmektedir. Rezervler bir defa böyle bir eşik değere ulaştığı zaman, spekülativeörler sermaye kaybından kaçınmak için kısa bir zaman içinde geriye kalan rezervleri de tüketceklerdir.

23311. Birinci Nesil Krizin Ortaya Çıkış Zamanı

Birinci kriz modelleri Krugman (1979), Flood ve Garber (1984) ve Obstfeld (1986) tarafından önerilmiştir. Aşağıda Agenor, Bhandari ve Flood (1992) takip edilerek, birinci nesil kriz modelleri mantığı içinde ödemeler dengesi krizinin ortaya çıkış zamanı formülize edilmektedir

Buna göre model aşağıdaki şekilde tanımlanabilir:

$$m_t - p_t = \phi y - \alpha i_t \quad \phi, \alpha > 0 \quad (1)$$

$$m_t = \gamma D_t + (1 - \gamma) R_t \quad 0 < \gamma < 1 \quad (2)$$

$$D_t = \mu \quad \mu < 0 \quad (3)$$

$$P_t = s_t \quad (4)$$

$$i_t = i + E_t s_t \quad (5)$$

m_t nominal para stoku y geliri, D_t yurtiçi, R_t merkez bankasının döviz rezervlerini s_t nominal döviz kurunu P_t fiyat seviyesini i yabancı ülkelerin faiz oranı i_t yurtiçi faiz oranlarını, E_t beklentiler göstermektedir. Değişkenler üzerindeki nokta büyümeyi göstermektedir.

- (1) Numaralı denklem reel para talebini tanımlamaktadır. Buna göre gelirin pozitif ve faiz oranının negatif bir fonksiyonudur. (2) numaralı denklem para stokunu rezervlere ve yurtiçi kredilere bağlayan bir tanımlı göstermektedir. Yurtiçi krediler (3) numaralı eşitlikte gösterildiği üzere μ oranında artmaktadır. Satın alma gücü paritesi (yabancı fiyatların 1'e eşit olduğu varsayımı altında) ve korumasız faiz paritesi, (4) ve (5) numaralı eşitliklerde tanımlanmıştır. İleriye dönük beklentilerin tam olarak öngörülebildiği varsayımı altında $E_t S_t = s_t$ ve

$y=i0$ olduğunu kabul edersek ve (1), (4) ve (5) numaralı denklemleri birleştirirsek,

$$m_t = s_t - \alpha s_t \quad (6)$$

Döviz kuru s düzeyinde sabitse $s_t = 0$ olur ve merkez bankası, para talebinde meydana gelebilecek bir değişikliği uluslar arası rezervlerle müdahale ederek giderecektir. (2) ve (6) denklemleri kullanarak,

$$R_t = \frac{(s_t - \gamma D)}{(1 - \gamma)} \quad (7)$$

Burada (3) numaralı denklemden yararlanarak (8) numaralı denklemi elde edebiliriz.

$$R_t = -\mu / \theta \quad \theta = (1 - \gamma) / \gamma \quad (8)$$

(8) numaralı denklem, eğer yurtiçi kredilerdeki genişleme aşırı ise yani (6) numaralı denklemle gösterdiğimiz sabit para talebini ($s_t = 0$ ve $s_t = s$) aşıyorsa, kredilerdeki genişleme oranında rezervlerinde azalacağını ifade etmektedir. Dolayısıyla, merkez bankasının sınırlı miktardaki uluslar arası rezervleri, belirli bir süre sonra tamamen eriyecektir.

Merkez bankası, R gibi bir düzeye düştükten sonra, kuru geçerli düzeyinden daha fazla sürdüremeyerek döviz piyasasından çekilecek ve bu noktadan sonra döviz kurunu serbestçe dalgalanmaya bırakacaktır. Rasyonel davranan ekonomik birimler spekülasyon hareketleri olmadan, rezervlerin belli bir düzeye düşeceğini ve dolayısıyla en sonunda sistemin krize dönüşeceğini ve çökeceğini öngörebileceklerdir. Merkez bankası geçerli rezerv düzeyinden, döviz kurunu daha fazla sürdürebilecekken, spekülasyonların döviz yöneltmeleri sebebiyle rezervlerin tamamen erimesiyle ortaya çıkacak kriz zamanı önceye alınmış olacaktır. Bir diğer ifadeyle, sistemin çökeceğini ön gören spekülasyonlar döviz yöneltmekle rezervlerin daha çabuk erimesine neden olacaklar ve böylece krizin ortaya çıkış zamanı önceye alınmış olacaktır (DOĞANLAR, 2002, ss.6-8'den aktaran; ŞAHBAZ, 2003, ss.16 -18).

Burada serbest kur sistemine geçiş zamanının hesaplanması önemlidir. Yani, piyasa göstergeleri tarafından belirlenen gölge dalgalanan döviz kurunun geçerli olan sabit döviz kuruna eşit olduğu düzeyde kriz ortaya çıkacaktır. Gölge döviz kuru, t zamanında merkez bankasının rezervlerinin tamamen eridiği, kuru dalgalanmaya bıraktığı, fakat yurtiçi kredilerin genişlemesine izin verdiği kur olarak tanımlanmaktadır. O halde sabit döviz kuru, gölge dalgalanan döviz kurunu geçmişse, yani sabit döviz kuru daha fazla değer kaybetmişse sabit kur sistemi güvence altında demektir. Fakat gölge kuru sabit kuru geçmeye başladığı andan itibaren sistem daha fazla sürdürülemeyecektir. Gölge kur sabit kurun altında ise, spekülörlerin döviz'e yönelmeleri karlı olmayacaktır. Ama gölge kur, sabit kurun üzerinde ise, spekülörler için anında kar sağlayacaktır. O halde yapılması gereken gölge kurun bulunmasıdır. Gölge kuru şu şekilde yazılabilir:

$$S_t = k + k_1 m_t \quad (9)$$

(9) numaralı denklemdeki değişkenlerin büyüme oranları cinsinden gösterirsek (2) numaralı denklem dalgalı kur sisteminde $m_t = D_t$ 'ye dönüşecektir.

$$S_t = k \gamma \mu \quad (10)$$

(10) numaralı denklem, kriz sonrası oluşan döviz kuru sisteminde, kurun yurtiçi kredilerindeki büyüme oranına bağlı olarak değer kaybedeceğini göstermektedir. (10) numaralı denklemi (6) numaralı denklemde yerine koyarsak, (11) numaralı denklemi elde ederiz.

$$S_t = m_t + \alpha k_1 \gamma \mu \quad (11)$$

(11) ve (9) numaralı denklemleri karşılaştırırsak $k_0 = \alpha \gamma \mu, k_1 = 1$ olduğunu görürüz.

$D_t = D_0 + m_t = m_t / \alpha$ olduğunu hatırlar ve bunu (11) numaralı denklemde yerine koyarsak, (12) numaralı denklemi elde ederiz.

$$S_t = \gamma (D_0 + \alpha \mu) + \gamma \mu t \quad (12)$$

Sabit döviz kuru sisteminde uygulanan kur s , gölge dalgalı kurunu S_t eşit olduğunda sabit döviz kuru sistemi çökecektir. (12) numaralı denklemden sistemin krize gireceği zaman (t_c) elde edebiliriz. Krizin başlangıç anında $s = s_t$ olacağından,

$$t_c = \frac{(s - \gamma D_0)}{\gamma \mu} - \alpha \quad (13)$$

(2) numaralı denklemden yararlanarak $s = \gamma D_0 + (1 - \gamma) R_0$ yazabiliriz. R_0 başlangıçtaki rezerv miktarını vermektedir. Bunu (13) numaralı denklemde yazarsak, (14) numaralı denklemde krizin ortaya çıkış zamanını bulmuş oluruz.

$$t_c = \frac{(s - \gamma R_0)}{\gamma \mu} - \alpha$$

$$t_c = \frac{\theta R_0}{\mu} - \alpha \quad (14)$$

(14) numaralı eşitliğe bakarak aşağıdaki sonuçlara ulaşabiliriz.

- Başlangıçtaki rezerv miktarı (R_0) ne kadar fazla ise krizin ortaya çıkış zamanı da o kadar gecikecektir.
- Kredilerdeki genişleme oranı (μ) ne kadar düşük ise, krizin ortaya çıkış zamanı da o kadar gecikecektir.
- $\alpha = 0$ ise, yani spekülasyon ise döviz krizi rezervler tamamen eriyinceye kadar ortaya çıkmayacaktır. Para talebinin faize olan duyarlılığı (esnekliği) para talebi ve rezervlerde meydana gelen azalmanın büyüklüğünü belirleyecektir. O halde α ne kadar büyük ise krizde o kadar önceye alınmış olacaktır.
- Spekülasyonun olmadığı bir ortamda sistemin tabii çöküş zamanı $\theta R_0 / \mu$ olacaktır.

Son olarak para toku içerisinde yurtiçi kredilerin oranı ne kadar büyükse, yani (γ) ne kadar büyükse kriz daha çabuk ortaya çıkacaktır (DOĞANLAR, 2002, ss.8-10'dan aktaran; ŞAHBAZ, 2003, ss.18-20).

Bu analiz bize, spekülasyon atakların daha merkez bankasının rezervleri tamamen erimeden ortaya çıkacağını göstermektedir. Spekülasyon ataktan hemen önceki rezerv miktarını belirlemek için $(\bar{t}_c)$ (7) numaralı denklemi kullanarak,

$$R\bar{t}_c = \lim_{\rightarrow t_c} R t = (\bar{s} - \gamma D \bar{t}_c) / (1 - \gamma) \quad \text{ve} \quad D t_c = D_0 + \mu(\bar{t}_c) \quad \text{olduğundan,}$$

$$R\bar{t}_c [\bar{s} - \gamma(D_0 + \mu(\bar{t}_c))] / (1 - \mu) \quad (15)$$

(14) numaralı denklemi kullanarak,

$$\bar{s} - \gamma D = \gamma \mu (\bar{t}_c + \alpha) \quad (16)$$

(15) ve (16) numaralı denklemi birleştirirsek,

$$R\bar{t}_c = \gamma \mu \alpha / \theta \quad (17)$$

Kriz başlamadan önce sabit bir düzeyde olan para stoku, yurtiçi krediler μ oranında arttığı ve rezervlerde μ/Θ oranında sürekli düştüğü için para stokunu oluşturan unsurlarında dağılımı sürekli değişmektedir. Sistem değişmeden önce spekülasyon hareketler meydana gelecek ve hem rezervler hem de para stoku $\mu\alpha/\Theta$ kadar azalacaktır. Spekülasyon hareketler neticesinde rezervler tamamen erdiği için, dalgalanan kur sistemine geçilmesiyle birlikte para stoku sadece yurtiçi kredilerden oluşacaktır. Spekülasyon olmazsa, sabit kur politikası t_1 zamanına kadar sürdürülebilecektir. Fakat bir süre sonra sistemin çökeceğinin farkına varan spekülasyoncular ellerindeki ulusal parayı döviz krizinin getireceği zararlardan korunabilmek için yabancı varlıklara yönlendirecekler ve Merkez Bankası

rezervlerinde hızla azalmalar meydana gelecektir (DOĞANLAR, 2002, ss.10-12'den aktaran; ŞAHBAZ, 2003, ss.20-22).

2332.İkinci Nesil Modeller

Özellikle 1990'lı yılların ikinci yarısından itibaren bazı iktisatçılar bu konuda çeşitli çalışmalarda bulunmuşlar ve alternatif açıklamalar getirmişlerdir. Bu modellerin ortak noktası, ekonomik temellerde sürekli bir bozulma olmadığı durumda da bir krizin çıkma ihtimaline vurgu yapmalarıdır. İkinci nesil modeller ile ilgili bazı çalışmaları Calvo (1995). Cole ve Kehoe (1996), Obstfeld (1994, 1996), Sachs, Tornell ve Velasco (1996) ve Drazen (1998) yapmışlardır.

İkinci nesil modeller, özel sektör davranışlarında herhangi bir değişme ortaya çıktığı zaman hükümetlerin bu değişime tepki göstermeleri durumunda nasıl bir sonucun ortaya çıkacağına odaklanmaktadır. Diğer bir ifade ile hükümetlerin sabit döviz kuru politikası ile diğer hedefleri arasında tercih yapmak durumunda kalırsa ortaya nasıl bir sonuç çıkacağına açıklık getirmeyi hedeflemektedir. İkinci nesil modellere göre izlenen para ve maliye politikaları döviz kuru politikaları ile tutarlı olsa bile piyasa beklentilerinde meydana gelen bir değişme hükümetlerin tercihlerini de değiştirebilmekte ve ekonomi bu şekilde kendi kendini besleyen bir süreçte krize yakalanabilmektedir. Dolayısıyla ekonomi, spekülasyon hareketlerin görülmediği bir denge durumunda iken, beklentilerin değişmesine ve spekülasyon hareketlerin başlamasına neden olan herhangi bir gelişme de birden bire krizi başlatabilmektedir (ŞAHBAZ, 2003, s.22).

II. nesil modellerin kalbinde sabit döviz kurunun korunmasının fayda-maliyet analizi yatmaktadır. Bu modele göre hükümetler döviz kuru paritesini korumanın faydasıyla, paritenin korunmasının maliyetini karşılaştırarak bir karar alacaklardır (ASLANTAŞ-ODYAKMAZ, 1998, s.3).

İkinci nesil modeller, çoklu denge durumu önermektedir. Buna göre, birinci denge durumunda, döviz kuruna yönelik spekülasyon hareketler meydana gelmediği müddetçe, sabit döviz kuru değiştirilmeyecek veya terk edilmeyecektir. Çünkü uygulanan politikalar sabit döviz kuru sistemi ile tutarsızlık içermemektedir. İkinci denge durumunda ise, sabit

döviz kuru değiştirilecek veya terk edilecektir. Çünkü spekülatif hareketler neticesinde yeni döviz kuru sistemiyle tutarlılığı sağlamak için uygulanan makro ekonomik politikalar değiştirilecektir.

Çoğu ikinci nesil modelde iki anahtar faktör – hükümet bir amaç fonksiyonunu maksimize eden aktif bir temsilcidir, - çoklu dengeye giden döngüsel bir yöntemin olduğu varsayılmaktadır.

Bu öz varsayımlar (kurumsal beklentiler) belki de bir veya daha fazla dengeye gidebilir, bu modellerin çoğu doğrudan veya dolaylı olarak kendi kendini besleyen krizlerin ortaya çıkma ihtimalini kabul eder. Örneğin, önemli bir grup yatırımcının bütün kötümserliği döviz kuru sisteminin sona ermesine ve olumsuz beklentilerin doğrulanmasına neden olan bir sermaye kaçışını başlatırsa böyle bir kriz ortaya çıkar. Bu nedenle bazı ikinci nesil modeller bir denge durumundan, başka bir denge durumuna hareketleri belirlemede ekonomik ajanların davranışlarını güçlendiren davranışların etkisini vurgulamaktadır (ESQUIVEL-LARRAİN, 1998, s.4).

Obsfeld (1994) tarafından ortaya konulan İkinci Nesil Modeller, sabit döviz kuru ve daha genişleyici para politikası uygulama isteği arasındaki mücadelenin sonucu olarak açıklanmaktadır. Yatırımcılar, hükümetin yeni döviz kuru paritesini daha yüksek bir düzeyde seçmeye izin vereceğinden şüphe duymaya başladığı zaman, faiz oranlarındaki baskı sonucu hükümet pariteyi uç sınırında üzerine itekler. Bu uç noktayı sabit döviz kurunu sona erdirme noktası olarak değerlendirmek mümkündür (KRUGMAN, 1999, ss.1-4).

İkinci nesil modellerde çok fazla ortak özellik olmasına rağmen, çok önemli konularda da farklılıklar ortaya çıkmaktadır. Bazı modellerde ekonomik temeller bir krizin ne zaman çıkabileceğini belirlemede çok önemli bir yer işgal etmektedir. Özellikle, bazı ikinci nesil modeller bir krizin nerede olabileceği veya nerede olamayacağı konusunda kritik değişkenler için orta seviye bir aralık belirlemektedirler. Bu nedenle, bir krizin olma ihtimali ekonomik temellerin pozisyonu tarafından belirlenir ve göreceli olarak iyi ekonomik temellere sahip bir ülke asla bir para krizi yaşamaz.

Bu noktadan hareketle şunu belirtmek mümkündür ki; her ne kadar bir krizin ortaya çıkma zamanını tahmin etmek mümkün olmasa bile, hangi ülkelerin bir para krizinin içine düşeceğini tahmin etmenin çok zor değildir. Ayrıca bu modellerin bazıları, beklenmedik şokların veya makro ekonomik çevrede ani değişikliklerin yönetimin döviz kuru sisteminin sona erdirmelerine neden olabileceğini belirtmektedir (ESQUVİEL-LARRAİN, 1998, s.5).

2333. Üçüncü Nesil Modeller

Güneydoğu Asya Finansal krizinde, kriz ülkelerinin hükümetleri 1997 yılı başlarında, 1996 yılında büyümenin yavaşlamasına ve bazı kapasite fazlalıklarına rağmen iyi durumda idiler. Fakat hiçbiri İngiltere’de olduğu gibi istihdam ve döviz kuru arasında seçim yapma durumu ile karşı karşıya değillerdi. Kriz, oluşumundan kısa bir süre önce ortaya çıktığı ülkeler için güçlü büyüme tahminleri yapan IMF’yi bile şaşırtmıştı (YILMAZ-KIZILTAN-KAYA, 2005, s.93).

1994-95 Latin Amerika ve 1997-98, Güneydoğu Asya krizini açıklamada bundan önceki modellerin yetersiz kalması sebebiyle temelinde bankacılık ve finans kesimi sorunlarının yattığı ve aşırı borçlanmanın körüklediği krizler üçüncü nesil modellerle açıklanmaya çalışılmıştır. Bu modelde diğer modellerde olduğu gibi bütçe açıklarının monetizasyonu nedeniyle spekülasyon atak yaşanmamış veya politik bir tercih yapılmamıştır. Finansal sistem krizlerde merkezi bir rol üstlenmiştir (SAVAŞ, 2003, s78).

Üçüncü nesil modeller Asya krizinden hareketle, bankacılık ve finans sektörünün rolünü vurgulayarak, bankacılık krizleri ile para krizlerinin birbirlerini besleyen bir kısır döngü yarattığı ana fikrine dayanmakta ve krizlerin ülkeler arasında yayılma mekanizmasını açıklamaya çalışmaktadır (YILMAZ-KIZILTAN-KAYA, 2005, s.93).

İkinci nesil modellerde olduğu gibi kamunun açık ve zımni kurtarma garantileri (bailout guarantees) vermesi nedeniyle bankaların aşırı borç vermesi söz konusudur. (SAVAŞ, 2003, s.79).

Krugman’ın (1998), ahlak riski yaklaşımı ve Sachs’ın (1998), finansal atak yaklaşımı bu çerçevede değerlendirilen öncü çalışmalardandır. Krugman’a göre, finansal aracılardan

yaratmış olduğu yükümlölüklerin açık veya zımni olarak hükümet garantisine alınmış olması, ahlak riski sorununa yol açmıştır. Özellikle, bankaların riskli projeleri kredilendirme davranışının yaygınlaşması ve kredi hacminin bu şekilde genişlemesi, finansal aktif fiyatlarını yükselterek finansal sistemi nominal olarak aşırı derecede büyötmüştür. Oluşan finansal balonların patlaması bu süreci tersine çevirmiş ve ekonomide genel olarak finansal aktiflerin fiyatları düşerken, bankaların toplam kredi içinde donuk aktiflerinin payı önemli ölçüde artmıştır. Bu durum, ulusal düzeyde ödeme sistemlerinin kilitlenmesine ve bankacılık krizlerinin ortaya çıkmasına neden olmuştur. Bankacılık krizleri ise para krizlerine yol açmıştır.

Sachs'a göre yükümlölüklerin vade yapısının aktiflerin vade yapısından daha kısa olması, kısmı rezerv sisteminde, bankalara yönelik hücumun potansiyel kaynağını oluşturmaktadır. Günümüz finans dünyasında, bankaların fon kaynaklarının ve kullanım alanlarının farklı para birimlerinden oluşması, vade ve kur riskinin birlikte var olmasına yol açmaktadır. Bu risk birbirini besleyerek, bankalar açısından likidite problemi yaratmakta ve ülkenin temel makro iktisadi ve göstergelerinde sorun olmasa bile krizin nedenini oluşturmaktadır.

Finansal sektör problemleri parayı zayıflatırken, bir devalüasyonda banka pozisyonlarını ciddi bir biçimde zayıflatmaktadır. Yani, olay bir kısır döngüye dönüşebilmektedir (YILMAZ-KIZILTAN-KAYA, 2005, s.93).

Kamisky ve Reinhart'ın çalışmasında ulusal paranın çöküşüyle bankacılık sektörü krizinin derinleştiğı ve krizler arası kısır döngünün bu şekilde başladığı belirtilmiştir. Hatta birçok defa para krizlerinden hemen sonra, bankacılık sektörü çok zor durumda iken, yüksek faizler kur üzerinde büyük baskı oluşturur. Bu durumda pariteyi korumak gerekmektedir. Artık problemlerin biriktiğı zor bir dönem içine girilmiştir. Resesyon veya büyüme oranında azalma, dış ticaret hadlerinin kötüleşmesi, kur değeri lenmesi, artan kredi maliyetleri iki tür krizin de habercisi olmaktadır. Göstergeler bu durumda iken hangi krizin önce geleceğı ülke şartlarına göre farklılık göstermektedir.

Finansal liberalizasyon veya uluslararası sermaye piyasalarıyla bütünleşme, hızlı finansman yollarını açarken bir taraftan da bankacılık sistemini dayanağı olmayan borçlar

sağlayarak finansal kırılganlık (financial vulnerability) gibi büyük bir tehlikenin içine sokabilir (SAVAŞ, 2003, s.82).

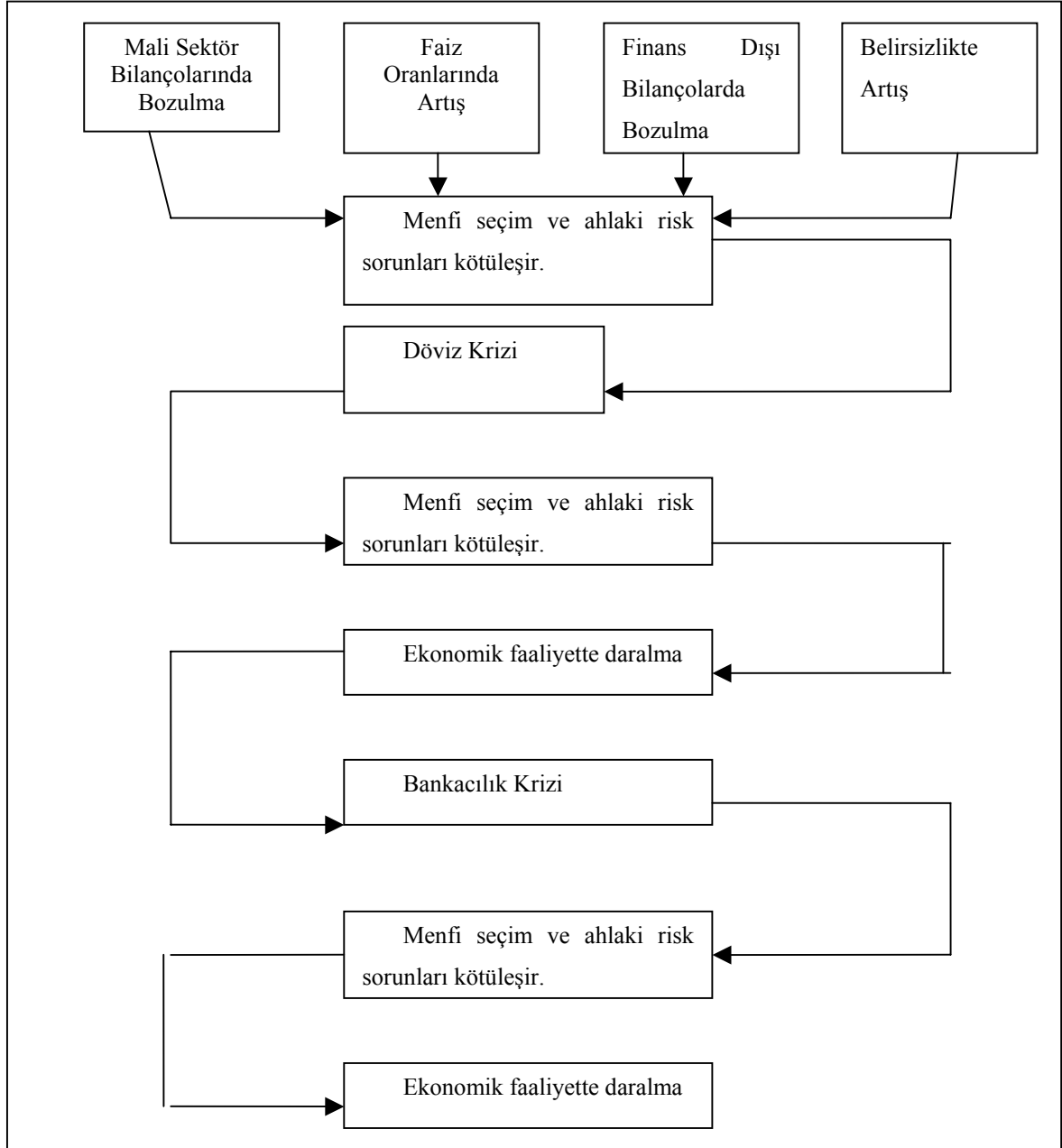
Bu çerçevede sanayileşmiş ülkelerdeki önemli iktisadi gelişmelerin (dış ticaret hadlerinde, döviz kurlarında ve faiz oranlarındaki büyük ölçekli değişimler), yatırımların küreselleşmesi ve sermaye piyasalarının artan bütünleşmesi gibi faktörlerin gelişmekte olan ülkelerde krizi harekete geçirdiği kabul edilmektedir.

234. Bankacılık ve Para Krizleri Arasındaki İlişki

Para ve bankacılık krizinden her biri (genelde ikiz kriz olarak adlandırılır) bir diğerini sık sık etkileme eğilimindedir. Para ve bankacılık krizleri arasında birçok bağlantı vardır. Bu bağlantılar şu şekilde ifade edilebilir (KAWAI-NEWFARMER-SCHMUKLER, 2001, s.2):

- Bankacılık krizleri para krizlerine neden olabilir. Yatırımcılar ciddi bir bankacılık krizinin yakın bir zamanda olacağına inandıkları zaman, portföy yapılarını yurichi varlıklardan yabancı varlıklara doğru kaydırmaktadırlar. Merkez bankası finansal piyasaya likidite enjekte ettiği zaman (sorunlu bankaların kefaletini ödeyerek tavsiye etmek için), aşırı para yaratımı para spekülasyonuna ve yabancı döviz rezervlerinde azalmaya yol açmaktadır.
- Para krizleri bankacılık krizlerine neden olabilir. Sabit döviz kuru rejimi altında yabancı döviz rezervlerinin çok hızlı olarak tükenmesi merkez bankasını yüksek güçlü parayı (piyasadaki nakit para ile vadesiz banka mevduat hesapları toplamı, rezerv parayı) kısma zorlamaktadır. Bundan dolayı toplam paranın azalmasına, banka iflaslarının artmasına ve bankacılık krizlerine neden olmaktadır.
- Para ve bankacılık krizleri ortak faktörlerden kaynaklanabilir. Ekonomik büyüme, büyük oranlarda sermaye girişi ve banka kredilerindeki yükselme ile finanse edildiği zaman, bu büyümenin sonunda para ve bankacılık krizi ortaya çıkabilir.

Mishkin (1997)'de Para ve Bankacılık krizlerinin etkileşim mekanizmasının temelinde, ilk kritik parametrenin faiz oranları olduğu belirtilir. Mishkin (1997) bankacılık ve para krizlerinin etkileşim sürecini şekil 5'deki akışla özetlemektedir (DİNÇER, 2003, s.21).



Şekil: 5

Bankacılık Krizi ve Döviz Krizi İlişkisi

Kaynak: DİNÇER, 2003, s.21

235. Dış Borç Krizi

Dış borç krizi, bir ülkenin ister kamu ister özel kesime ait olsun dış borçlarını ödeyememesi durumunda oluşur. Dış borçlar, dışarıdan sağlanan kaynakların belirli bir plana bağlı olarak anapara taksitleri ve faizleriyle birlikte geri ödenmesini gerektirir. Bu durum ülkenin ihracatı, döviz kaynakları ya da genel olarak ekonomik faaliyetleri üzerinde bir baskı doğurur. Reel açıdan bu yük, her yapılan üretim ya da kişi başına düşen milli gelirlerin belirli bir payının dış borçların ödenmesinde kullanılması demektir. Kuşkusuz dış borçlar arttıkça, süre ve faiz oranları açısından elverişsiz koşullar oluştuğunda, bu yük de o kadar artacaktır (DİNÇER, 2003, ss.22-23).

236. Sistemik Finansal Krizler

Sistemik finansal krizler, finansal sistemde ortaya çıkan ve finansal sistemin, varlık değerlemesi, kredi tahsisi ve ödemeler gibi çok önemli fonksiyonlarına zarar veren bir şok olarak tanımlanmaktadır (MARSHALL, 1998, s.13).

Marshall'ın yapmış olduğu çalışmasında ortaya koymuş olduğu bazı çıkarımlar şunlardır (MARSHALL, 1998, s.15):

- Bu tür krizler finansal piyasa orijinlidir, finansal piyasalarda ortaya çıkar veya finansal piyasalarda boyutları daha da büyümektedir. Başka bir ifadeyle, firmanın ihtiyaç duyduğu sermaye, firma dışındaki yatırımcılardan karşılayabilirlerse, sistemik riskte ortaya çıkmaz.
- Sistemik finansal krizlerde, bir yayılma (contagion) süreci bulunduğu için dolaylı bir şekilde veya sektörde meydana gelen sorunlar, kısa sürede diğer sektörlerde veya ülkelere de yayılırlar. Örneğin, Asya krizinin başlangıcında meydana gelen şirket iflasları Kore ve Tayland'da ortaya çıkmasına rağmen, bu durum kısa bir sürede bölgedeki diğer ülkelerin piyasalarına yayılarak onları da olumsuz yönde etkilemiştir.

- Sistematik finansal kriz ortaya çıktıktan sonra yatırımcılar piyasalara olan güvenlerini kaybederler. Firmaların gereksinim likiditeyi kesme yoluna giderler. Yatırımcılar tarafından likiditenin kesilmesi firmaların kredibilitelerinde ki bir düşüşten değil de yatırımcıların kendi düşüncelerinden kaynaklanır.
- Sistematik finansal krizler ekonomide reel anlamda çıktı ve etkinlik kaybına neden olmaktadır. Örneğin, borsalardaki her düşüş sistematik kriz olmamakla birlikte, bu düşüşteki ülkelerdeki tüm bireyleri de olumsuz yönde etkileyerek ekonomik faaliyetlerde bir azalmaya neden oluyorsa sistematik kriz meydana gelmiştir.
- Kriz sürecinde oluşan iflasların ekonominin önemli bir kısmı üzerinde olumsuz sonuçlar doğurmaktadır. Piyasada ortaya çıkan iflasların etkisinin giderilmesi, güven ortamının oluşturulması ve ekonomik faaliyetlerdeki azalmanın olumsuz yansımaları ortadan kaldırılması gerekmektedir. Bundan dolayı da sistematik finansal krizler politik müdahaleyi de gerektirmektedirler.
- Sistematik krizin diğer önemli bir özelliği de krize yol açan ciddi bir olayın olması gerektiğidir. Piyasada olumsuzluklara rağmen likidite sağlamaya devam eden yatırımcılar, bir bankanın batması veya siyasi bir olayı bahane ederek likiditeyi kesebilirler.

237. Krizler ve Göstergeler (Sinyaller)

1970’li yıllara kadar finansal piyasaların büyük bir kısmında negatif reel faiz oranları uygulanıyordu. Ancak 1970’lerin sonu ile 1980’lerin başında hem gelişmiş hem de yeni gelişmeye başlayan ekonomilerde hızlıca gerçekleştirilmeye başlanan finansal reformlar, reel faiz oranlarını arttırmıştır. Dünya ekonomisinde gözlenen reel faiz oranlarındaki artışlar ise döviz ve tasarruf açığı içerisinde bulunan ülkelere ilave yükler getirmiş; borçların çevrilmesinde sorunları artmıştır (EMSEN, 2003, s.55). Bu durum finansman ihtiyacı içerisinde bulunan çoğu gelişmekte olan ülke ekonomilerinin krizler yasamasına neden olmuştur.

IMF tarafından, daha önce yaşanan krizlerden elde edilen deneyimler kapsamında muhtemel bir para krizine karşı duyarlılığı arttıran değişkenler tespit edilmiştir. Bu değişkenler, reel döviz kuru, kredi artışı ve teminat altına alınmamış yurtiçi bankacılık sektörü yükümlülüklerini gösteren M2'nin toplam uluslararası rezervlere olan oranıdır. Bu değişkenlerin normal zamanlarda ki ortalama seviyesinin üstünde olması, o ülkenin potansiyel bir krize karşı duyarlılığını arttırmaktadır. Ulusal paranın aşırı değerlenmesi, muhtemel bir kriz olasılığını belirten en erken ve en iyi göstergelerden birisidir. Krizin başlangıcından yaklaşık 13 ay önce ulusal paranın iki yıl önceki ortalama değerine kıyasla reel değer kazanması, dikkat çekici bir göstergedir (DİNÇER, 2003, ss.23-24).

IMF tarafından, ulusal paranın değer kazanması, reel yurtiçi kredi hacmindeki artış ve M2/Uluslararası Rezerv oranı kullanılarak muhtemel bir para krizine karşı makroekonomik duyarlılığı gösteren bir indeks oluşturulmuş, bu indeks kapsamında Kasım 1993-97 dönemine ilişkin olarak Asya ve Latin Amerika ülkelerine ilişkin hesaplamalarda bulunulmuştur. Burada dikkat edilmesi gereken husus, söz konusu indeksin krize tahmine yönelik değil kriz riskini arttıracak şekilde hassasiyeti belirlemek için oluşturulduğudur. Ayrıca kriz, sadece bu göstergelerdeki değişim sonucu meydana gelmemekte, söz konusu göstergelerde belirgin bir değişiklik olmadan yayılma etkisiyle de kriz gerçekleşebilmektedir (DİNÇER, 2003, s.24).

Ekonomik krizlerin ortaya çıkışında erken uyarı sinyali veren belli başlı göstergeler şöyle sıralanabilir (EMSEN, 2003, ss.56-60):

- *Aşırı borç devresi göstergeleri:* Bu göstergelerin herhangi birinde meydana gelen artışlar muhtemelen finansal sektör sorunlarının işareti olabilir. Dolayısıyla burada sözü edilen değişkenleri şöyle sıralamak mümkündür. 1) M2 çarpanı, 2) Yurtiçi kredilerin nominal Gayri Safi Yurt İçi Hasıla (GSYİH)'ya oranı, 3) mevduatlara uygulanan reel faiz oranları, 4) mevduat faizlerine göre kredi verme oranı

- *Sermaye bilançosu göstergeleri:* Sermaye bilançosu ile ilgili göstergeler; döviz rezervleri ve mevduatlara uygulanan (aylık) yurtiçi ve yurt dışı faiz oranı farklılıklarıdır.
- *Cari işlemler bilançosu göstergeleri:* Cari İşlemler Bilançosu (CİB) ile ilgili göstergeler; yanılının bir ölçütü olarak trend değerinden reel döviz kurunun nispi sapması, ithalat ve ihracat değerleri ile ticaret hadlerini kapsar. Bu çerçevede ithalatta artışlar ve ulusal paranın reel olarak değerlendirilmesi CİB’de potansiyel problemlere işaret eder.
- *Finansal göstergeler:* Yukarıda belirtilen göstergelerin yanı sıra diğer finansal göstergeler ise, aşırı reel M1 balansları (miktarı), reel ticari banka mevduatları ve döviz rezervlerinin M2’ye oranıdır (Bu son gösterge para krizi durumunda ulusal para cinsinden mevduatlardan yabancı para cinsinden mevduatlara yönelimi ifade eder. Böylece Merkez Bankası’nın yükümlülükleri karşılayabilme gücü ortaya çıkar).
- *Diğer göstergeler:* Üretimde ani düşüşler, tahvil piyasasında ani düşüşler, Bütçe açıkları ve seçim dönemi gibi siyasal değişkenler krizlerin zamanlamasına da bağlanabilir. Bu bağlamda para krizlerini önceden haber veren göstergeler tablo 10’da belirtilmiştir.

Tablo:10**Para Krizini Önceden Haber Veren Göstergeler**

Göstergeler	Ülke Grubu	Kriz Öncesi Aylar		
		13 Ay	8 Ay	3 Ay
Ulusal Paranın Aşırı Değerlenmesi	Sanayileşmiş Gelişmekte Olan	+	+	+
Yurt İçi Kredi Genişlemesi	Sanayileşmiş Gelişmekte Olan		+	+
M2/Rezervler’in Artışı	Sanayileşmiş Gelişmekte Olan	+	+	+
Hisse Senedi Fiyatlarında Düşüş	Sanayileşmiş Gelişmekte Olan	+	+	+
Düşük Yurt İçi Reel Faiz Oranı Düzeyi	Sanayileşmiş Gelişmekte Olan	+	+	
Ticaret Hadlerinde Kötüleşme	Sanayileşmiş Gelişmekte Olan		+	

Dünya Faiz Oranlarındaki Artış	Sanayileşmiş Gelişmekte Olan			+
				+

Kaynak: DİNÇER, 2003, s.25

Yukarıdaki tablo, 1975 ocak ayından 1997 kasım ayına kadar olan dönemde 20'si sanayileşmiş olmak üzere toplam 50 ülkeye ilişkin aylık veri toplanarak yapılan regresyon analizi sonuçlarını göstermektedir.

Finansal krizleri öngörmede referans olarak kabul edilen değişkenlere ilişkin bir diğer yaklaşım ise, Kaminsky, Lizondo ve Reinhart (1998) tarafından yapılan çalışmadır. Bu çalışmada krizleri öngörmede referans olarak kabul edilen değişkenler on başlık halinde belirtilmiştir. Bu değişkenler (KAMİNSKY- LİZONDO-REİNHART, 1998, ss.9-10):

- *Sermaye hesabı*: Uluslararası rezervler, sermaye akımları, kısa dönemli sermaye akımları, doğrudan yabancı sermaye, yurtiçi ve yurtdışı faiz oranları arasındaki farklılıklar.
- *Borç profili*: Toplam dış borç, kamu dış borcu, kısa dönemli borçlar, faiz yapısına ve kredi verenlerin tipine göre sınıflandırılan borç payı, borç servisi ve yabancı yardımlar.
- *Cari işlemler hesabı*: Reel döviz kuru, cari işlemler dengesi, dış ticaret dengesi, ihracat, ithalat, ticaret hadleri, ihracat fiyatları, tasarruflar ve yatırımlar.
- *Uluslararası değişkenler*: Yabancı reel GSMH büyüme hızı, faiz oranları ve fiyat seviyesi.
- *Finansal serbestleşme*: Kredi büyümesi, para çarpanındaki değişme, reel faiz oranları, banka borç ve mevduat faiz oranları arasındaki fark (spread).
- *Diğer finansal değişkenler*: Merkez bankasının bankacılık sistemine aktardığı kredi miktarı, para talebi ve arzı arasındaki açıklık, tahvil getirileri, yurtiçi enflasyon oranı, gölge döviz kuru, M2/uluslar arası rezervler.

- *Reel sektör:* Reel GSMH büyüme hızı, üretim, ücretler, hisse senedi fiyatlarındaki değişimler, istihdam/işsizlik, üretim açığı.
- *Mali değişkenler:* Mali açık, hükümet tüketimi ve kamu sektörüne yönelik krediler.
- *Kurumsal-yapısal faktörler:* Döviz kontrolleri, sabit döviz kuru sisteminin uygulandığı dönem, finansal serbestleşme, bankacılık krizleri, geçmişte yaşanan döviz krizleri.
- *Politik değişkenler:* Hükümet değişikliği, yeni maliye bakanı, politik istikrarsızlık, seçim.

Anılan değişkenlerle ilgili olarak şu değerlendirmeler yapılabilir (KAMİNSKY-LİZONDO-REINHART, 1998, ss.12-13):

- Etkin bir uyarı sistemi, geniş bir değişken setini içermelidir. Çünkü para krizleri, çoğu kez, çok ekonomik değişkeni ve hatta politik değişkeni ihtiva etmektedir.
- Bu değişken setleri, parasal krizlerle ilgili uluslar arası rezerv, reel döviz kuru, kredi genişlemesi, kamu kesimine açılan krediler ve ülke enflasyon oranları gibi yeterli sayıda değişkeni içermelidir.
- Değişkenlerin dış borç profili ile ilişkilendirilmesi uygun olacaktır. Ayrıca cari hesap dengesi de yararlı bir değişken olarak değerlendirilmelidir

Kaminsky ve Reinhart modellerini geliştirirken on beşi gelişmekte olan (Arjantin, Bolivya, Brezilya, Şili, Kolombiya, Endonezya, İsrail, Malezya, Meksika, Peru, Filipinler, Tayland, Türkiye, Uruguay ve Venezüella) ve beşi gelişmiş ülke (Danimarka, Finlandiya, Norveç, İspanya, İspanya, ve İsveç) olmak üzere, yirmi ülkede 1970-1995 arası yaşanan yetmiş altı krizi temel almıştır.

238. Krizlerin Yayılma Etkisi (Contagion Effect)

Ekonomik krizlerin lokal kalmayıp, bölgesel anlamda birçok ülke üzerinde etkilerinin ortaya çıkması ile birlikte krizlerin yayılması boyutu üzerine tartışmalar ve teorilerde gelişmeye başlanmıştır. Ancak genel olarak yayılma tanımlaması açısından literatürde ortak bir görüş birliği bulunmamaktadır. Eichengreen-Rose-Wyplosz (1996), başka bir yerde kriz olduğunun bilinmesi halinde, yurtiçinde krizin olacağı olasılığı üzerinde durmuşlardır. Bu çerçevede özellikle ülkenin eş zamanlı makroekonomik değişkenler kümesi (reel döviz kuru, rezervler vb.) ile ülkeler arasında müşterek olan makroekonomik değişkenlerin (uluslararası faiz oranları) kontrol edileceğine yoğunlaşmıştır. Dolayısıyla kriz yayılma sürecinde olası ticaret veya finans bağlantıları temel değişkenler olarak ele alınır (EMSEN, 2003, s.64).

Dornbusch, Park ve Claessens (2000) ise ortaya koymuş oldukları çalışmalarında genel olarak yayılmayı (Contagion), bir ülkeden (yükselen piyasadan) diğerine doğru piyasa bozukluklarının dağılması, ilerlemesi anlamında kullanılmaktadırlar. Döviz kurunda, stok fiyatlarında, açık etkili yayılmalar ve sermaye akımı içerisinde karşılıklı hareket olarak bir oluşum gözlemlenebilmektedir. Yayılma çok farklı sebeplerden ortaya çıkabilmekte ve kavramsal olarak iki kategoriye ayrılabilir.

Birinci kategori şunu ifade eder ki; spillovers (taşma, bulaşma, açılma etkisi) piyasa ekonomileri arasında birbirine normal bir biçimde bağlanma sonucunda ortaya çıkmaktadır.

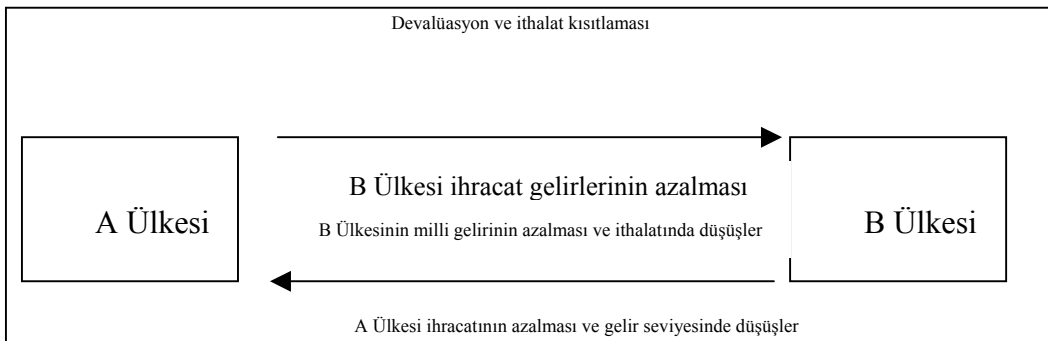
Diğer kategori ise; makro ekonomide veya diğer ekonomik temellerde gözlemlenen değişikliklerle ilgili olmayan ve yalnız yatırımcı davranışları veya diğer finansal araçlarından dolayı ortaya çıkan finansal krizleri içerir. Bu tanımlama altında yayılma (contagion), ekonomik temellerde açıklanamayan bir hareket olduğu zaman ortaya çıkmaktadır. Krizler bir ülkede, yatırımcıların yatırımlarını ekonomik temellerde farklılıklar olmaksızın çoğu piyasalardan geri çekmeye yöneltebilmektedir. Bu çeşit yayılma, irrasyonel, fenomen, finansal panik, sürü davranışı ve güven kaybı olarak isimlendirilen duruma neden olmaktadır (ŞAHBAZ, 2003, s.25).

Gerek Eichengreen, Rose ve Wyplosz (1996)'da ve gerekse Dornbusch, Park ve Claessens (2000)'de finansal krizlerin yayılmasında ana (birincil) etken olarak ticaret veya

finans bağlantıları dikkate alınmıştır. Ancak gerçekte, gerek Avrupa'daki gerekse Asya'daki kriz tecrübelerinde, ülkeler arasındaki ticari bağımlılıklar teoride öngörülene nazaran daha zayıftır. 1995'te yaşanan Latin Amerika krizinde ise yok denecek kadar azdır. Bu dönemdeki krizler değişik bölgelerde dalgalar halinde ortaya çıkmışlardır. Burada üzerinde durulması gereken asıl soru krizlerin neden bölgesel dalgalar halinde ortaya çıkmış olduklarıdır.

Kriz ve yayılma üzerine literatür incelendiğinde, bir ülkede ekonomik krizin ortaya çıkmasıyla birlikte o ülkenin gerek mal ve hizmet ticareti, gerekse finansal piyasalar arasındaki ilişkinin derecesi dikkate alındığında, her iki boyutuyla da yüksek derecede ilişki içerisinde bulunduğu ülkelere krizi nakledeceği olası gözükmemektedir (EMSEN, 2003, s.66).

Mal ve hizmet ticareti açısından olaya bakıldığında, bir ülkenin gelir seviyesindeki düşüşe bağlı olarak karşı ülkeden yapacağı ithalatın kısılması ve/veya bu ülkenin herhangi bir şekilde devalüasyona gitmesine bağlı olarak ticaret partneri ülkeden yaptığı ithalatın azalması, karşı ülkenin ihracat gelirlerini azaltacak ve bu durumda ülke gelir seviyesi düşecektir. İkinci ülkenin gelir seviyesinde meydana gelen düşüş ile ödemeler bilânçosunda meydana gelen açığı kapamaya yönelik uygulama ise başlangıçta bu tip uygulamayı tetiklemiş ülkeyi bir kez daha etkileyecektir. Dolayısıyla mal ve hizmet ticareti açısından kriz, iki ülkeyi birlikte sarmış olacaktır (EMSEN, 2003, s.66). Açıklanan bu durum şekil 6'da gösterilmiştir.

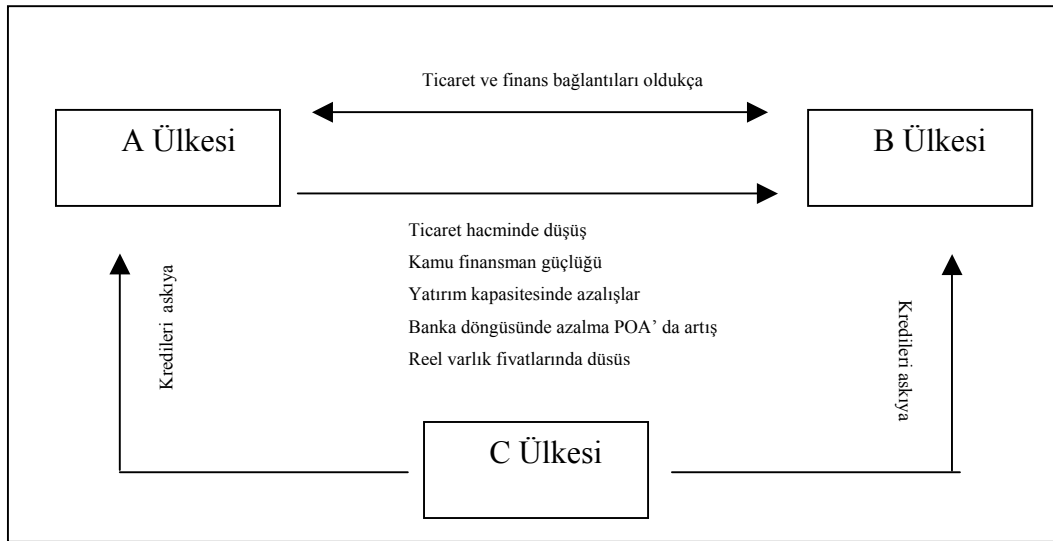


Şekil: 6

Ödemeler Bilânçosu (Para) Krizine Dayalı Yayılma

Kaynak: EMSN, 2003, s.67

Benzeri süreç daha kompleks olmakla birlikte finans piyasaları açısından da geçerli olduğu şekil 7’de gösterilmiştir. Burada yayılma kanalının temelde üç aktörü olduğu (A ülkesi, B ülkesi ve C ülkesi) varsayılırsa, A ülkesinde mali göstergelerde meydana gelen bozulmanın yüksek derecede ilişki içerisinde bulunduğu B ülkesinde de benzeri daralmalar yapacağı kabul edilir. A ve B ülkelerine kredi veren C ülkesindeki mali kurum ve kuruluşların ortaya çıkan bu ortamda kredileri askıya alma ve hatta geçmiş kredileri tahsil etme yoluna gitmeleri, her iki ülkede de krizi derinleştirici etki yapar (EMSEN, 2003, S.67).



Şekil: 7

Bankacılık Krizine Dayalı Yayılma

Kaynak: EMSEN, 2003, s.67

Ortaya çıkan ekonomik krizlerin yayılımının ticari veya finansal bağlantılar yoluyla gerçekleşmediğini savunan görüşlerde bulunmaktadır. Bu noktada, bağlantıları zayıf olan ekonomiler arasında krizin buluşması konusunda iki ilginç rasyonel açıklama getirilmiştir.

Bunlardan birincisi, ülkelerin tam olarak gözlenemeyen benzer özellikler taşıdıklarıdır. Bu durumu tasvir etmek gerekirse, Latin Amerika ülkeleri, Latin Mizacı olarak adlandırılabilen ortak bir kültürü paylaşırlar, ancak bu kültürün ekonomik aktivitelere olan yansıması belirsizdir. Yatırımcılar, bu kültürel geçmişi paylaşan ülkelere birinin sabit kuru terk etme konusunda baskı hissettiğini farkına varırsa, hem fikir etmişçesine

diğer ülkelerin de benzer bir baskıya maruz kalacakları kanısına kapılırlar. 1982 yılında Latin Amerika ülkelerinin dolar ağırlıklı borçları yüzünden yaşadıkları kriz, para krizi psikolojisine iyi bir örnek teşkil etmektedir. Kriz Meksika'dan bölgenin diğer ülkelerine çok büyük bir hızla yayılmıştır. Filipinler ise, ekonomik durumu ve dış borç stoku en az Meksika, Brezilya ve Arjantin kadar kötü olmasına rağmen başlangıçta krizden etkilenmemiştir. Ancak bir yıl sonra yatırımcılar, Filipinlerin bir Asya ülkesi olmaktan ziyade eski bir İspanyol kolonisi olduğuna karar vermişler ve spekülasyon saldırılarına başlamışlardır (ASLANTAŞ-ODYAKMAZ, 1998, s.5).

Alternatif bir görüş olarak, sabit kuru sürdürmek için izlenen politikalar sürü psikoloji etkisini kendi içinde barındırmaktadır. Bu etki en iyi Avrupa krizinde gözlenebilir. İngiltere ve İtalya Avrupa Döviz Kuru Mekanizması'nı terk ettikten sonra, benzer bir hareket Alman Markı karşısında para birimini sabitleyen İsveç için ekonomik ve politik açıdan daha az maliyetli hale gelmiştir.

Diğer bir yaklaşım da, krizin bulaşıcılığının, bireylerin rasyonel olmayan davranışları veya para yöneticilerinin karşılaştıkları asimetrik güdüler nedeniyle yatırımcılarda oluşan rasyonel olmayan beklentileri yansıttığıdır. Güney Kore'nin bölgedeki sorunlu ekonomilerle olan ticaret bağı oldukça azdır; bu duruma güvenerek yatırımlarını bu ülkeden çekmeyen bir fon yöneticisi, yakalandığı devalüasyon nedeniyle fon sahipleri tarafından yeterli çabayı göstermemekle suçlanabilir.

Sürü psikoloji gibi olumsuz olayların yanında, olumlu beklentiler ya da etkiler de ülkeler arasında kolaylıkla yayılabilir. 1990'lı yılların başında Meksika ve Arjantin'deki reformlara bağlı olarak bölgeye hakim olan iyimserlik havası, ekonomik açıdan daha az çaba gösteren Brezilya'yı da pozitif yönde etkilemiştir (ASLANTAŞ-ODYAKMAZ, 1998, s.6).

2381. Sürü Psikolojisi Etkisi (Bandwagon Effect)

Kanonik Para Krizi Modeli ve İkinci Nesil Modeller para piyasalarında var olan bilginin en iyi şekilde değerlendirildiği varsayımına dayanmaktadır. Fakat para piyasalarının bu şekilde davrandıkları yönünde elde çok az delil vardır, dahası piyasaların

eldeki verileri etkin bir şekilde değerlendirmeleri ile çatışacak derecede kötü hareket ettikleri yönünde daha fazla örneklerde mevcuttur.

Para piyasalarını etkin bir şekilde davranmaktan alıkoyan etkenlerden başta geleni sürü psikolojisidir. Shiller tarafından yapılan araştırma, satılan hisse senetlerinin tek sebebini fiyatların daha da düşeceği şeklinde piyasada var olan yaygın kanaate bağlamaktadır. Para krizleri açısından bakılırsa başlangıç sebebi ne olursa olsun bir satış dalgası, koyun güdüsüyle çok daha büyük miktarlara ulaşabilmekte ve o paradan sürü psikolojisi ile toplu çıkışlara yol açabilmektedir (ASLANTAŞ-ODYAKMAZ, 1998, s.5).

Sürü psikolojisinin neden meydana geldiği yönünde uzmanlar tarafından ortaya atılmış iki açıklama karşımıza çıkmaktadır. Bunlardan birincisi; yatırımcıların özel bir bilgiye sahip oldukları düşüncesinden kaynaklanan bandwagon etkisini analiz etmektedir. Örneğin, birinci yatırımcı ülkedeki emlak piyasası hakkında, ikinci yatırımcı bankaların finansal yatırımları hakkında, üçüncü yatırımcıda hükümetin mali durumu hakkında kamu tarafından bilinmeyen gizli bir bilgiye sahip olduklarını varsayalım. Bu durumda eğer birinci yatırımcı biraz olsun olumsuz bir bilgi alırsa mevcut fonlarını satışa çıkarabilir. Birinci yatırımcının satışa geçtiğini öğrenen ikinci yatırımcı, kendi sahip olduğu bilgi nötr nitelikte veya çok az pozitif nitelikte olsa bile o da hemen elindeki fonlarını satışa çıkaracaktır. Öte yandan üçüncü yatırımcı ise kendi sahip olduğu bilgi çok pozitif nitelikte olsa bile birinci ve ikinci yatırımcının satışa geçtiğini öğrendiği takdirde o yatırımcıların piyasasının durumu ile ilgili kötü bir bilgi aldıklarını düşünerek (gerçekte kötü bir bilgi almamış olsalar bile) hemen o da elindeki fonlarını satmaya başlar. Kehoe ve Chari (1996) piyasalarda gizli bilgiye dayanan bu tür bandwagon etkilerin piyasada sıcak para oluşturacağını ve ülkelerin ekonomik gelecekleri hakkında ki haberlere para piyasalarının genelde gereğinden fazla tepki göstermelerine yol açtıklarını ortaya koymaktadır (ŞAHBAZ, 2003, s.29).

Diğer bir açıklamada, krize eğilimli ülkelerde yatırım yapılan paranın büyük kısmının doğrudan ilk sahipleri tarafından değil de, aracı kurumlar tarafından idare edildiği gerçeğinin üzerinde durulmaktadır. Yükselen Pazar fonlarına yatırım yapan sigorta fonu yöneticisini ele alalım. Şüphe yok ki bu yöneticinin halen popüler olmayan bir pazarda kaldığı durumda sonuçta kaybetme ihtimali, gözde bir pazarda kaldığı duruma göre daha

fazla olur. Para fonu yöneticilerinin başarısının diğer fon yöneticilerinin durumlarına göre belirlendiği düşünülürse, yöneticilerin benzer şekilde hareket etmelerinin arkasındaki neden daha kolay anlaşılabilir (DİNÇER, 2003, s.14).

Son bir nokta; 1990’larda yaşanan para krizlerinde, ters sürü güdüsü kavramı ortaya çıkmıştır. Ters sürü güdüsü, piyasaların her ne kadar bu tür krizlere yol açabilecek bazı işaretler mevcut olsa da, krizden kısa bir süre önce aşırı rahat davranıldığı durumunu ifade eden bir terimdir. Para fonu yöneticileri kriz çıkma ihtimaliyle olması gerekenden daha az düzeyde ilgilenmektedirler, zira herkes gibi davranmak istemekte ve öylede davranmaktadırlar (ASLANTAŞ- ODYAKMAZ, 1998, s.5).

2382. Kendi Kendini Besleyen Krizler

Hiçbir yatırımcının döviz kuru rejiminin ciddi bir tehlike ile karşı karşıya olmadığı durumda tasarruflarını yurt dışına çıkarması mümkün olmadığı gibi, böyle bir ihtimalin mevcut olduğu durumda da bahsedilen şekilde davranması normaldir. Bir para krizinin kesin olarak meydana gelmesi bireysel yatırımcıların paralarını yurt dışına çıkarmaları ile gerçekleşir. Sonuçta beklenti ister iyimser ister kötümser olsun, kendi kendini besler ve kendi kendini besleyen kötümser beklenti durumunda, ülke, haklı olarak gereksiz bir krizle yüz yüze bırakıldığı iddiasında bulunmaktadır (DİNÇER, 2003, s.16).

Bu konuyu inceleyen iktisatçılar tarafından anlaşılan fakat belki de en kolay unutulmuş iddia, modelin; her para spekülâtif atağa maruz kalabilir mi? veya her spekülâtif atak ekonomik büyüklükler tarafından gereksiz bulunabilir mi? sorularına ışık tutmadığıdır. Kendi kendini besleyen modellerde sadece ekonomik büyüklükler (döviz rezervleri, kamu maliyesi) açısından ülke krizlere zayıf duruma düşmektedir. Parasını etkin ve güçlü bir şekilde koruması beklenen bir ülkenin bu yönde bir çaba harcaması gerekemeyebilirken, diğer taraftan sabit kuru sürdürmesi beklenmeyen bir ülkenin de eninde sonunda sabit kurunu iptal etmesi, hatta spekülâtif atak nedeniyle beklediğinden de önce iptal etmesi durumu meydana gelmektedir. Daha farklı da düşünülebilir; ekonomik büyüklüklerde bir değer aralığı krize yol açmazken, bir başka değer aralığı krize yol açabilmektedir. Kendi kendini besleyen kriz modellerinin bu iki uç arasında bir yerde olduğu kabul edilmektedir. Bu aralığın ne kadar geniş olduğu ise ampirik bir araştırma sorunudur (ASLANTAŞ- ODYAKMAZ, 1998, s.4).

Obstfeld (1986, 1994) tarafından yapılan çalışmalarda, politikaların amaç ve hedefleri arasında yaşanan çelişkiler ve gerilim durumunda veya politik belirsizlik durumunda, iktisadi ajanların (yatırımcılar vb.) beklentilerinin ekonomik sonuçları değiştirecek çok önemli etkilerinin olduğu ortaya konmaktadır. Örneğin, para otoritelerinin sabit bir kuru savunmayı taahhüt ettikleri, fakat herhangi bir olağan üstü durumda kurları dalgalanmaya bırakabilecekleri yetki ve gücü ellerinde bulundurduklarını varsayılmaktadır.

Böyle bir politika belirsizliğine ek olarak eğer kuru savunmanın maliyeti, iktisadi ajanların sabit kurun kaldıracağı şeklindeki beklentileriyle de yükseliyorsa, o takdirde piyasaların durumu (özellikle döviz piyasasının durumu) kendi kendini besleyen beklentilere bağlı olacaktır. Eğer, güçlü temellere rağmen yatırımcılar hükümetin, sabit döviz kurundan vazgeçeceğini bekliyorsa, bu beklentilere dayanarak yatırımcılar hükümeti sabit kurdan vazgeçmeye zorlayabilir. Örneğin bireysel yatırımcılar, genellikle, ülkenin sağlam, güvenilir temellere dayandığına inanabilir. O yüzden yatırımcıların fonlarını o ülkeden geri çekmeleri için bir neden yoktur. Bununla birlikte, eğer diğer yatırımcıların yeterli miktarda fonlarını o ülkeden geri çekerlerse, hükümet sabitlemeden vazgeçmek zorunda kalacaktır (ŞAHBAZ, 2003, s.28).

2383. Piyasa Manipülasyonu Etkisi

İster kendi kendini besleyen akılcı beklentilerle yaratılmış olsun, ister akıldışı sürü psikolojisi sonucu ortaya çıksın tüm kriz senaryolarında büyük spekülörlerce yönlendirilen piyasa manipülasyonlarının kar etme olasılığı mevcuttur. Herhangi bir ülkenin, para birimine yapılacak spekülatif bir saldırıdan olumsuz etkileneceği yada bölgede yapılan devalüasyonları takiben parasını devalüe edeceği varsayılırsa, büyük bir yatırımcı önce kısa pozisyon alarak daha sonra ise blok satışlarla veya farklı bir stratejiyle krizin tetiğini çekerek, çok büyük karlar elde edebilir (DİNÇER, 2003, s.16).

Piyasa manipülasyonlarıyla nasıl kriz yaratılacağına dair klasik stratejinin son yıllardaki hemen tek örneği Soros'un İngiliz Sterlini karşısında sergilediği tutumdur. Bunun dışında gösterilebilecek bir örnek bulunmamaktadır. Çünkü kanıt olmadıkça,

genelde korunmuş politikacıları özelde de Soros gibileri piyasa manipölasyonuyla suçlamak mümkün değildir.

Neden önceden planlanmış spekülâtif müdahalelere sıkça rastlanılmamaktadır? Cevabı; kendi kendini besleyen krizlerin gerçek hayatta nispeten sınırlı olmasıdır. Para birimlerinin bir çoğu ancak, spekülâtif bir saldırıdan zarar göreceği aşıkâr olduktan sonra böyle bir saldırıya maruz kalmaktadır.

Bu durum, ekonomik yapıda sürekli bir bozulma yaşandığında tahmin edilebilir hale gelecektir; döviz kurunun çöküşü kaçınılmaz olacak, yatırımcılar bu çöküşü bekleyecek, çöküşün zamanı gündeme gelecek ve saldırıların başarıya ulaşabilmesi için bir an önce başlatılması gerekecektir. Soroi'lerin varlığı da zaten spekülâtif saldırıların tarihini öne çekmektedir. Kendi kendini besleyen spekülâtif ataklarla devalüasyona uğrayabilecek bir para biriminin büyük yatırımcılara yüksek kar fırsatı yaratacağı herkes tarafından bilindiğinden, yatırımcılar para biriminin değeri gerçekten düşmeye başlamadan diğer oyunculardan erken davranarak bir an önce kısa pozisyon almak isterler, böylece Soros gibi birinin yardımına ihtiyaç olmadan da yatırımcıların çabalarıyla çöküş hızlandırılmış olur (ASLANTAŞ-ODYAKMAZ, 1998, s.6).

2384. Kayırmacı Kapitalizm Etkisi (Crony Capitalism Effect)

Ekonomik kaynakların kullanımında rasyonel tercihlerden çok, akraba, yakın dostluk gibi bireysel ilişkilerin ön planda tutulması yönündeki uygulamaların var olması kredilerin yanlış veya etkin olmayan alanlara kaymasına yol açmaktadır (KRUGMAN, 1998, s.8). Finans şirketlerinin çoğunun sahibi genellikle bir hükümet yetkilisinin akrabası olmakta veya aralarında bir çıkar ilişkisi bulunmaktadır. Yabancı bankalar bu ilişkiyi bildiklerinden ve geri dönmediği zaman hükümetler tarafından korunacağını düşündüklerinden kredi musluklarını sonuna kadar açmaktadırlar (KRUGMAN, 2001, s.94).

Ülkenin ihtiyaç duyduğu kredileri kullananlar yani hükümet, iş dünyası, bankalar ve müşterileri arasındaki ilişkiler, eş-dost kapitalizmi (crony capitalism) gibi şeffaf olmayan, bulanık ve kirli bir şekilde uygulanıyorsa, bu krediler boşa gitmektedir. Bedelini ise

ülkenin vergi mükellefleri ödemektedir. Bu şekilde bir uygulamanın olduğu ülkelerde bu durum haksız rekabete yol açarak krizi hızlandırmaktadır (ŞAHBAZ, 2003, s.30).

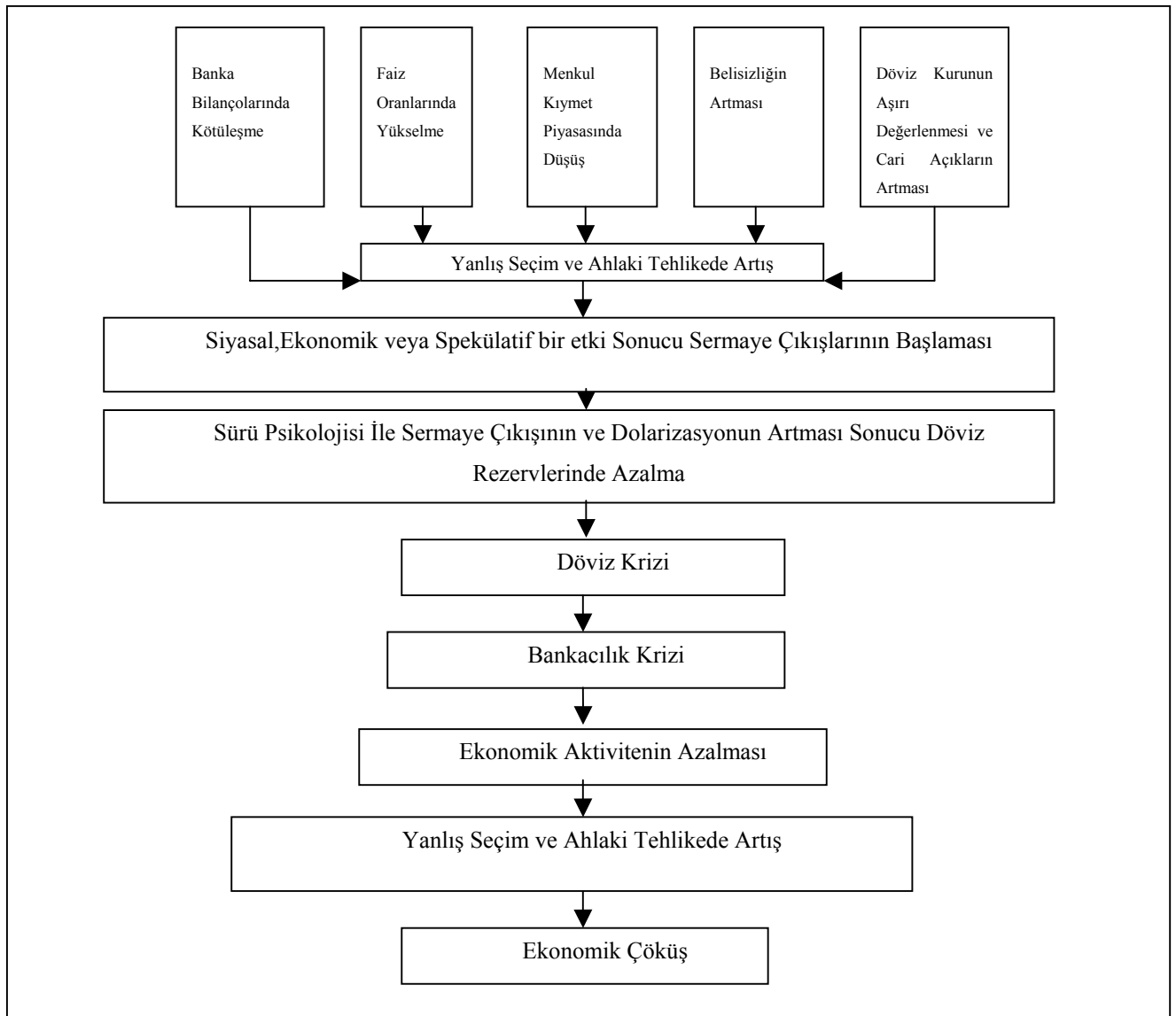
239. Finansal Krizlerin Gelişim Süreci

Gelişmekte olan ülkelerde yaşanan krizlerin görünürdeki nedenlerini dört ayrı kategoride ele alınabilir. Bunlar; faiz oranlarındaki yükselme, piyasalarda belirsizliğin artması, bilânçolarda kötüleşme ve banka panikleridir.

- *Faiz Oranlarında Yükselme:* Fon arz edenler, yüksek riskli projelere daima yüksek faiz ödenmesini beklerler. Kredi talebindeki artış veya para arzındaki daralma nedeniyle faiz oranlarında artış olması durumunda yatırımcılar düşük getirili ve düşük riskli yatırımlardan yüksek getirisi olan riskli yatırımlara yönelecektir. Bu tür ters seçimlerin artması uzun dönemli, yatırımlara yönelik kredi kaynaklarının azalmasına neden olacaktır. Bu durum ekonomideki toplam yatırımların azalması anlamına gelir.
- *Piyasalarda Belirsizliğin Artması:* Durgunluk veya menkul kıymet piyasalarında yaşanan ani düşüşler, borç verenlerin sağlıklı tercih yapmalarını zorlaştırır. Bu durum piyasada fonların ödünç verilebilir fonların azalmasına yol açabilir.
- *Bilânçolarda Kötüleşme:* Firmaların bilânço durumları asimetrik bilgi probleminin boyutları hususunda önemli bir göstergedir. Hisse senedi piyasasında hızlı bir düşüş, ilgili firmaların bilânço dengesinde ciddi bozulmalara yol açar. Bu durum ters seçimlerin ve ahlaki tehlike problemlerinin artmasına yol açar. Hisse senedi fiyatlarındaki düşüş neticesinde firmaların net varlık değerleri azalır. Bu durum borçlara karşılık teminatlarda da bir azalma anlamına geldiğinden, firmaların borçlanabilecekleri kaynaklar azalır.
- *Banka Panikleri:* Ekonomi içinde, fonların verimli yatırımlara yönlendirilmesinde önemli bir rol üstlenen bankalar, finansal kriz ortamında, fon sıkıntısı nedeniyle yükümlülüklerini yerine getiremez. Bu durumda bankalara

kredilerin geri dönmemesi veya yeterince mevduat toplayamadıkları için kredi kaynaklarını kısmak zorunda kalırlar. Bu durum faiz oranlarının artmasına ve fonların verimsiz alanlara yönelmesine yol açar (ŞAHBAZ, 2003, ss.32-33).

Tüm bu faktörlere ilave olarak kriz öncesinde ulusal paranın aşırı değerlenmesine bağlı olarak artan cari açık ve devalüasyon beklentileri krizin ortaya çıkmasında önemli bir etkidir. Gelişmekte olan ülkelerde krizlerin ortaya çıkış ve gelişim süreci şekil 8’de belirtilmiştir.



Şekil: 8

Gelişmekte Olan Ülkelerde Krizlerin Gelişim Süreci

Kaynak: MISHKIN, 1996, ss.30-35’ den yararlanılarak hazırlanmıştır.

Şekil’den de anlaşılacağı üzere başlangıçta, faiz oranlarındaki yükselme, banka bilânçolarının kötüleşmesi gibi faktörlerden birinin ortaya çıkması, finansal kriz sürecinin tetiklenmesine tek başına neden olabileceği gibi, bu faktörlerin hepsinin birlikte ortaya çıkması krizin oluşum sürecini hızlandıracaktır.

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

3. GELİŞMEKTE OLAN ÜLKELER VE IMF İLİŞKİSİ

30. Genel Açıklamalar

İkinci Dünya Savaşı sonrası birçok gelişmekte olan ülke, ekonomik kalkınmalarını tamamlayabilmek amacıyla finansman arayışına girmiştir. Yine bu dönemde, yeni bir uluslararası para sistemi kurulmuştur. Bu sistem içerisinde, ülkelerin ödemeler bilânçosu dengesizliklerini gidermek ve finansman ihtiyaçlarını karşılamak amacıyla Uluslararası Para Fonu (International Monetary Fund) ve Dünya Bankası'nın (World Bank) kuruluşu gündeme gelmiş, bu kuruluşlara üye olan ülkelerin ekonomik sorunlarına çözüm bulunması amaçlanmıştır.

Uluslararası mali kuruluş olarak IMF'nin kuruluş amacı, dış ekonomik ilişkilerde geçici sıkıntı içinde olan ülkelere finansman sağlamak iken, son yirmi yılda işlevlerindeki farklılaşma giderek belirginleşmiştir.

IMF'nin klasik işlevleri, üye ülkelerin dış ödemelerde karşılaştıkları sorunlarda kaynak desteği sağlamak, rekabetçi devalüasyonları önleyerek döviz kurlarına istikrar kazandırmak ve uluslararası para sisteminin istikrarını sağlamak olarak sıralanabilmektedir. Ancak 1990'lı yıllarda başlayan ve daha çok finansal kesimdeki likidite krizleriyle ortaya çıkan bunalımlar nedeniyle, bugün IMF, ülkelerin cari işlemler bilançosuna yoğunlaşmanın yanı sıra sermaye hareketleriyle daha fazla ilgilenme durumunda kalmıştır (DEMİRCAN-ENER, 2004, ss.1-2).

31. Gelişmekte Olan Ülkelerde 1990 Öncesi Uygulanan IMF Politikaları (Standart Yaklaşım Politikaları)

Gelişmekte olan ülkelerde İkinci Dünya Savaşı'ndan sonra gözlenen makroekonomik istikrarsızlık ve değişkenliklerin (volatility) nedenlerine yönelik standart IMF yaklaşımı, açık veya örtük olarak, makroekonomik politikaların kötü biçimde idare edilmesinin birinci sorumlu olarak kabul edilmesi olmuştur. Bu bağlamda makroekonomik istikrarsızlıklar, genişletici politikaların yarattığı mali açıkların sonucu olarak değerlendirilmekte; finansal ve mali disiplinin sağlanmasına öncelik verilmektedir.

Makroekonomik istikrarsızlıkların ve belirsizliklerin giderilmesi, fiyat istikrarının sağlanması ve ödemeler dengesi problemlerinin aşılması yoluyla sürdürülebilir büyümenin sağlanabileceği; bu süreçte para politikasının mali disiplini bozmayacak şekilde davranması öngörülmektedir. Para politikası açısından öngörülen davranışın, ekonomik politika rejiminin, para politikasının maliye politikasının dominant etkisinden arındırılması sürecini ifade ettiği belirtilmelidir. IMF destekli programlardaki standart yaklaşımda, mali kısıtlamaya gidilmesi yoluyla bütçe açığının toplam faaliyetler içindeki payının düşürülmesi ve bu şekilde, gelişmekte olan ülkelerdeki enflasyonist ortamdan sorumlu tutulan mali baskınlığın (fiscal dominance) ve senyoraj talebinin hafifletilmesi önerilmektedir. Koşulluluk (conditionality) olarak isimlendirilen bu nitelik, mali açıklar ile merkez bankasının net yurt içi kredi kullanımına bir tavan ve net uluslar arası rezervler için bir taban getirilmesini içeren performans kriterlerinin karşılanması gereğini ifade etmektedir (TELATAR-TELATAR, 2004, s.55).

IMF kaynaklı istikrar programları genellikle Ortodoks yaklaşıma göre hazırlanmaktadır. Ortodoks istikrar programları, ödemeler bilânçosu açıklarının iyileştirilmesini ve ülke içerisinde enflasyon oranının düşürülmesini amaçlayan programlardır. Ayrıca, sıkı para ve maliye politikası yolu ile kamu kesimi açıklarının büyük oranda kapatılmasını da hedeflemektedir. Heteredoks istikrar programları ise, sağlanacak toplumsal uzlaşma ile ücret, faiz ve döviz kurunun kısmen ya da tamamen dondurulması ve gelirler politikası uygulamalarını kapsamaktadır (DEMİRCAN-ENER, 2004, s.1).

IMF tipi istikrar programı, öncelikle bir ülkenin dış ekonomik ilişkilerinin istikrarını sağlamaya yönelik eş anlı bir para, maliye ve döviz kuru politikasını içermektedir. Böylece istikrar programı uygulayan ülke uluslar arası finansal piyasalardan ödünç alma imkanı bulmaktadır. IMF tipi program temelde, dış açıkların istikrarını hedef almaktadır. Kaynak dengesini sağlamak için bu programların iki genel amacı vardır. Bunlar; ihracatın teşviki için nispi fiyatların değiştirilmesi, ithalat talebinin ve ihraç edilecek mal ve hizmetlere yönelik talebin kısılması için toplam talebin azaltılmasıdır (ŞAHBAZ, 2003, s.36). Genel olarak IMF tipi istikrar politikalarının içeriği aşağıda ifade edildiği gibidir (PARASIZ, 2001, s.148).

- *Milli Paranın Devalüasyonu:* Eğer ithalat çok fazla ve ihracat çok düşük ise, bu dengesizliği gidermek için yerli paranın devalüe edilmesi öngörülmektedir. Bu şekilde ithalat kısıtlanmakta, ihracat ise arttırılmaktadır.
- *Kamu Sektörü Harcamalarının Azaltılması:* Kamu harcamaları toplam talep baskısına katkı yapmakta ve genellikle para arzının arttırılmasıyla finanse edilmektedir. Para arzı artırımı fiyat düzeyini yükseltmekte ve ithal malların fiyatlarını görece olarak daha fazla, ihraç malların fiyatlarını da görece olarak daha az rekabetçi konuma getirmektedir. IMF programları ise kamu açıklarının finansmanını para arzı artırımı yerine özel finansal piyasalara kaydırmaktadır.
- *Kamu Sektörü Gelirlerinin Arttırılması:* IMF programları vergileri arttırarak, sübvansiyonları keserek ve kamusal mal ve hizmetlerin fiyatlarını arttırarak kamu gelirlerinde artış sağlamayı amaçlamaktadır. IMF, genellikle fiyat sisteminde sapmalara neden olduğu için vergi yapısının dolaylı vergilerden doğrudan vergilere doğru (gelir vergileri) değiştirilmesini savunmasına rağmen, daha hızlı sonuç alınmak istendiğinden, vergi yapısını dolaylı vergiler yönünde değiştirmektedir.
- *Sıkı Para Politikası:* Para politikasının amacı yurtiçi enflasyonun kontrolü ve toplam talebin azaltılmasıdır. Özellikle IMF programları ekonomide toplam banka kredi arzını azaltmayı hedeflemektedir.

- *Piyasa Faiz Oranlarının Yükseltilmesi*: Piyasa faiz oranlarının yükseltilmesinin amacı; tasarrufların teşvik edilmesi, dolayısıyla toplam talebin azaltılması, sermayenin dışa kaçmasının önlenmesi ve kredi kullanımının rasyonelleşmesidir.
- *Ücretlerin Kontrolü*: Ücretlerin kontrol edilmesi ile hem toplam talebin üzerindeki baskının azaltılması hem de üretim maliyetlerinin hafifletilmesi hedeflenmektedir. Bu şekilde ülkede üretilen mal ve hizmetler uluslararası düzeyde daha rekabetçi olmaktadır.
- *Ticaretin Liberalleşmesi*: Tarifelerin, ihracat sübvansiyonlarının ve miktar kısıtlamalarının azaltılmasıyla ticaretin serbestleştirilmesi amaçlanmaktadır. Tarifelerin düşürülmesi kamu gelirlerinin azalmasına neden olacaktır fakat buradaki amaç, ulusal üreticileri dış rekabete sokarak etkinliği arttırmak ve yerli üreticilerin daha düşük maliyetle yabancı girdileri kullanmasını sağlamaktır.
- *Fiyat Kontrollerinin Kaldırılması*: Kamu sübvansiyonlarının azaltılması, kamu iktisadi kuruluşlarının finansal açıdan yapılarının sağlamlaştırılması ve ekonomik sistemin işleyişinin rasyonelleştirilmesini içermektedir.

32. Gelişmekte Olan Ülkelerde 1990 Sonrasında Uygulanan IMF Politikaları

Genel hatları ile ifade edilen, gelişmekte olan ülkelere yönelik IMF politikaları, 1980’li yılların başından itibaren yapısal uyum politikaları çerçevesinde uygulanan politikalardır. Bu nedenle 1990’lı yıllarda yeni politika uygulamaları geliştirilmiştir. Bu politikalar, arttırılmış sorumluluk politikaları ve 1990’lı yılların hemen başında ortaya atılan Washington Konsensüsü olarak adlandırılan yapısal uyum politikalarıdır.

321. Arttırılmış Sorumluluk Politikaları (Increased Responsibility Policies)

IMF’nin yeni yaklaşımı, IMF Direktörü Michel Camdessus tarafından belirtildiği üzere bir onsluk (28 gram) önlemin bir poundluk (454 gram) tedaviden daha iyi olduğu şeklindedir. IMF iyi yönetim, şeffaflık ve iş birliğinin mali krizlerin önlenmesinde çözüm

olduğuna inanmakta; hem kredi alanların, hem kredi verenlerin, hem de uluslararası kuruluşların ayrı ayrı sorumlulukları olduğu görüşünü dile getirmektedir. IMF, kredi verenlerin kredi alanlar gibi disipline edilmeleri gerektiğini de savunmaktadır (TÜLAY-ERDÖNMEZ, 1999, s.6).

3211. Kredi Alanların Sorumlulukları

Kredi alanların sorumluluklarına ilişkin hususlar aşağıda ifade edildiği gibidir (TÜLAY-ERDÖNMEZ, 1999, s.6):

- Kredi alanlar imzaladıkları anlaşmalara uymalıdırlar,
- Kredi alan tarafın hükümeti, istikrarlı bir büyümeye yönelik makroekonomik politika uygulama konusunda yükümlü tutulmalıdır,
- Ekonomik ve mali politikalar şeffaf olmalıdır,
- Kapsamlı, doğru ve zamanında veri sağlanmalıdır,
- İşlerliği olan bir iflas kanunu dahil olmak üzere sağlam bir hukuki alt yapı ve bağımsız bir yargı sistemi oluşturulmalıdır,
- Uluslararası kabul edilmiş yönetim ve beyanat standartlarına uyulmalıdır,
- Mali sektörün etkin denetimi ve gözetimi için sağlam bir alt yapı oluşturulmalıdır,
- Aşırı kısa vadeli borçlanmanın önlenmesi amacıyla, sağlam bir borç yönetimini teşvik edecek türden politika ve uygulamalar sağlanmalıdır,

3212. Kredi Verenlerin Sorumlulukları

Kredi alanlar kadar, kredi sağlayanlara da sorumluluklar yükleyen arttırılmış sorumluluk politikaları yaklaşımına göre, kredi verenlerin sorumlukları şöyle ifade edilebilir:

- Kredi veren özel sektör ve onun ulusal düzenleyicilerin risk değerlendirmesi ve yönetimi konusunda yeterli teknikler geliştirmelidir,
- Kredi verenler, daha ucuza ve daha fazla tutarda kredi vermek için; kredi talebinde bulunan ülkelerin uluslararası standartlara uymaları şartını aramalıdır,
- Kredi verenler, ulusal otoritelerin ulusal mali sistemlerinin etkin denetimi ve gözetimini destekleyen ilke ve standartlar geliştirme ihtiyacı içerisinde olduğunu kabul etmelidirler. Yaygın destek gören bir öneri, kredi veren ülkelerin bilânçolarında yer alan gelişmekte olan piyasalara verilen kısa vadeli borçların risk ağırlıklarının arttırılmasıdır,
- Özel kreditorler, kredi verdikleri ülkenin küresel krizin bulaşıcı etkilerinden korunup, döviz likiditelerini korumak amacıyla yeni finansman anlaşmaları düzenleyebilmelidirler,
- Kredi alanlar ile kredi verenler arasında sağlam işbirliği, güçlü bir iletişim olmalıdır (TÜLAY-ERDÖNMEZ, 1999, s.7).

3213. IMF'nin Sorumlulukları

IMF, üyelerinin uluslararası standartlara uyumu konusunda daha fazla çaba sarf edecek, mali sektörün sorunlarına daha fazla eğilecektir. IMF başarmayı hedeflediği yeni ekonomik düzende şu konulara öncelik verecek ve gerekli teşvikleri sağlayacaktır (TÜLAY-ERDÖNMEZ, 1999, s.7).

- Hükümetlerin daha sağlam makroekonomik, mali ve yapısal politikalar oluşturmaları,
- Merkez bankalarının daha tutarlı para ve döviz piyasası düzenlemeleri yapmaları,
- Denetim ve gözetim otoritelerinin her geçen gün daha da gelişen mali faaliyetleri kapsayacak ölçüde yöntemlerini geliştirmeleri,
- Mali piyasaların tüm aktörlerinin çeşitli uluslararası organlar tarafından ortaya konan ve geliştirilmeye çalışılan yeni standartlara ve şeffaflık ilkesine bağlı olmaları,
- Tüm ülkelerin sermaye hesabını serbestleştirmeleri,

322. Washington Konsensüsü

IMF ve Dünya Bankası'nın özellikle 1980'li yıllardan itibaren yapısal uyuma yönelik ortaya koydukları politikalar küreselleşmeyi teşvik etme yönünde olmuştur. Bu bağlamda ülke ekonomilerinin serbestleştirilmesi serbestleşmenin önündeki engellerin kaldırılması hedef alınmıştır. Genel olarak 10 madde halinde standart paket olarak sunulan bu politikalar, 1990 yılından itibaren Washington Konsensüsü olarak literatürde yer almıştır (ŞAHİN, 2002);

- 1- *Mali Disiplin*: Gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerde kamu harcamaları sürekli olarak artış göstermiştir. Fakat özellikle gelişmekte olan ülkeler kamu gelirlerini, harcamaları kadar hızlı arttıramadıklarından dolayı ciddi boyutlara ulaşan mali açıklarla karşı karşıya kalmışlardır. Bu ülkeler, aynı zamanda sürekli iç kaynak yetersizliği ve nüfus artışı gibi sorunlara maruz kalmışlar ve bu nedenle de mali açıkları süreklilik kazanmıştır. Bunun sonucunda hükümetler, enflasyon vergisine başvurarak para arzlarını arttırmaya çalışmışlardır. Fakat bu uygulama, uzun dönemde enflasyona neden olmuştur.

Bu nedenle de, yapısal uyum politikalarının ilk hedefi mali disiplinin sağlanması olmuştur.

- 2- *Harcama Reformu*: Gelişmekte olan ülkelerde uygulanan uyum politikaları, ekonomik istikrarı sağlamak ve piyasa ekonomisini yerleştirmek için kamu harcamalarının kısılmasını şart koşmuştur. Bu bağlamda; maaş ve ücret harcamalarının azaltılması için personel sayısının düşürülmesi, ücret artışlarının dondurulması, ertelenmesi ve istihdam politikasının değiştirilmesi, mal ve hizmet harcamalarının kısılması, sübvansiyonlarda azaltmalara gidilmesi ve yatırım harcamalarının kısılması gibi önlemlerin alınması ön görülmüştür.
- 3- *Vergi Reformu*: Ekonomik istikrarın sağlanması için talep kısılmasını öngören uyum politikaları bütçe açıklarını azaltmak için vergilerin arttırılmasından çok harcamaların kısılmasını hedeflemektedirler. Uyum politikaları ile bir taraftan vergi oranlarının azaltılması hedeflenirken diğer taraftan da vergi oranlarının azaltılması diğer taraftan da kronik mali açıkları kapatmak için verginin toplanmasında etkinliği arttıracak düzenlemeler ön görülmüştür. Bundan dolayı da vergi idaresinde reform ve iyileştirmelere gidilmesi amaçlanmıştır.
- 4- *Finansal Liberalizasyon*: Gelişmekte olan ülkelerde finans sistemleri yoğun bir şekilde baskı altında tutulmuş ve finansal piyasalar önemli ölçüde devlet müdahalelerine maruz kalmıştır. Nominal faiz oranına, piyasada oluşan faiz oranının altında bir tavan belirlendiği zaman ortaya mali baskı çıkmaktadır. Bu nedenle mali baskıya son verecek düzenlemelere gidilmesi hedeflenmiştir. Bu bağlamda, faiz oranlarının serbestleştirilmesi ve sermaye hareketlerinin önündeki engellerin kaldırılmasına yönelik finansal liberalizasyon politikaları, yapısal uyum sürecinin önemli unsurları olmuştur.
- 5- *Kur Reformu*: Ülkeler, ödemeler dengesi açıklarını karşılama, sermaye ihracını kontrol altına alma, yerli sanayiye koruma, devlete gelir sağlama ve ekonomik kalkınmayı gerçekleştirme gibi amaçlarla döviz kontrolü uygulamışlardır. Fakat döviz kontrolü; konvertibiliteden uzaklaşma, parasal gelirden yeniden dağılım, yasal olmayan işlerde artış, uluslar arası ihtisaslaşmadan uzaklaşma ve ticaret

hadlerinde bozulmalara neden olur. Bu olumsuzluklardan dolayı döviz işlemlerinin serbestleştirilmesi hedeflenmiştir.

- 6- *Ticari Liberalizasyon*: Yapısal uyum politikasının diğer önemli bir unsuru da dış ticaretin ve döviz işlemlerinin serbestleştirilmesidir. Bu amaçla ithalat ve ihracatın önündeki engellerin kaldırılarak, ihracatın teşvik edilmesi, döviz işlemlerinin serbestleştirilerek döviz kurunun piyasa koşullarına göre oluşturulmasına yönelik önlemleri kapsamaktadır. Dış ticaretin serbestleştirilmesinde iki politika ölçütü önem kazanmaktadır. Bunlardan ilki, gerçekçi bir döviz kuru ile uygulanan makroekonomik politikanın benimsenmesidir. İkincisi de, ihracat ile ihracat arasında ticarete konu olan ve olmayan mallar arasında iç ve dış piyasalar için tarafsız olan uygun bir teşvik yapısının oluşturulmasıdır.
- 7- *Doğrudan Yatırımların Arttırılması*: Bir yandan iç finansal piyasada serbestlik sağlanmaya çalışılırken, diğer yandan da yabancı sermaye hareketlerine serbestlik kazandırılması uyum politikalarının amaçlarındandır. Gelişmekte olan ülkelerde mali baskının ortadan kaldırılması neticesinde faiz oranları yükseleceğinden finansal serbestliğin sağlanması ile birlikte sermaye akışı bu ülkelere yönelecektir. Bu süreç içi ve dış faiz oranları eşitleninceye kadar devam edecektir.
- 8- *Kıt Reformu*: KİT reformu, başta özelleştirme olmak üzere özerkleştirme ve KİT'lerin rehabilitasyonunu içermesine rağmen özelleştirme ayrı bir öneme sahiptir. 1980'li yıllardan itibaren yapısal uyum politikaları çerçevesinde Dünya Bankası ve IMF uyguladıkları programlarda önemli ölçüde özelleştirme uygulamasını şart koşmuşlardır.
- 9- *Kamu Sektöründe Yeniden Yapılanma*: Washington Konsensüsü politikalarında, bir taraftan kamu sektörünün küçülmesine yönelik önlemler ortaya konulurken diğer taraftan kamu sektörünü yeniden yapılandırıcı düzenlemelerle rekabetçi bir ekonomik ortamın oluşturulması hedeflenmektedir. Bu olayı da, piyasaya

yeni girişleri ve rekabeti engelleyen düzenlemelerin kaldırılması amaçlanmaktadır.

10- *Mülkiyet Hakkının Korunması*: Uyum politikaları çerçevesinde yukarıda ifade edilen düzenlemelerden sonra, mülkiyet haklarının ve diğer demokratik hakların güvence altına alınması, yabancıların mülkiyet edinebilmesini kolaylaştırıcı önlemler de konsensüsün amaçları arasında yer almaktadır (ŞAHİN, 2002)

Buraya kadar maddeler halinde açıklanan Washington Konsensüsü Politikaları tablo 11’de da açıkça belirtilmektedir.

Tablo:11
Washington Konsensüsü

Mali Disiplin • Bütçe açıklarının azaltılması • Enflasyon vergisine başvurulması. • GSMH’ın bir yüzdesi olarak birincil fazla sağlanması. Harcama Reformu • Ekonomik getirisi düşük olan harcamaların azaltılması (idari, askeri, sübvansiyon ve bezeri harcamalar). • Ekonomik getirisi yüksek ve gelir dağılımını iyileştiren harcamaların arttırılması (sağlık, eğitim). Vergi Reformu • Vergi tabanının genişletilmesi. • Marjinal vergi oranlarının düşürülmesi. • Vergi yönetiminin iyileştirilmesi. Finansal Liberalizasyon • Faiz oranlarının piyasada belirlenmesinin sağlanması. • Reel faiz oranı uygulaması.
--

Kur Reformu

- İhracatta rekabeti artırıcı tekli döviz kuru uygulaması.

Ticari Liberalizasyon

- Miktar kısıtlamalarından tarifelere geçilmesi.
- Tarifelerin giderek düşürülmesi.

Doğrudan Yatırımların Arttırılması

- Yabancı yatırımcıların giriş engellerinin kaldırılması.
- Yabancı firmalara, yerli firmalarla eşit koşullarda rekabet yapmalarının sağlanması.

KİT Reformu

- KİT'lerin özelleştirilmesi.

Kamu Sektörünün Yeniden Yapılanması

- Piyasaya yeni girişleri engelleyen düzenlemelerin kaldırılması.
- Rekabeti engelleyen düzenlemelerin kaldırılması.
- Güvenlik, çevrenin korunması ve finansal kurumların gözetimine yönelik düzenlemelerin yapılması

Mülkiyet Haklarının Güvence Altına Alınması

- Mülkiyet haklarını güvence altına alan bir yasal zeminin oluşturulması

Kaynak: ŞAHİN, 2002'den yararlanılarak hazırlanmıştır.

33. Gelişmekte Olan Ülkelerde Uygulanan IMF Politikalarının Temel Amaçları

Ödemeler dengesi krizine giren ülkeler IMF'den kredi sağlayabilmek amacıyla IMF ile anlaşma yapmak zorundadır. Bu anlaşma sonunda para, maliye ve kur politikaları yoluyla kamu açıklarının büyük oranda azaltılması ve ödemeler bilânçosunun iyileştirilmesi

hedeflenir. Ana başlıkları ile ifade edilen bu politikalar şu amaçlarla uygulanmaktadır (DEMİRCAN-ENER, 2004, s.2):

- Sıkı para politikası ile; toplam para arzının kontrol edilmesi, yüksek faiz politikası ile de tasarrufları arttırılması, tüketimin kısılması ve sermaye kaçışının önlenmesi amaçlanır.
- Sıkı maliye politikası yolu ile bütçe açığının kapatılması kamu harcamalarının kısılması ve vergilerin arttırılmasını hedeflenir. Bunun yanında, kamusal sübvansiyonların kaldırılması ve kamu ürünlerinin fiyatlarının piyasa şartlarına göre belirlenmesi böylece fiyat denetiminin kaldırılması da istenmektedir.
- Döviz kuru politikası da genel olarak, devalüasyon yolu ile ihracatı arttırıp ödemeler bilançosunu düzeltmek amacını taşır. IMF'nin önerdiği politikaların başında devalüasyon gelmektedir. Devalüasyonun teorik olarak ihracatı arttıracığı varsayılır. Oysaki ihraç ürünlerinin talebinin esnek olmadığı koşullarda devalüasyondan beklenenin gerçekleşmesi mümkün değildir. UNCTAD'ın 1989 yılı öncesine ait bulguları, devalüasyonun, beklenen sonucu gerçekleştirmek yerine tersi sonuçlar ortaya çıkardığını ortaya koymaktadır. Örneğin, 1980-1987 döneminde az gelişmiş ülkelerin kahve ihracatı 3 milyon 522 bin tondan 4 milyon 130 bin tona çıktığı halde (% 17'lik artış), kahve ihracatından sağladıkları gelir 11.654 milyon dolardan 9.131 milyon dolara (% 22'lik düşüş) gerilemiştir.

34. IMF'nin Gelişmekte Olan Ülkelere Teklif Ettiği Sosyo-Ekonomik Politikaların Analizi

IMF'nin kuruluş amacı, üyelerinin beklenmedik likidite sorunlarını çözerek ve uluslararası ticarete aksaklıkları ortadan kaldırmak ve ödemeler dengesizliği ile karşılaşan ülkelere bu sorunlarını aşacak krediler vermek olarak belirlenmiştir. 1960'lardan sonra gelişmekte olan ülkelerin kaynak ihtiyacının artması, IMF'nin üstlendiği rolü arttırmıştır. Finansman ihtiyacı artan ülkelerin fon kaynaklarından yararlanmak, borçlarını ertelemek ve yeni krediler alabilmek için başvurmaları IMF'nin uluslar arası finans piyasasındaki ve

üye ülkeler üzerindeki hakimiyetini çoğaltmıştır. 1970-1980 döneminde petrol şokları, doların devalüasyonu, Bretton Woods sisteminin çöküşü gibi nedenlerle ülkeler daha fazla ödemeler bilançosu dengesizliği ile karşı karşıya kalmışlardır. Bu dönemde Uruguay, Meksika, Mısır, Peru, Şili, Arjantin, Gine, Zaire, İngiltere v.b. ülkeler IMF'den kredi talebinde bulunmuşlardır. Ancak bu ülkelerden İngiltere hariç bütün ülkeler önerilen istikrar programının uygulanması sonucunda siyasi ve sosyal huzursuzluklarla karşı karşıya kalmışlardır. İngiltere ise aldığı 3,9 milyar dolarlık kredi karşılığında diğer ülkelere teklif edilen programların tersine yalnızca kamu harcamalarını kısarak, iç kredileri daraltmayı taahhüt etmiştir. Ödemeler dengesi sorunundan kaynaklanan rezerv sıkıntısı nedeniyle ülkelerin IMF'ye başvurması, IMF'nin ise bu sorunun çözümü için uygulanmasını istediği program ve kredi, ülkelerin kısa dönemde rahatlamasını sağlasa da uygulanan programların parasal açıdan yeterli düzeyde desteklenmemesi uzun dönemdeki rezerv sıkıntısını daha da arttırmıştır.

1980'li yılların başından itibaren IMF'in kuruluş amacından uzaklaştığı yolunda tartışmalar başlamıştır. IMF'in işlevi artık sadece ödemeler dengesi tikanıklıklarını gidermek için kredi açmakla sınırlı değildi. Aslında IMF kaynakları uluslararası ticaretle orantılı olarak da artmamıştır. 1948 yılında kotalar ithalatın %16'sı düzeyinde iken, 1980'de % 3'ün altına düşmüştür. Ancak fonun kredilerinin az gelişmiş ülkeler için önemi devam etmiştir. Fondan yararlanma marjları da genişletilmiştir. IMF ilk yıllarda, çekme hakları kotalarını en çok % 125'e kadar çıkabiliyorken, bu oranı 1980'li yıllarda % 600'e kadar çıkarabilmiştir (DEMİRCAN-ENER, 2004, s.4).

IMF'nin gelişmekte olan ekonomilere yönelik politika önerileri ve stand-by anlaşmasına ön şart koyduğu ekonomik tedbirler ise uzun zamandan beri tartışılmaktadır. Bu tartışmalar özellikle 1997 yılında gerçekleşen Güney Doğu Asya Krizinden sonra daha yüksek sesle ifade edilmeye başlanmıştır. Çünkü reel ekonomilerinde hiçbir sorunları olmayan ve IMF'nin de övgülerine muhatap olan bu ekonomiler, hiçbir öngörü ve ikaz olmadığı halde krize yakalanmışlardır. IMF yönünden işin daha vahimi ise, gözetleme ve uyarma görevini zamanında yapmayan IMF'nin, kriz olduktan sonraki bütün politikalarının krizdeki ülkeleri değil, bu ülkelere para yatıran yabancı yatırımcıları korumaya yönelik olmasıdır (AKDİŞ, 2005, s.1).

IMF tarafından uygulanan istikrar programları uygulamasından sonra, milli paraların yabancı para cinsinden değerinin azalması ihracat sektörünü harekete geçirerek ihracatın artmasına yol açmıştır. Fakat aynı zamanda ithalattaki sınırlandırmaların azaltılması sonucu ithal mallarının ülkelere girişi de artmış ve bu durum dış ticaret açığının belli bir süre sonra yükselmesine yol açmıştır. Bununla birlikte ülke içinde artan fiyatlar nedeniyle enflasyon oranının çok yükselmesi ve tüketici talebinin kısılmasına yükselen maliyetler eklenince üretimde düşüşler meydana gelmiştir. Buna ek olarak kamu harcamalarının kısılmasıyla devlet yatırımları da olumsuz etkilenmiş ekonomide durgunluğun yaşanmasına yol açmıştır (DEMİRCAN-ENER, 2004, s.7).

341. 1990 Öncesi IMF Politikalarının İrdelenmesi (Standart Yaklaşım Politikalarının İrdelenmesi)

IMF destekli programların başarısızlığını açıklamaya yönelik eleştirilerin bir kısmı programların dizaynına öncelik verirken, bir kısmı yarattığı olumsuz sonuçları vurgulamakta; bazı çalışmalarda doğrudan IMF'in yasal yapısı ve işleyişi hedef alınırken, bazılarında siyasi otoritelerin istikrar programının gereklerini yerine getirme konusundaki yeteneksizlikleri veya isteksizlikleri temel sorumlu olarak görülmektedir (TELATAR-TELATAR, 2004, s.56).

Programların dizaynını hedef alan eleştirilerde, ekonomiye istikrar kazandırma amacına yönelik önlemlerin yapısal reformlara göre öncelik taşımasının yanlış bir yaklaşım olduğu, gerekli yapısal değişiklik ve uyarlamalar yapılmaksızın, uygulanan istikrar politikalarının başarısızlığa mahkûm olduğu vurgulanmaktadır (TELATAR-TELATAR, 2004, s.56). Örneğin, Prof. Dr. Oktay Yenal Türkiye'nin yaşadığı son sekiz senedeki çeşitli krizler için önerilen politikalarının dizaynlarının tutarsızlığını eleştirmiştir. IMF, cevap olarak, kendi politikalarının zaman içinde değişmiş olmasının nedeninin, politikalarında bir tutarsızlığı yansıtmak yerine, Türkiye'de krizi yaratan koşulların zaman içinde değişmiş olduğunu ve bu nedenle IMF politikalarının değişen koşullara karşı olarak gelişmiş olduğunu iddia etmiştir. Fakat, aynı zamanda, IMF Avrupa birinci direktörü Michael Deppler, 1999-2000 krizinde öngörülen dövizde çıpa rejimi ve Merkez Bankası kredilerinde kısıtlamayı kapsayan IMF reçetesinin, geriye bakıldığında Türkiye koşullarına göre biraz kırılgan olduğu hatasını kabul etmiştir. Bu yanlışlığı kabul etmesine rağmen, hükümette de bir suç

payı olduğunu iddia etmiştir. Deppler'e göre IMF'nin yaptığı analiz ve önerdiği politikalar ne kadar doğru olursa olsun, siyasilerin pazarları, ekonomik uygulamalara olan bağılıkları konusunda ikna etmeleri sorumluluklarının olduğunu, ve yetkililerin bu konudaki görevlerini tam olarak yerine getirememiş olduklarını ima etmiştir (TARHAN, 2003, ss.67-68).

IMF'in istikrar politikalarına öncelik verme eğilimi, yapısal reformların öngörülebilir bir makroekonomik ortamın sağlanmasını gerektiği ve bununda ancak ekonomide istikrarsızlık yaratan unsurların ortadan kaldırılması ile mümkün olabileceği düşüncesi ile gerekçelendirilmektedir. Örneğin, yüksek enflasyon olgusu, belirsizlikleri arttıran, yatırım ve teknolojik yenilik yapma güdülerini zayıflatan, görelî fiyat yapısını bozarak sürdürülebilir büyümeyi engelleyen bir problem olarak değerlendirilmekte ve enflasyonu, fiyat istikrarının varlığından söz edebilecek bir düzeye düşürecek politika önlemlerinin alınması gerektiği vurgulanmaktadır. Benzer şekilde, anahtar konumdaki görelî fiyat olması gerçeğinden hareketle, reel döviz kurunun gereğinden fazla yükselmesinin büyümeye zarar vereceği, finansal istikrarı tehlikeye atacağı ve bu nedenle döviz kurundaki aşırı dalgalanmaları önleyecek politikaların izlenmesi gerektiği kabul edilmektedir (TELATAR-TELATAR, 2004, s.56).

IMF hakkında bir eleştiri tutarsızlıksa, bir diğer eleştiri de, tam tersine, zaman zaman bu örgütün politikalarında yeteri kadar bir esneklik olmadığıdır. Bazı kritikler, IMF'nin hasta kim olursa olsun, hep aynı reçeteyi yazma eğiliminde olduğunu iddia ederler (TARHAN, 2003, s.68). IMF'in önlem paketleri genelde Ortodoks politikaları içermektedir. Mali açıdan, yeniden yapılanma ve yapısal reformlardan oluşan bir reçete, sorun yaşayan hemen her ülkeye sunulmaktadır. Ancak, öngörülen ilk paketler hedeflerine ulaşamamış, bu nedenle de Endonezya, Güney Kore ve Tayland ile yeniden iyi niyet mektupları imzalanmak zorunda kalmıştır. IMF, bu başarısızlıkları kabul etmemiş suçu, siyasi belirsizlik, uygulamadaki tutarsızlık gibi polemiklere yüklemiştir (ÖZBİLEN, s.3).

Ancak krizleri doğuran koşullar her zaman aynı olmadığı için önerilen tedavinin zaman zaman yanlış olduğu iddia edilir. Söz konusu reçeteyi, iki aspirin al yarın yine gel sendromuna benzetirler. Yukarıdaki eleştiri de olduğu gibi bu eleştiride de bir gerçek payı vardır. Verdiği kredi karşılığında IMF'in ortaya koyduğu koşullar aşağı yukarı aynıdır

(TARHAN, 2003, s.68). Her zaman olduğu gibi, krize giren ÷lkelerde, kredi kabiliyetini yitiren bankaların kapatılmasını şart koşmuştur. Öte yandan, GSMH'nın %1 oranında bir bütçe açığı sağlanması koşulunu getirmiştir. Bu da, yatırımlardaki gerilemeden kaynaklanan sıkıntıları artırmıştır. Kredi tavanı ve yüksek reel faiz oranı uygulamasını önermiştir. Bu iki unsur, krize giren ÷lkelerde, krizin şiddetini arttırmıştır. En fazla eleştirilen konu ise, faiz oranı politikası olmuştur. Zira, bir para biriminin değerini yükseltmek amacına yönelik olarak, yüksek faiz politikası izlenmesi olanağı, bazı koşullara bağlıdır. Bir paranın gücü ile o ÷lkedeki faiz oranlarının düzeyi arasında özellikle kriz dönemlerinde doğrudan bir ilişki kurmak mümkün görünmemektedir (ÖZBİLEN, s.3). Tüm bunların yanında, tipik olarak sunulan enflasyonun kontrol altına alınması, kamu finansmanının disipline sokulması ve pazarların serbestleştirilmesi için gereken kurumsal ve kanunsal değişikliklerin yapılması da IMF'nin standart reçetesi içinde yer almaktadır (TARHAN, 2003, s.68).

Uzun vade için doğru olabilecek olmasına rağmen, gelişmiş ÷lkelere oranla büyük yapısal ve kültürel farkların olduğu gelişen ÷lkelerde, önerilen dramatik değişikliklerin acele olarak yapılması talebi, bu ÷lkelerde sağlam bir sistemin kökleşmesini önleyebilir. Bu eleştiriye göre, önerilen radikal yapısal değişiklikler, kemer sıkma politikaları ile eş değerdedir. Yaratılan güçlükler, bu güçlüklerin her ekonomik sınıf için aynı derecede olmadığı izlenimiyle bir araya getirildiğinde, finansal ve sosyal bir kaos yaratma potansiyelini taşıır (Arjantin'de olduğu gibi) (TARHAN, 2003, s.68).

IMF destekli istikrar politikalarına yarattıkları sonuçlar itibariyle yöneltilen eleştirilerde esas olarak vurgulanan husus, borçlu üye ÷lkelere empoze edilen politikalarda, istikrarın ekonomik büyüme pahasına geręekleřtirilmesi yönündeki eğilimdir. İstikrar programlarının üretim ve istihdam üzerine etkileri konusundaki tartışmaların, özellikle 1997'de Kore, Endonezya ve Tayland gibi ödemeler dengesi problemleri ile birlikte para krizlerinin yaşandığı ÷lkeler bazında yoğunlaştığı gör÷lmektedir. Bu eleştiriler doğrultusunda Stiglitz (2000), IMF'nin sunduğu ekonomik reğetenin, durgunluğu resesyona ve resesyonu depresyona dönüştürerek, ekonomiyi daha kötü bir duruma götürdüğünü ileri sürerken, Bordo ve Schwartz (2000) IMF politikalarının hastalığı iyileştirmek yerine kötüleştirdiğini savunmaktadır. Ekonomik büyüme temelinde yöneltilen eleştirilerdeki en önemli husus, kamu harcamalarında mali açıkların azaltılması amacıyla önerilen kısıtlamaların, kısa

vadede üretimde düşüş yaratmanın yanı sıra, yatırımları azaltarak, ekonomin uzun dönemde döviz kazanma kapasitesini de düşürmesidir (TELATAR-TELATAR, 2004, ss.56-57).

IMF politikalarının bir diğer eleştirisi ise IMF kredisiyle beraber gelen, yukarıda bahsedilen tipik katı, sert ve acımasız makro koşulların (draconian measures), kısa vadede ekonomik dalgalanmaları daha da arttırıcı nitelikte olmasıdır (pro-cyclical). Bir kriz ortamında ekonomi konjonktür devresinin zayıf noktasında olduğu için, IMF'nin büyüme düzeyinin önüne geçen nitelikte olan önerileri, bu zayıflığı daha da arttırır. Kriz ile ilgili veriler genellikle makroekonomik şartların zayıf olduğunu yansıtır (işsizlik artışı, ekonomik duraklama, faiz yükseklikleri, bütçe açığı gibi). IMF'nin koşulları bu problemlerin nispeten kısa vadede çözülmesini ve çözümün kamu harcamalarını azaltma, vergileri arttırma, dar ve sıkı (tight) bir para politikası uygulanması gibi bir mönüyle yapılmasını önerdiği için, makro ekonomik ortamı kısa vadede daha da zayıflatıcı bir hale getirir (TARHAN, 2003, ss. 68-69).

Benzer bir yaklaşımda yine Harvard Üniversitesi öğretim üyesi ve Merkez Bankası eski danışmanı olan Prof. Dani Rodrik'ten gelmektedir. Rodrik, gelişmekte olan ülkelerdeki IMF reçeteli liberal ekonomi modellerinin verimli olmadığını gördük. Büyümeyi sağlamak kolay değil. Parasal reformlar gerekiyor. Ekonomik canlanma olmadan makro ekonomik dengeler yerine oturmaz demektedir (AKDİŞ, 2005, s.1).

IMF destekli istikrar programlarına yönelik bir diğer eleştiri grubunda, IMF politikalarının başarısızlığı Fon'un kurumsal yapısı ile kredi uygulamalarına bağlanmaktadır. IMF, uygulamalarının yarattığı sonuçlara karşı herhangi bir sorumluluk taşımayan bürokratik ve şeffaf olmayan bir kurum olarak eleştirilerek, uyguladığı programların etkinsizliği ve ilgili ülkede ahlâki yozlaşma (moral hazard) yaratma potansiyeli vurgulanmaktadır. IMF'nin işleyiş prosedürüne yönelik bir diğer eleştiri, performans kriterlerinin oluşturulma ve değerlendirilme aşamasında ülkeler arasındaki farklılıkların dikkate alınmayarak, standart bir reçete önerilmesi ve bu anlamda ortaya çıkan esneksizlikleridir. Bu eleştirinin odak noktası, hemen her durumda, enflasyonun kontrol altına alınması, mali disiplinin sağlanması ve rekabetçi bir ortamın yaratılması amacına yönelik yasal ve kurumsal değişikliklerin yapılması önerilerini içeren standart

programın sunulması; ilgili ülkede, belirtilen değişikliklerin içselleştirilmesini sağlayacak sosyo-politik kurumsal alt yapının var olup olmamasının görmezden gelinmesidir (TELATAR-TELATAR, 2004, s.57).

IMF'nin politikaları incelenirken dikkati çeken en önemli konulardan biri, önerilen politikaların ahlaki çöküntü yarattığı yolundaki görüşlerdir. Özellikle krize giren ülkelere, özel sektörün kredi politikalarını belirlerken sahip olduğu bakış açısının diğer bir deyişle IMF'nin kredi politikasının ahlaki çöküntü (moral hazard) yarattığı iddiasının etkilerini IMF'nin daha sonraki politikalarında da görmek mümkündür. IMF Endonezya bankacılık sisteminin iyileştirilmesi konusunda katı bir tutum takınmış ve şüpheli alacaklardan dolayı aşırı bir sıkıntıya giren bazı Endonezya ve Tayland bankalarının veya aşırı derecede borçlanmış büyük Kore şirketlerinin iflasa tabii tutulmasında ısrar etmiştir. Buna benzer katı bir tutumu Rusya için izlenen politikalarda görmek mümkündür. 1998 Temmuz ayında 18 ay süreyle verilmesi ön görülen 22.6 milyar dolarlık yardım programı Rusya'nın IMF'nin koyduğu sıkı bütçe disiplini ve yeni bir mali politika koşulunu gerçekleştirememesi nedeniyle askıya alınmıştır (ÖZBİLEN, s.4).

Ahlaki tehlike konusunda, özellikle liberaller IMF'nin iki yolla ahlaki tehlike yarattığını ileri sürmektedirler. Birincisi, hükümetleri uyguladıkları kötü politikaların sonuçlarına katlanmaktan kurtararak onları hatalarını tekrara teşvik etmiştir. İkincisi ise ihtiyatsız yatırımcıları da kurtararak onların umursamazlıklarını ödüllendirmiştir (ÖZBİLEN, s.2).

IMF politikaları konusunda ki diğer önemli eleştirileri değişik kamplara koymak mümkündür. Bir grup IMF'den çok IMF'nin standart reçetesini yeteri kadar azimli ve inançlı olarak uygulamayan politikacıları suçlar. Örneğin, Meksika'nın Başkanı bu görüşü savunmaktadır. Bu gruba göre bir takım ülkeler, IMF'den kredi sağlamak için, sürülen koşulları ciddi olarak uygulamayacaklarını bile bile, uygulayacaklarını söz vererek kredi alırlar. Dolayısıyla, bu iddiaya göre, programın başarısızlığı IMF politikalarındaki bir dizayn yanlışlığı yerine bu politikaların ciddi olarak uygulanmamış olmasından kaynaklanmış olur. Arjantin'in bu ülkelere bir tanesi olarak öne sürülmektedir.

Bir başka kamp, IMF direktifi altında ülkelerin piyasalarını erken olarak açmak zorunda bırakıldıklarını, yapısal reformları sistem ve kültür açısından hazır olmadan ve çok acele olarak yaptırılmak durumuna düşürüldüklerini iddia eder. Bu grubun en uç noktasını Joseph Stiglitz temsil etmektedir. Stiglitz yabancı sermayenin, ürkekliği nedeniyle, en ufak bir tehlike halinde bir ülkeden hemen kaçmasının (Asya krizinden sorumlu olan olaylardan birisi), kredi alan ülkeleri çok güçlü bir çıkmaza soktuğunu söyler ve bundan da IMF'yi sorumlu tutmaktadır. Stiglitz, ayrıca kriz geçiren ülkelerin bütçe açıklarını azaltmak yerine çoğaltmaları gerektiği bir ortam içinde olduklarını savunarak IMF politikalarının yanlış reçete olduğu görüşünü ileri sürüyor. Stiglitz'in görüşleri ekonomistlerin büyük bir çoğunluğu tarafından aşırı bulunmaktadır. Ancak bu görüşlerde bir gerçek payı olduğu da inkar edilemez. Stiglitz, bu görüşleriyle, IMF tarafından istenilen yapısal değişikliklerin, bahis konusu olan ülkeler için en kötü zamanlarda empoze edildiğini de ima etmiş olmaktadır (TARHAN, 2003, s.69).

Bu eleştiriler arasında IMF'nin ABD politikalarının uygulayıcısı konumuna geldiğini ve uluslararası finansal sistemin gözetleyicisi ve düzenleyicisi konumundan uzaklaştığını söyleyen görüşlerde bulunmaktadır. Özellikle IMF'in kuruluş aşamasında tartışılan, Keynes Planı'nın önericisi meşhur J.M. Keynes'in IMF ve Dünya Bankası'nın Washington'da kurulmasına karşı çıkarak bunların New York'ta kurulmasını istediğine işaret edilmektedir. Keynes'e göre eğer bu kurumlar Washington'da kurulacak olursa uluslararası kuruluş olma fonksiyonlarını zaman içinde yitirecekler ve Amerikan yönetiminin bağlı kuruluşları haline geleceklerdir. Amerikan Hazine Bakanı Vinson ise bu kuruluşlar esas New York'ta kurulurlarsa uluslararası finans çevrelerinin etkisinde kalırlar ve beklenen fonksiyonlarını icra edemezler görüşünü öne sürmüştür. Ancak geçen zaman nerede ise Keynes'i haklı çıkarma durumuna gelmiştir (AKDİŞ, 2005, s.2).

IMF politikaları konusunda son bir eleştiri de bu örgütün politik felsefesinin en büyük hissedarının seçim sonuçlarına bağlı olarak, zaman zaman tutarsız hale geldiği iddiasıdır. İktidarda olan Amerikan Hükümetleri arasında IMF'nin ne gibi ekonomik politika uygulaması konusunda derin görüş ayrılıkları olabiliyor. Örnek olarak Clinton senelerindeki felsefe, IMF'nin büyük miktarda kredi verip, ülkeleri kurtarmak ve buna karşılık olarak da bu ülkelere dramatik ekonomik politika değişiklikleri talep etmek şeklindeydi. Bush rejiminde ise, felsefe ülkelerin IMF tarafından iflastan kurtarılma

beklentilerinin kırılması biçimine dönüşmüştür. Hatta Bush rejiminin politikasının ülkeler düzeyinde de bir ek tutarsızlık içinde olduğu ileri sürülür. Bu iddiaya göre, bahis konusu olan ekonomik sorunlu ülke, Amerikan çıkarlarına paralel bir ülkeyse (örneğin Türkiye), ABD'nin IMF'ye bu ülkeye kredi verme tavsiyesinde bulunduğu, ancak ABD'nin çıkarları açısından daha az önemli olan ülkelere ise IMF kredilerine müptela olmamaları nasihatinin verilmesinin önerdiği iddia edilmektedir (TARHAN, 2003, s.70).

Bütün bu gelişmeler, önerilen tedbirlerin gerçekçilikten uzak olduğunu göstermektedir. Önerilen yapısal reformlar konusu da en çok eleştiri alan bir alandır. Mali sektörün ötesinde, geniş kapsamlı yapısal reformların da yapılmasını önermiştir. Mesela, Güney Kore'de kambiyo kurlarını ve sermaye hareketlerinin deregülasyonunu, şirket yönetimlerinin değiştirilmesini, banka kredilerinin hükümet tarafından yönlendirilmesini şirketlere yapılan sübvansiyonların kaldırılmasını ve iş gücü piyasalarının deregülasyonunu tavsiye etmektedir (ÖZBİLEN, s.2).

Peki IMF neden en çok tenkit edilen politika ve uygulamalarını bütün dünyada aynı kararlılıkla sürdürmektedir? Pek çok ülkede başarısız olmasına rağmen kendi politikalarını gözden geçirme gereği duymamaktadır? Bunun en önemli sebebi IMF'nin konumu ile ilgilidir. IMF, ülkelerin kalkınmasından sorumlu bir kuruluş değildir. Onun amacı ülkeye verdiği kredilerin ödenmelerini sağlamak ve garantörlük yaptığı uluslar arası fonların geri dönüşlerinde problemlerle karşılaşılmasını önlemektir. Buda bir ülkenin büyümesi ile değil, küçülmesi ile gerçekleşmektedir. Yani büyüyen ekonomi kaynak tüketir, açıkçası para yer; küçülen ekonomi ise tasarruf yapar ve borç öder. Bu nedenle de IMF ülkelerin kemer sıkmasını, talebi bastırmasını, küçülmesini ister. Ancak bu geçici bir durumdur. Çünkü, üretimi artmayan, reel geliri yükselmeyen bir ekonominin uzun dönemde borçlarını da ödemesi mümkün değildir (AKDİŞ, 2005, s.3).

Standart IMF programlarının başarısızlığına yol açan en önemli unsurlardan birisinin, ülkelerin kendine özgü koşullarının dikkate alınmaması olduğu söylenebilir. Ayrıca, durgunluğun yaşandığı bir ekonomiyi resesyon koşullarına, resesyon içinde bulunan bir ekonomiyi depresyon koşullarına götürme potansiyelinden hareketle, ülkelerin spesifik özellikleri dikkate alınmadan önerilen kısıtlayıcı politikaların politik huzursuzluğu

arttırarak, siyasi rejim değişikliği yaratabileceği de diğer bir sonuçtur (TELATAR-TELATAR, 2004, s.64).

Sonuç itibariyle, IMF'nin yeterli mali destekten uzak olarak önerdiği istikrar programları, ülkelerde siyasal istikrarsızlığın artmasına hatta bu istikrarsızlığın süreklilik kazanmasına neden olmuştur (DEMİRCAN-ENER, 2004, s.6).

342. 1990 Sonrası IMF Politikalarının İrdelenmesi ve Yeni Arayışlar

1980'li yılların başından itibaren uygulanmaya başlanan uyum politikaları 1980'li yılların ikinci yarısından itibaren farklı açılardan eleştirilere maruz kalmıştır. İlk olarak daraltıcı para ve maliye politikaları, gelişmekte olan ülkelerin büyüme hızlarını olumsuz etkilemiştir. İkinci olarak, temel girdi fiyatlarının döviz kuru ve faiz oranlarının serbestleştirilmesi gibi politikalar enflasyonun patlamasına, belirsizliğin artmasına ve yatırımların azalmasına neden olmuş ve bundan dolayı da az gelişmiş ülkelerin uzun dönemli büyüme hedeflerinin belirsizlik kazanmasına açmıştır. Üçüncüsü, ticari serbestleştirme politikaları mevcut yerli endüstrileri zayıflattığı ve kamu sektörü reformları işsizliği arttırdığından dolayı eleştirmiştir.

İç ve dış finansal piyasaların ve döviz işlemlerinin serbestleştirilmesi ile birlikte kısa vadeli sermaye hareketleri, öne çıkan unsur olmuştur. Yapısal uyum politikası, finansal serbestleşmenin kaynak sıkıntısı çeken ülkelere dış kaynak akışı ile bu ülkelerde döviz dar boğazının giderileceği, büyümenin hızlanacağı, yatırımcıların artacağı gibi faydalar sağlayacağını öngörmüştür. Fakat serbestleşme ile birlikte bu ülkelere yönelen sermaye ağırlıklı olarak kısa vadeli spekülatif hareketlerden meydana gelmiştir. Özellikle 1990'lı yıllardan itibaren gerekli alt yapıyı oluşturmada serbestleşme politikaları izleyen ülkelerde kısa vadeli sermaye hareketleri bir istikrarsızlık kaynağı haline gelmiştir.

1994 ve 1995'de, ulusal paralarını finansal serbestleşme politikaları çerçevesinde konvertibil hale getiren, uluslararası sermaye hareketlerine açılan Türkiye, Meksika ve Arjantin gibi ülkeler arka arkaya finansal kriz yaşamışlardır. Ocak 1994'te Türkiye olduğu gibi, Aralık 1994'de Meksika'da da spekülatif sermaye hareketleri piyasalarda şişkinlik

meydana getirmiştir. Bu durumda, cari işlemler açığı hızlı olarak artmış ve döviz kuru aşırı değerlenerek devalüasyon beklentilerini arttırmıştır (ŞAHBAZ, 2003, s.43).

Uluslararası kurumlar tarafından gelişmekte olan birçok ülkede uygulattırılan Washington konsensüsü politikaları da bu ülkelerin toplumsal dokusunda ve ekonomik sistemlerinde onarılması güç yaralar açmıştır. Bu nedenleri şu şekilde ifade edilebilir (ŞAHİN, 2002):

- Uluslararası finansal kırılganlık,
- Crony kapitalizmin ortaya çıkması,
- Ahlaki tehlikenin meydana gelmesi,
- Para ikamesine yönelme (dolarizasyon),
- Sosyal güvenlik reformlarının gecikmesi,
- Dalgalı kur sisteminin benimsenmesi,
- Kısa vadeli sermayenin yurt dışına kaçırılması,
- Küreselleşme olgusunun hızla gelişmesi,
- Yolsuzluklarda artış,
- Bilgi ve enformasyon ekonomisinde gelişmeler.

Washington Konsensüsü, ekonomik büyüme hedefine ulaşmak için makroekonomik istikrarı, ticaretin ve finansal piyasaların serbestleştirilmesi ve özelleştirme gibi bazı araçların gerekli olduğunu ortaya koymaktadır. Washington Konsensüsü'ne politika hatalarından dolayı yapılan yoğun eleştiriler neticesinde yeni konsensüs arayışlarına yönelik çalışmalarda hız kazanmıştır. Bu çalışmalar arasında önemli bir yeri olan Stiglitz

(1998) ise, Washington Konsensüsü politikalarını eleştirdiği çalışmasında yeni konsensüs için bir takım ortak kriterler belirlenmesi gereği üzerinde durmaktadır. Stiglitz'e göre öncelikle, Washington Konsensüsü politikalarına finansal regülasyonun dahil edildiği, rekabetçi politikaların olduğu, beşeri sermayeye yapılan yatırımların daha fazla önem kazandığı ve teknoloji transferini kolaylaştırıcı politikaların uygulandığı yeni düzenlemelerin gerekli olduğunu vurgulamaktadır. Çalışmasında bunlara ilave olarak şu kriterleri de vurgulamaktadır (STIGLITIZ, 1998, s.31):

- Yaşam standartlarının yükselmesine yoğunlaşılmalıdır,
- Eşitliğe duyarlı sürdürülebilir demokratik gelişme üzerinde odaklanmalıdır,
- Geniş anlamda enstrümanları olan piyasalar oluşturulmalıdır,
- Bu piyasalarda bozulma ve aksamaları önleyecek kuruluşlar oluşturulmalıdır,
- Bu yapılarda liberalizasyon ve özelleştirmeye önem verilmelidir,
- Gerekirse kısa vadeli sermayeye kontroller getirilmelidir,
- Bu reformlar dış baskı ile değil, işbirliği ile gerçekleştirilmelidir.

35. IMF'nin Ekonomik Krizlerin Yayılmasını Önlemeye Yönelik Çalışmaları

IMF ekonomik krizlerin yayılarak küresel boyutlara ulaşmasının önlenmesi veya en azından geciktirilebilmesi amacıyla kendi sorumlulukları dahilinde de Olağanüstü Durum Kredisi, Genel Veri Yayınlama Standardı ve Özel Veri Yayınlama Standardı adı altında üç yeni sistem-yaklaşım geliştirmiştir.

351. Olağanüstü Durum Kredisi (Contingent Credit Line: CCL)

IMF 1999 yılının Nisan ayı sonunda almış olduğu bir karar ile kendisine üye olan ülkelerden ekonomileri güçlü olanların olası küresel mali krizlerin bulaşıcı etkilerinden

korunmaları amacıyla Olağanüstü Durum Kredisi (Contingent Credit Line: CCL) adı altında bir fon oluşturmuştur. Asya krizi ile başlayan, Rusya krizi ile devam eden ve oradan da Latin Amerika'ya sıçrayan küresel krizde rezervleri erimiş, yapmış olduğu mali yardımlara rağmen hedeflenen başarıyı sağlayamayan ve bu yüzden prestij kaybına uğrayan IMF için bu karar krize giren ülkelere karşı yaklaşımında temel bir değişikliğe gittiğini göstermektedir. Artık kriz sonrası müdahale yerine kriz çıkmadan önlemler alınması yaklaşımı önem kazanmaktadır. Bir ülkeye CCL kapsamında yardım yapılması IMF'in o ülkenin ekonomik politikalarına duyduğu güveni yansıtmaya açısından uluslararası finans çevrelerinde olumlu etkiler yaratacaktır.

CCL'nin amacı kısa vadeli finansman sağlamaktır. Başka ülke veya ülkelerde meydana gelmiş bir kriz, üye ülkenin piyasalarına duyulan güvenin sarsılıp rezervlerde erimeye ve ödemeler dengesinde bir bozulmaya yol açarsa üye ülkenin talebi ve IMF'nin inceleyip onay vermesi ile devreye girmektedir. IMF, sağlayacağı kredinin ve üye ülke tarafından uygulanacak politikaların kriz daha büyümeden bozulmayı düzelteceği beklentisi içindedir.

CCL iki yıllık bir süre için verilmekte ve verildikten bir sene sonra tekrar gözden geçirilmektedir. Üye ülkenin CCL fonundan alacağı yardımın miktarı, Fon içindeki kotasının 3-5 katı kadar olmakla birlikte, Fon'un likiditesine ve olağanüstü durumun şiddetine bağlı olarak bu miktar arttırılabilmektedir. IMF'nin onayından sonra kotanın yüzde 5'i derhal verilmektedir. Üye ülke CCL fonundan yararlandığı ilk sene içerisinde IMF'nin düzenli fon çekilimlerine uyguladığı faiz oranının 300 baz puan üzerinde bir faiz oranı ödemekle yükümlüdür. Bu oran her altı ayda bir 50 baz puan artarak maksimum 500 baz puana ulaşmaktadır.

IMF, CCL ile bir diğer kredi olanağı olan SRF'nin (Supplemental Reserve Facility-Ek Rezerv İmkanı) çok fazla bürokratik işlemler gerektirdiği eleştirisine de yanıt vermiş olmaktadır. SRF, IMF tarafından Aralık 1997 tarihinde aldığı bir karar ile oluşturulmuş bir fondur. SRF ile CCL arasındaki temel fark, SRF'nin halihazırda krizde olan üye ülkelere tanınan bir imkan iken, CCL'nin krizde olmamakla birlikte krizin salgın etkisine maruz kalma olasılığı bulunan üye ülkelere sağlanan bir olanak olmasıdır.

CCL'den yararlanma şartları ise şöyle sıralanmıştır:

- Üye ülke, IMF desteğine ihtiyaç duymayacak ölçüde bir ekonomik program uygulamakta ve o sırada krizin salgın etkisinden kaynaklanan olağan dışı bir ödemeler dengesi güçlüğü içinde olmamalıdır. Yani kriz büyük ölçüde üye ülkenin kontrolü dışında, uluslar arası piyasalardaki negatif gelişmeler nedeni ile yaşanıyor olmalıdır.
- Üye ülkenin ekonomik performansı IMF'nin yıllık olağan ziyaretlerinde olumlu olarak değerlendirilmiş olmalı ve IMF tarafından oluşturulan SDDS kriterleri ile (Special Data Dissemination Standart-Özel Veri Yayınlama Standardı) diğer uluslararası ekonomik standartlar ile uyum içinde olmalıdır (örneğin Basle Temel Prensipleri, maliye politikası ile parasal ve mali politikalar alanındaki şeffaflık ilkeleri gibi).
- Üye ülke kendisine kredi açan kuruluşlarla yapıcı ilişki içinde olmalıdır. Dış borcunu ve uluslararası rezervlerini dışsal bir krizin olumsuz etkilerini sınırlayacak şekilde başarıyla yönetiyor olmalıdır. (Reel döviz kuru, kamu borçlarının yapısı ve miktarı, dış borcun yapısı ve miktarı, brüt ve net uluslar arası rezervlerin miktarı, kısa vadeli dış borcun payı, ticari bankaların net pozisyonu, yurtiçi kredilerin gayri safi yurtiçi hasılaya oranı gibi veriler olumlu olmalıdır)
- Üye ülke krizin bulaşıcı etkisinden korunmak amacıyla IMF'nin onaylayacağı türden tatmin eden bir ekonomik ve mali program uygulamaya istekli olmalıdır.

CCL ile ilgili en önemli eleştiri, CCL fonlarına ihtiyaç duyduğunu açıklayan bir ülke piyasasından sermaye çıkış olacağı eleştirisidir. Bu eleştiriye karşılık, IMF'den CCL desteği alan bir ülkenin ekonomisinin sağlam olduğu mesajının piyasalara verileceği, bu nedenle de sermaye girişinin yaşanabileceği tezi savunulmaktadır. CCL ile ilgili ayrıntılar henüz son halini almamış olup, bazı bölümleri geliştirilme aşamasındadır. IMF yetkilileri en kısa zamanda CCL'yi hazır hale getirip gerektiğinde uygulamaya koymayı hedeflemektedirler (TÜLAY-ERDÖNMEZ, 1999, ss.7-8).

352. Genel Veri Yayınlama Standardı (General Data Dissemination System: GDDS)

Asya krizi mali piyasalarda şeffaflığın önemini ortaya koymuştur. Şeffaflık piyasa iştirakçilerine ülkeler hakkında yeterli bilgiyi sağlayarak üstlenilen riskin boyutları konusunda yardımcı olacak ve kaynakların etkin dağılımını sağlayacaktır. Ayrıca şeffaflık belirsizlik durumlarında, piyasaların istikrara kavuşmasına da yardımcı olacaktır.

Bu doğrultuda, IMF 1997 yılının Aralık ayı sonunda almış olduğu bir kararla GDDS sistemini oluşturmuştur. GDDS, IMF'e üye tüm ülkelerin ana makroekonomik ve mali verilerinin toplanması ve yayımlanmasına yönelik bir standartlar bütünüdür.

GDDS üye ülkelerin veri kalitelerini iyileştirmelerinin teşvik edilmesini, bu amaçla gerekli alt yapının sağlanmasını, kapsamlı ve güvenilir ekonomik, mali ve demografik verilerin kamuoyuna duyurulmasını amaçlamaktadır. Bu sistemin alt yapısı; altyapı veri (kapsam, dönemsellik, zamanlılık), nitelik, ulaşılabilirlik ve bütünlük olmak üzere dört temel üzerine inşa edilmiştir (<http://dsbb.Imf.Org/notegdds.htm>; TULAY-ERDÖNMEZ, 1999, s.9).

353. Özel Veri Yayınlama Standardı (Special Data Dissemination System: SDDS)

Şeffaflık ilkesinin bir diğer yansıması, IMF'in 1996 yılının Mart ayı sonunda almış olduğu bir kararla SDDS sistemini oluşturmasıdır. SDDS uluslararası sermaye piyasalarında yer alan veya yer almak isteyen ülkelerin temel makroekonomik ve mali verilerinin toplanmasına ve yayınlanmasına yönelik bir standart bütünüdür

SDDS ekonomide 4 sektörü kapsamaktadır:

- 1- Reel ekonomi (Ulusal istatistikler ve işgücü piyasası istatistikleri)
- 2- Kamu sektörü (Kamu borcu dâhil),

- 3- Mali sektör (Merkez bankası, mali kurum ve piyasalar)
- 4- Dış sektör (Eşya ticareti, resmi döviz rezervleri)

SDDS her sektör için bilgilendirme yapılacak bilginin türlerini, bilgilendirmenin hangi sıklıkta yapılacağını ve zamanını tanımlamaktadır. Şu ana kadar IMF'nin 47 üyesi SDDS'ye üye olmuştur (TÜLAY-ERDÖNMEZ, 1999, s.9).

SDDS, GDDS'ye göre daha yüksek veri kalitesi standartlarına sahip olması ve demografik bilgileri içermemesi nedeni ile GDDS'den ayrılmaktadır. GDSS, SDDS'den daha geniş kapsamlıdır. SDDS kapsamında yer alan 4 sektör dışında sağlık, eğitim, refah seviyesiyle ilgili bilgileri içermektedir. Ayrıca, GDDS bilgilendirmenin sıklığı ve zamanı konusunda SDDS kadar belirlemeler yapmamaktadır. Çünkü verilerin üretilmesi ve yayınlanmayla ilgili uygulamaların başarıya ulaşmasının zaman alacağı görüşündedir.

SDDS ve GDDS kurulduğunda küresel koşullara göre sürekli yenilenmesi kabul edilmiştir. Son mali krizler bazı değişikliklerin yapılması ihtiyacını da gündeme getirmiştir. Özellikle Asya Krizinde SDDS'lerin rezervler ve dış borç göstergeleri ile ilgili eksiklikleri ortaya çıkardığından, IMF, SDDS'lerin bu alanlardaki eksikliklerini giderme çalışmalarına başlamıştır.

36. Ekonomik Krizlerin Yayılmasını Önlemeye Yönelik Diğer Yaklaşımlar

361. Tobin Vergisi (Tobin Tax)

Nobel ödüllü iktisatçı James Tobin tarafından önerilmiştir. Tobin küresel dünyada mali krizlerin önemli nedenlerinden birinin yüksek hacimde döviz spekülasyonu olduğunu belirtmekte ve dövizde yapılan günlük al-sat işlemlerinin dünyanın tüm borsalarında oluşan işlem hacminden daha fazla olduğuna dikkat çekmektedir. Tobin, piyasanın çok büyük ve oynak olmasının ülke merkez bankalarının ulusal para birimlerini korumada etkisiz kalmasına yol açtığını ifade etmektedir. Tobin'in önerisi spekülasyon maliyetlerini yükseltip kısa vadeli veya gecelik spekülasyonlardaki kar elde etme olasılığını azaltmak amacıyla uluslararası sermaye hareketleri üzerine yüksek oranda bir işlem vergisi getirilmesidir. Böylece ülke ekonomisine spekülasyon yolu ile verilen zararlar azaltılıp,

ülke merkez bankaları ulusal para birimini daha kolay koruyabilecek ve ülke vergi geliri elde edebilecektir. Tobin'e göre bu tür bir işlem vergisinin dünya ticaret hacminde önemli paya sahip olan belli başlı para birimlerinde uygulanması yeterli olabilecektir.

Tobin ayrıca IMF gibi uluslararası kuruluşların oynaklığı önlemede başarısız kaldıklarına ve reforme edilmeleri gerektiğine inanmaktadır (<http://www.Ceedweb.org/princ.htm>; TÜLAY- ERDÖNMEZ, 1999, s.16).

362. Uluslar Arası Borç Uzatımı Cezgi Opsiyonu (Universal Debt Rollover Option With a Penalty: UDROP)

Yeni Uluslararası Finansal Yapı'nın oluşturulmasında düşünülen bir diğer öneri de uluslar arası borçların yeniden düzenlenmesidir. İngiltere Merkez Bankası'ndan Willem H. Buiter ile Londra Üniversitesi Ekonomi profesörlerinden Anne C. Siebert tarafından geliştirilmiş UDROP modelinde amaç yabancı para ağırlıklı borç enstrümanlarından kaynaklanan roll-over krizlerinin önlenmesidir. Bu amaçla yabancı para cinsinden tüm borçlanmaların bir ayırım yapılmaksızın roll-over opsiyonu olması önerilmektedir.

UDROP modelinde borç, borçlunun tercihi doğrultusunda üç ila altı aylık bir süre ile roll-over edilmektedir. Roll-over bedelinin sadece opsiyona ödenen fiyat olması UDROP modelinin dövizli borçlanma üzerine bir tür vergi niteliği taşımasını sağlamaktadır. Dolayısıyla, UDROP borçlu tarafa mali bir kargaşa ortamında bir süre için soluk alma imkânı yaratmaktadır. UDROP'un borç alan tarafın tercihi doğrultusunda uygulanması, uluslar arası mali kuruluşların politik tercihleri doğrultusunda kredi açmalarından veya bürokrasi nedeniyle zamanında kredi açmamalarından doğan sıkıntıları önlemektedir.

UDROP modelinin vergi mükelleflerinin kaynaklarına ihtiyaç duymaması, IMF ve diğer uluslararası kuruluşlara ek yük getirmemesi, kriz anında bürokrasiden kaynaklanan geç tepki verme durumunu ortadan kaldırması ve piyasaları olası likidite krizleri konusunda dikkatli olmaya yönlendirmesi gibi avantajları mevcuttur.

UDROP opsiyonlarının hesaplanmasına ilişkin formüllerin henüz ortaya konulmamış olması ise modelin eksik yanını oluşturmaktadır (TULAY-ERDÖNMEZ, 1999, ss.15-16).

DÖRDÜNCÜ BÖLÜM

4. GELİŞMEKTE OLAN ÜLKELERDE 1990 SONRASI FİNANSAL KRİZLER VE IMF DENEYİMİ

40. Genel Açıklamalar

1980’li yılların başlarından 1990 yılına kadar uzanan dönemde gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler, mali sistemlerini serbestleştirmek amacıyla bir dizi reformlar yapmışlardır. Bunların en önemlileri, faiz oranlarının serbest bırakılarak kredi tavanlarının kaldırılması, bankaların Merkez Bankasında tutmak zorunda oldukları mevduat munzam karşılık oranlarının indirilmesi ya da tamamen kaldırılması, bankacılık sektörünün hem yabancı hem de yerleşiklere açılması, sermaye hareketlerinin serbestleştirilmesidir

Bu tür politikalar genel olarak finansal serbestleşme politikaları olarak adlandırılmıştır. Bu politikalar Mc Kinnon (1973) ve Shaw (1973)’ın öncülüğünde temeli atılan ve daha sonra Kapur, Gablis ve Mathieson gibi ekonomistlerce geliştirilen finansal serbestleşme teorisine dayanmaktadır. Bu iktisatçılara göre, finansal serbestleşme politikalarının esas amacı; ekonomik büyümeyi hızlandırmaktır. Bu da iki şekilde gerçekleşir. (GÜLOĞLU-ALTUNNOĞLU, 2002, s.3):

Birinci olarak, faiz oranlarının serbest bırakılmasıyla birlikte ekonomide tasarruflar artar ve kişiler gelirlerinin büyük bir kısmını finansal aktif biçimde tutmaya başlarlar. Finansal aktif stokunun artması likide ihtiyacının azalmasına yol açar ve yatırımlar için gerekli kredilerin bulunmasını kolaylaştırır. Faiz oranlarının artması müteşebbislerin yatırım talebini bir miktar olumsuz etkilese de, ekonomide ödünç verilebilir fonların artacağından yatırımlar ve dolayısıyla ekonomik büyüme artar. Ancak mevduat faiz oranı

sermayenin marjinal verimlilik oranını aşmamalıdır. Eğer aşarsa girişimciler yatırım yapmak yerine faiz geliri elde etmeyi tercih ederler.

İkinci olarak finansal serbestleşmeyle birlikte yatırımların finansmanı için iç ve dış kredi bulma olanakları artar. Mevcut bankacılık sistemi, yatırılabilir kaynakların sadece bir kısmını yatırıma dönüştürse bile tasarrufların yatırımlara kanalize edilmesinde büyük rol oynar. Finansal araçlar, gerçekleştirme imkânı yüksek yatırım projelerini bulup finanse ettiği sürece, bankacılık sisteminin gelişmesi ve rekabetin artmasıyla birlikte çoğalan ve daha verimli hale gelen aracı kurum faaliyetleri getirisi çok yüksek projelerin finanslaşmasını sağlar. Sonuçta yatırımların ortalama verimliliği ve yatırım hacmi artarak ekonomik büyüme hızlanır.

Bu fikirlerden etkilenen birçok ülke 1980–1990 yılları arasında finansal serbestleşme politikaları uygulamış ancak birkaç Güney Doğu Asya ülkesi dışında bu politika uygulamalarının birçoğu başarısızlıkla sonuçlanmıştır. Finansal serbestleşme politikaları bekleneni vermemekle kalmamış, uygulandığı ülkelerin birçoğunda finansal krizlere neden olmuştur.

41. Meksika Krizi

411. 1994 Krizi Öncesinde Meksika Ekonomisi

Günümüzde özel sektörün ve piyasa ekonomisinin hüküm sürdüğü, modern ve geleneksel teknolojinin karışımı sanayi ve tarım ekonomisine sahip olan ülkede, halen bazı yapısal sorunlar bulunmaktadır. Bu problemten en önemlisi ve en eskisi gelir dağılımındaki adaletsizliktir. Öte taraftan işsizlik oranının % 19 gibi bir rakama ulaşması bu ülkenin çok ciddi ekonomik problemler yaşandığının göstergesidir (<http://www.cia.gov>). Modern Meksika ekonomisi tarihinin başladığı 1955 yılından (KOZANOĞLU, 1995, s.1) bu yana üç büyük ekonomik kriz atlatan Meksika ekonomisinin dönemleri tablo 12’de gösterilmektedir.

Tablo:12
Meksika Ekonomisinin Dönemleri

1955-1970	Kalkınmanın Hızlandırılması (İstikrarlı Dönem)
1970-1980	Karma Ekonomi Uygulama Dönemi
1982	Moratoryum ilanı ve İstikrar Programı Uygulaması
1982-1985	Yüksek Enflasyonist Dönem
1987	Toplumsal Uzlaşmanın (PACTO) Yürürlüğe Girmesi
1989	Büyüme % 6, Enflasyonu % 5 Olarak Hedefleyen, 5 Yıllık Bir Orta Dönem Politikasına Geçilmesi
1994	ABD, Kanada ve Meksika arasında NAFTA'nın Yürürlüğe Girmesi

Kaynak: SAVAS, 2003, s.9

Modern Meksika ekonomi tarihinin başlangıcı kabul edilen 1955-1970 yılları arasını kapsayan dönem, sabit nominal döviz kurları, düşük bütçe açıkları, ithalat lisansları ve yüksek gümrük korumaları, pozitif faiz oranları ve düşük sermaye kazancı gelirleriyle şekillenir. Yatırımların GSMH'ya, oranın % 55'te % 14,3'ten, 1970'te % 22,7'ye yükseldiği bu dönem, % 6,7 büyüme, % 3,8 enflasyon ortalamasıyla başarılı bir ithal ikameci büyüme uygulaması kabul edilebilir. Diğer taraftan gittikçe artan gelir dağılımı bozukluğu, eğitim ve tarım alanlarına yapılan yatırımların durmadan gerilmesi dönemin diğer özelliğidir. Zaten sanayide, düşük ücret-yüksek sömürünün sınırına gelinmesi, desteklenmeyen tarım üretiminin gerilemesi sonucu kalabalıkların büyük şehirlere göçü ve içe kapalı ekonominin dış açıklarının durmadan kabarması dönemin sonunu getirmiştir. 1968' en fakir % 20'nin toplam gelirdeki payının % 3.4, buna karşın en zengin % 20'nin % 58.0 olması çöküşü ifade etmektedir (KOZANOĞLU, 1995, s.1.).

1970–1976 yılları arasını kapsayan ve Paylaşımçı Kalkınma diye adlandırılan, başkan Luis Echeverria döneminde özellikle sosyal nitelikli kamu yatırımlarıyla büyümeyi sağlama, gelir dağılımı düzeltme çabası gösterilmiştir. Ama hükümetin bu çabaya kaynaklarıyla büyümeyi sağlayacak verileri arttırma gücü olmaması nedeniyle makro ekonomik dengelerin bozulması önlememiştir. Bu sorunlara güçlenen sendikalar ve

yükselen toprak mücadelelerinden huzursuz olan burjuvazinin muhalefeti yükseltmesiyle paylaşımcı kalkınma dönemi kapanmıştır. IMF'nin önerdiği istikrar programı uygulanmaya başlanmıştır (KOZANOĞLU, 1995, s.2). Ancak hiçbir zaman son olmamıştır. 1976-77 istikrar programının özelliğini bütçe açıklarının ılımlı bir şekilde azalması oluşturmaktadır. 1977-1980 arasında kamu sektörü açıklarının GSMH'ya oranı ortalama olarak 1965-71 ortalamasının altına düşmüştür. 1954 ve 1976 istikrar programının ortak sonucu; enflasyonla mücadele sırasında ekonomik faaliyetlerin azalacağı yaklaşımını tersine, her iki deneyimde de enflasyondaki düşüşe ekonomideki canlanma eşlik etmiştir (DİNÇER, 2003, ss.30-31).

1982'de ise Meksika Hükümetinin ödemeler dengesi açığını kapatabilmek için Pezoyu devalüe edeceği beklentisiyle krizin fitili ateşlenmiştir. Dönemin başkanı Jos Lopez Portillo Ağustosta Pezoyu % 40 oranında devalüe etmiş ve artan dış borçlara karşın moratoryum ilanında bulunmuştur. Petrol gelirlerindeki artış Potillo'yu serbest piyasa reformlarını yapmasını desteklemiş ve Echeverro zamanındaki genişleyici politikaların devam etmesine izin vermiştir. Günlük petrol üretimi 1978'de 1-2 milyon varilken 1982'de 2,8 milyon varile yükselmiştir. Petrol üretimindeki artış yerli ve yabancı yatırımcılara güven vermiş ve ülkeye sermaye girişi artmıştır. Böylelikle 1981'deki dış borç stoku 1976'daki durumun dört kat daha fazla bir duruma gelmiştir. Petrol gelirlerindeki artışa rağmen devlet harcamalarındaki hızlı artış bütçe açığına sebep olmuştur. 1970'de GSMH'nın artışının %25'i kamu harcamaları sayesinde olmuşken bu oran 1980'de 50'ye ulaşmıştır. Portillo'nun 1982'de moratoryuma gitmesi uluslararası çevrelerin hiç de hoşuna gitmeyen bir uygulama olmasına rağmen Meksika yine büyük ticaret ortak olan ABD sayesinde bu krizi atlatabilmiştir. Amerika'nın mali yardımı acil olarak 1,85 milyar dolar'lık ESF ve 1983 Şubatından itibaren de uzun vadeli IMF kredilerinden oluşuyordu. ABD'nin yardımına rağmen borç erteleme içte ve dışta önemli güvenilirlik kaybına yol açmıştır. Bu dönemde dikkat çeken gelişmelerden birisi de zayıf olan bankacılık sektörünün millileştirilmesidir (MESMACHER, 2001, s.9). Sıkı mali tedbirler uygulamasına rağmen bu önlemler enflasyonun kalıcı bir şekilde düşürebilmesini sağlamasıdır.

1985'te kadar Meksika otoriteleri ekonomiyi istikrara kavuşturmak için geleneksel kısıtlayıcı makroekonomik politikaları ve hükümet kontrollerini (bankaları

kamulaştırmaya, ithalattaki miktar kısıtlamalarını sıkılaştırmaya ve mali açıklarını azaltmaya) kullanmaya teşebbüs etmiştir. 1980'lerin başında, uygulamaya koyulan ağır müdahalenin ve kontrollerin olduğu politikalar başarısız olunca, istikrarlı bir ekonomik yapıya ulaşmak amacıyla temel ekonomik reformlara gereksinim duyulmuştur. Aslında 1982'de 1985'e kadar kötüye giden üç yıldan sonra, kısa dönemli, hayatta kalma ya yönelik temel reformlar uygulanmaya koyulmuştur (KURUEGER-TURNELL, 1999, s.1).

1986'ya gelindiğinde, kişi başına reel gelir 1981'dekinden yüzde 10 gerideydi gerçek ücretler son dört yılda ortalama % 70'in üzerinde seyreden enflasyon oranıyla kriz öncesi düzeyin yüzde 30 altına inerek erimişti. 1986 yılı ortalarında, ekonomik durumdaki bu denli bozulmalar nedeniyle hükümet yeni bir istikrar programı uygulamaya başlamıştır. Dış borçlar yeniden konsolide edilerek 1982 yılında uygulanan politikalara benzeyen politikalar yürürlüğe koyulmuştur. Bu programda uygulamaya konulan temel ekonomik politikalar; Meksika parası Pezo devalüe edilerek, dış ticaretin serbestleşmesi ve bazı kamu iktisadi kuruluşları'nın özelleştirilmene ağırlık verilmesidir (ŞAHBAZ, 2003, s.51) Yine de Meksika 'da uygulanan ekonomik paket programlarının istenen düzeyde başarı sağlayamadığı, yüksek enflasyonun giderek kronik bir hal aldığı ve ulusal paranın sürekli bir devalüasyona maruz kaldığı tablo 13'te görülebilmektedir.

Tablo:13

Meksika'da Temel Ekonomik Göstergeler (1982 – 1987)

Göstergeler	1982	1983	1984	1985	1986	1987
Enflasyon (TÜFE - %)	58,9	101,8	65,5	57,7	86,2	131,8
Yıllık Ücret Artışı (%)	46,0	107,4	70,4	59,5	75,7	134,2
Nominal Devalüasyon (%)	130,1	112,9	39,7	53,1	138,1	125,3
Reel GSMH Artışı (%)	-3,9	-3,1	4,3	3,8	-5,1	3,7
Cari İşlemler Dengesi (Mil. \$)	-6,2	5,6	3,9	1,1	-1,6	4,1
Ticaret Hadleri	103,2	96,5	97,2	96,3	63,8	----
Uluslararası Rezervler (Mil.\$)	0,8	3,9	7,3	4,9	5,7	12,5

Kaynak: DİNÇER, 2003, s.35

Meksika ‘da 1994 öncesi süreç göz önünde bulundurulduğunda 1987 yılı itibariyle yüksek enflasyonu düşürmek amacıyla bir istikrar programı uygulanmasına girişildiği görülmektedir. Bu programın amacı ise sıkı maliye politikasının yanı sıra sıkı para politikası da uygulanmış ve 1988 yılında Peso Dolar’a endekslenmiş, 1991 yılına kadar üç yıl boyunca sınırlı ve daha önceden durulan bir oranda değer kaybetmesine müsaade edilmiştir.(BİRCAN, 2001, ss.65-66). Program aynı zamanda döviz kurunu, sabit kur sisteminin bir çeşidi olan crawling peg (sürünen pariteler) yöntemiyle başlatmaktaydı. Uygulanan. program ışığında ithalat 1987’den sonra büyük ivme kazanmış, ihracatın çok üzerinde gerçekleşmiştir. İthalat 1988-1994 arası yaklaşık %300 büyümüştür ve krizin gerçekleştiği 1994 yılında, aylık ortalama 1,5 milyon dolar olmuştur (SAVAŞ, 2003, s.9).

412. 1990’lı Yıllar ve Program Etkileri

Programın ilk sonuçları başarılı ve ümit verici olmuş, program hedeflerine hızla ulaşmıştır. Enflasyon 1989’da %20’ye 1993’te ise tek haneli rakamlara (%8) düşmüştür. 1989’da yaklaşık 6,5 Milyar dolar olan döviz rezervleri 1993 yılına gelindiğinde yaklaşık 25,5 Milyar dolara yükselmiştir. Öte yandan cari işlemler dengesinin iyileşmemesi, program yeterli finansal destek olmaksızın yürütülmesinden ve dış borç geri ödemesi nedeniyle dışarıya kaynak transfer edilmesinden kaynaklanmıştır. Gerek portföy gerekse dolaysız sermaye yatırımlarının artması ve yerli paranın değer kazanması tüketimi arttırıcı bir unsur olmuştur. Öncelikle yerli paranın değer kazanması ile başlayan tüketim patlaması ithalatı arttırmış ve cari işlemler açığını kötüleştirmiştir. Diğer taraftan reel döviz kurunun değerlenmesi ihracat oranını düşürmüş cari işlemler açığını daha da arttırmıştır. 1990’ların başında Meksika ihracatı oldukça yavaş büyüdü ve 1993 dış ticaret açığı GSYİH’nın %8’ine ulaşmıştı. Bunun nedeni değerlenmiş olan pezonun ihracat mallarındaki rekabet gücünü azaltmasıydı. Ancak bunun aşırı olarak değerlendirilmesi ve yüksek faizler nedeniyle Meksika’ya kısa vadeli girişler artması, Meksika bankacılık ve finans sisteminin güçlü olmaması, ekonomiyi 1994 yılında tekrar krize taşımıştır (BİRCAN, 2001, ss.66-67; DİNÇER, 2003, ss.35-36; KRUGMAN, 2001, s.50; SAVAŞ, 2003, ss.8-9). Uygulanan program çerçevesinde gerçekleşen ekonomik göstergeler tablo 14’de aktarılmıştır.

Tablo:14
Meksika’da Temel Ekonomik Göstergeler (1988 – 1994)

Göstergeler	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994
Enflasyon (TÜFE - %)	114,2	20,0	26,7	18,9	11,9	8,0	6,0
Yıllık Ücret Artışı (%)	112,2	33,7	30,5	29,1	17,5	8,6	6,0
Nominal Devalüasyon (%)	64,9	8,3	14,3	7,3	2,5	0,7	8,4
Reel GSMH Artışı (%)	1,8	3,8	5,0	4,4	2,5	0,2	3,5
Cari İşlemler Dengesi (Mil. \$)	-2,4	-5,8	-7,5	-14,6	-24,4	-23,4	-28,8
Cari İşlemler /GSMH (%)	-1,4	-2,8	-3,0	-5,1	-7,4	-6,4	-7,7
Bütçe Açığı/GSMH (%)	-8,72	-4,84	-2,25	-0,3	1,43	0,69	-0,32
Uluslar arası Rezervler (Mil. \$)	5,3	6,3	9,	17,7	18,9	25,1	6,3

Kaynak: DİNÇER, 2003, s.36

Program sonucunda büyüme hızı dışında diğer hedeflere ulaşılmış oldu. Enflasyon oranı da % 5'lere çekilebilmiştir. Yine bu dönemde menkul sermaye borsası uluslararası piyasalara açılmıştır. 1993 Ocak-Eylül ayı döneminde menkul sermaye girişi 4,4 milyar ABD Dolarını bulmuştur. Ancak, Şok Program olarak da adlandırılan bu uygulamalar sürecinde ülke ekonomisinde ücret ve fiyatlar dondurulmuştur ve fakirleşen bir büyüme sürecine girilmiştir (BİRCAN, 2003, s.10).

Brady Planı'na ve ayrıca uygulama istikrar programına geçişin psikolojik etkileri de bu dönemde görülmüştür. 1993'te 30 milyar doların üzerinde yabancı sermaye ülkeye yatırım yapmıştır (KRUGMAN, 2001, s.46).

Ancak 1990–1994 döneminde toplam yabancı sermayenin % 47’si kısa vadeli fonlardan oluşmaktadır. Bu fonlar ekonominin verimli geri ödemesi yüksek alanlardan ziyade tüketime yönelmişti. Giren sermaye iyi yönlendirilememiş, verimsiz, içe dönük sanayi tabanından, rekabet gücü yüksek ihracat alanlarına geçiş gerçekleştirilememiştir.

1990’lı yıllardan beri Meksika aşağıdaki sorunları yaşıyordu (ALP, 2000, s.238):

- Pezo, Dolar başta olmak üzere yabancı paralar karşısında aşırı değerlenmiş konumdaydı,
- 1992’den beri GSMH’nin % 7sini bulan cari işlemler açığı veriyordu,
- Kısa vadeli sermaye girişlerinde artışlar yaşanıyordu,
- Ulusal tasarruf oranları düşmüştü,
- Ulusal yatırımlar ve yatırımların verimliliği azalmıştı.

1991–1993 arası, kısa vadeli kamusal borçlar döviz rezervlerinden daha azken, 1993–1994 de borç-rezerv dengesi değişmiş ve kısa vadeli borçlar, rezerv toplamını geçmiştir. Bu durum, döviz kuru politikasını sermaye çıkışlarına bağımlı hale getirmiştir (BİRCAN, 2003, s.11).

413. 1994 Meksika Krizi (Tequila Krizi)

1987–1993 döneminde Meksika ekonomisi olumlu gelişmeler kaydetmiştir. Ancak, ekonomik açıdan birbiriyle bağlantılı özellikle iki sorun ön plana çıkmaktadır. Bunlardan ilki, Meksika’da tüketimin çok fazla artarak ithalat patlamasına neden olmasıdır. Bu dönemde ithalat yıllık ortalama yüzde 20 oranında artarak, petrol dışı mal ihracatındaki yüzde 15’lik artışı bile geride bırakmış olmasıdır. Bunun sonucunda oluşan dengesizlik Meksika’nın genel ticaret dengesinin bozulmasına neden olmuştu. tablo 15’de de

görüldüğü gibi 1994 kriz dönemine yaklaşıldıkça ihracat / GSYİH oranı gerilemiş buna karşılık ithalat / GSYİH oranı artmıştır.

Tablo:15
1980 – 1995 Meksika’nın Reel GSYİH’ındaki Değişim, İhracat ve İthalatın
GSYİH’a Oranı

Mal ve Hizmet			
Yıl	İhracat/GSYİH %	İthalat/GSYİH %	Reel GSYİH’daki % Değişim
1980	11,70	17,19	-----
1981	11,38	17,92	8,53
1982	16,20	19,96	-0,53
1983	20,32	17,32	-3,49
1984	19,78	18,25	3,41
1985	17,34	17,95	2,19
1986	21,07	23,26	-3,08
1987	24,02	22,45	1,73
1988	21,93	24,48	1,29
1989	20,58	24,35	4,11
1990	19,94	24,31	5,18
1991	17,59	23,23	4,22
1992	16,05	23,71	3,55
1993	15,90	22,61	1,95
1994	17,70	25,61	4,46
1995	32,60	34,64	-6,22

Kaynak: KRUGER – TORNELL, 1999

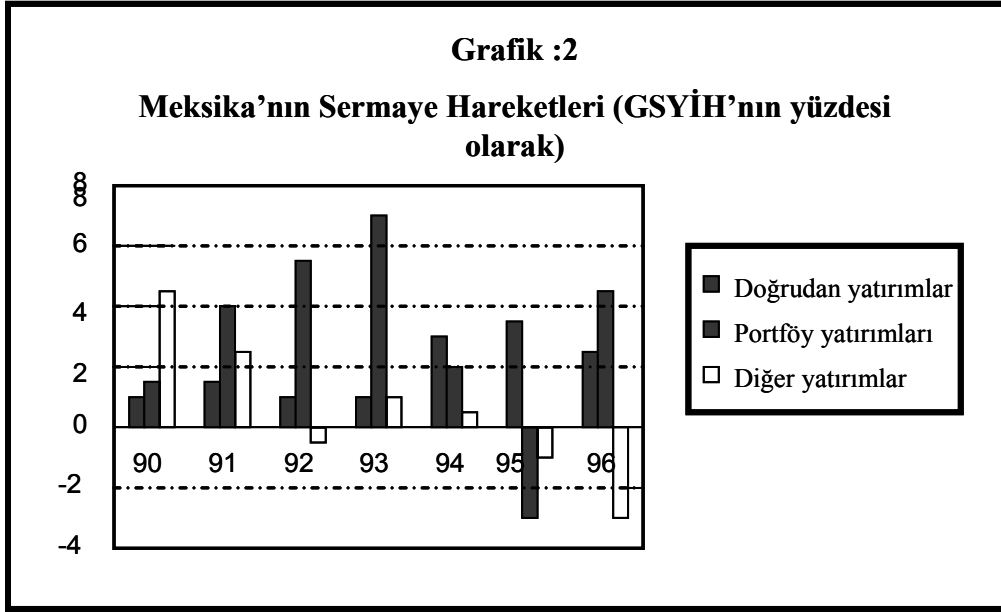
1994–1995 yılları Meksika ekonomisinin yeniden nefes almaya başladığı yıllar olarak nitelendirilebilir. Fakat bu yılların hemen başlarında Meksika’nın iç ve dış ticari ödemeler dengesi bozulmuştur. Bozulan bu dengeler ise ülkeni kısa ve orta vadeli çıkarları üzerinde

kurumsal (spekülatif) olarak olumsuz etkiler yapmaya başlamıştır. Birbirini takip eden yıllarda Meksika ve bezeri gelişmekte olan bu ülkelerin dünya pazarları üzerinde birbirlerine karşı başlattıkları rekabet ve pazar paylarını attırma çabasıdır (FLORES, 2000, s.43).

1994 yılında Meksika’da yaşanan krize bakıldığında temel nedenin, 1980’lerin sonunda ve 1990’ların başında olumlu konjonktürün etkisiyle ülkeye gelen çok kısa dönemli sıcak paranın; değerlenmiş kur, yüksek cari ödemeler açığı, özel tasarruflardaki düşme ve politik istikrarsızlıkları görerek ülkeden çıkmaya başlamasıdır. 1990-1993 arası dönemde ülkeye özel yabancı sermaye girişi 72,5 milyar dolar düzeyine çıkmıştır. 1994 yılına girildiğinde kimse bir kriz öngörmemiştir. Aksine 1993 sonunda NAFTA’ya girişin Amerikan Kongresinde onaylanması ile birlikte yabancı sermaye ile ilgili beklentiler daha fazla artmıştır. Ancak 1994’ün sonuna doğru oluşan panik havası ile döviz rezervleri 26 milyar dolardan 6 milyar dolara gerilemiştir. Bu olayı büyük bir devalüasyonun takip etmesi ise finansal krize ortam oluşturmuştur (AKDİŞ, 2002, s.7). Tabi ki tüm bu nedenlere ek olarak, ülkede politik çerçeve de ekonomiye yönelik köklü kararların alınmayışı, gerekli yeniliklerin gerçekleştirilmesi için kredi olanaklarının ve ülke kaynaklarının etkin kullanılmayışı, her an hükümetin düşebileceği yani politik istikrarsızlık gibi unsurlar da dikkati çekmektedir (FLORES, 2000, s.43).

1990 yıllarda iki sene gibi kısa bir sürede 1982 yılında kamulaştırılan 18 kamu bankası özelleştirilmiştir. Bunların yanında diğer Latin Amerika ülkelerinde olduğu gibi Meksika’da da faiz oranları serbest bırakılmış, kredi sınırlamaları ve bankaların kasalarında nakit tutma zorunluluğu kaldırılmıştır.

Bu uygulamalar başlangıçta on yıldan uzun bir zamandır çok düşük büyüme oranına ve yüksek enflasyona sahip olan Meksika ekonomisinin canlanmasını sağlamıştır. Gerçekten de 1989–1994 yılları arasında GSYİH sabit fiyatlarla yılda ortalama %4 büyümüş ve 1993 yılı sonunda enflasyon oranı yirmi yıldan beri ilk kez %1’nun altına inmiştir. Bu istikrarlı büyüme Meksika’nın o güne kadar görmediği kadar çok yabancı sermaye çekmesini sağlamıştır (GÜLOĞLU-ALTUNOĞLU, 2002, s.9). Grafik.2’de görüldüğü gibi Meksika ekonomisine yabancı sermaye girişi kriz öncesinde hızlanmıştır.



Kaynak: GÜLOĞLU-ALTUNOĞLU, 2002, s.9)

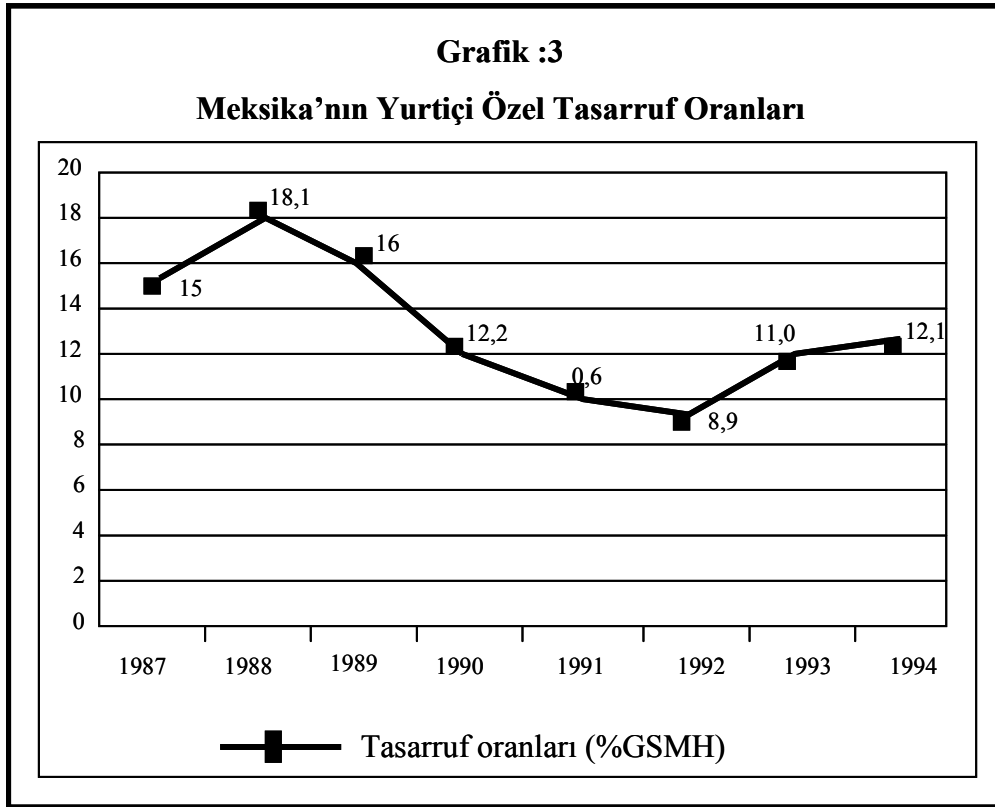
Bu durumun yanı sıra, Ekim 1993'ten itibaren para politikasını sıkılaştırmaya başlayan Amerika 1994 Şubatından itibaren aşamalı olarak faiz oranlarını yükseltmiştir. Bundan dolayı da Amerika'da faiz oranlarının bu şekilde yükselmesi, yatırımcıları dolara yatırım yapmaya teşvik etmiştir. Yatırımların bu şekilde teşvik edildiği bir durumda yabancı sermaye ülkeyi terk ederek daha rantabl olan ülkelere kaçmış ve yerli para üzerindeki kur baskısının daha da artmasına neden olmuştur (ŞAHBAZ, 2003, ss.56-57). Sonuç olarak, Meksika'ya giren yabancı sermayenin azalmasına neden olmuştur.

Alp (2000) ise bu süreci şöyle ifade etmektedir:

Ekonomide özellikle 1990'lı yılların başlarından sonra yaşanan ve giderek artan dış ticaret açıkları, daha fazla yabancı sermaye çekilerek aşılmaya çalışılmış ve yabancı sermaye kalemleri arasında da öncelikle kısa vadeli fonlar (Hot Money-Sıcak Para) oldukça önemli yer tutmaya başlamıştır. Zaten aşırı değerlenmiş olan pezoya talep daha fazla yabancı sermaye girişiyle birlikte daha da yükselmiş ve doğal olarak zaman içinde pezo daha da değerlenmiştir. Ekonominin içinde bulunduğu durgunluk ve verimlilik oranlarının düşüklüğü ile özel tüketimin ve tasarruf oranlarının düşmesi genel manzaraya eklenince, ortaya son derece zayıf bir ekonomi çıkmıştır. Böyle bir durumda yeni hükümetin, dengeli bir mali politika ve piyasalarda rekabetin önündeki engelleri kaldırıcı ve liberalizasyona gidici uygulamaların hayata geçirilmesi beklenirken, olayın yalnızca kur

ayarlaması yapılarak aşılmaya çalışılması yatırımcıların güvenini sarsmış ve ulusal paradan kaçış başlamıştır (ALP, 2000, ss.239–240).

Dünya Bankası ve bazı analistlere göre cari açıkların oluşmasının arkasında yatan faktörlerden bir tanesi yurt içi tasarruf oranının azalmasıdır. Genel refah seviyesinin artmasıyla birlikte Meksikalılar gelirlerinin daha çoğunu tüketmeye başlamışlardır. Meksika Merkez Bankası'nın verilerine göre 1989 yılında % 16 olarak gerçekleşen özel sektör tasarruf oranı, 1992 yılında % 9'a atına düşmüştür. 1994 yılında ise ancak % 12 oranına ulaşabilmiştir. Bununla birlikte 80'lerin sonundan itibaren gözüken alım grafik 3'de görüldüğü gibi yabancı sermaye girişiyle dengelenmiştir (DİNÇER, 2003, s.39).



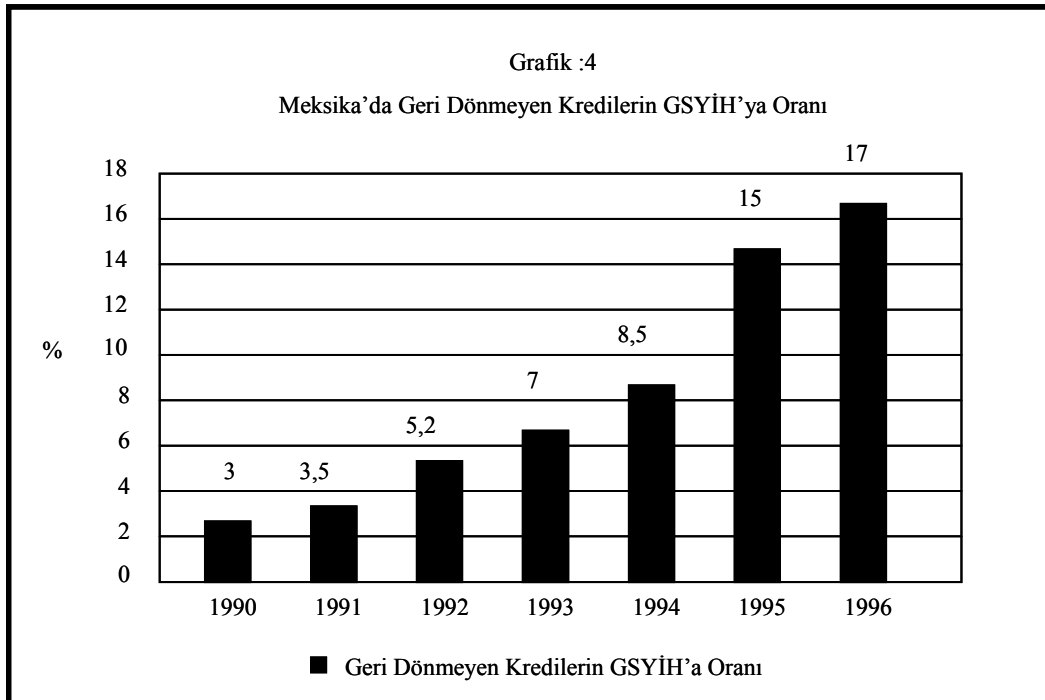
Kaynak: DİNÇER 2003, s.39

1994–1995 yılları arasında yaşanan Meksika krizinde göze çarpan en önemli noktalardan biri batık kredi miktarlarındaki artmaktan dolayı banka bilançolarının bozulmasıdır. Finansal sistemdeki serbestleşme hareketleri ani bir parasal genişlemeyi beraberinde getirmektedir.

Meksika krizinin gelişimi ele alındığında 1982 yılında Meksika bankalarının millileştirilmesi önemli bir aşama olarak ortaya çıkmaktadır. Bu bankalar millileştirildikleri zaman devletin de teşvik etmesiyle çalışma yöntemi olarak devlete borç vermeyi benimsemişlerdir. 1990 yılında bu bankalar özelleştiğinde özel sektöre kredi plase konusundaki uzmanlıklarının yok denecek kadar az olduğu dikkati çekmektedir.

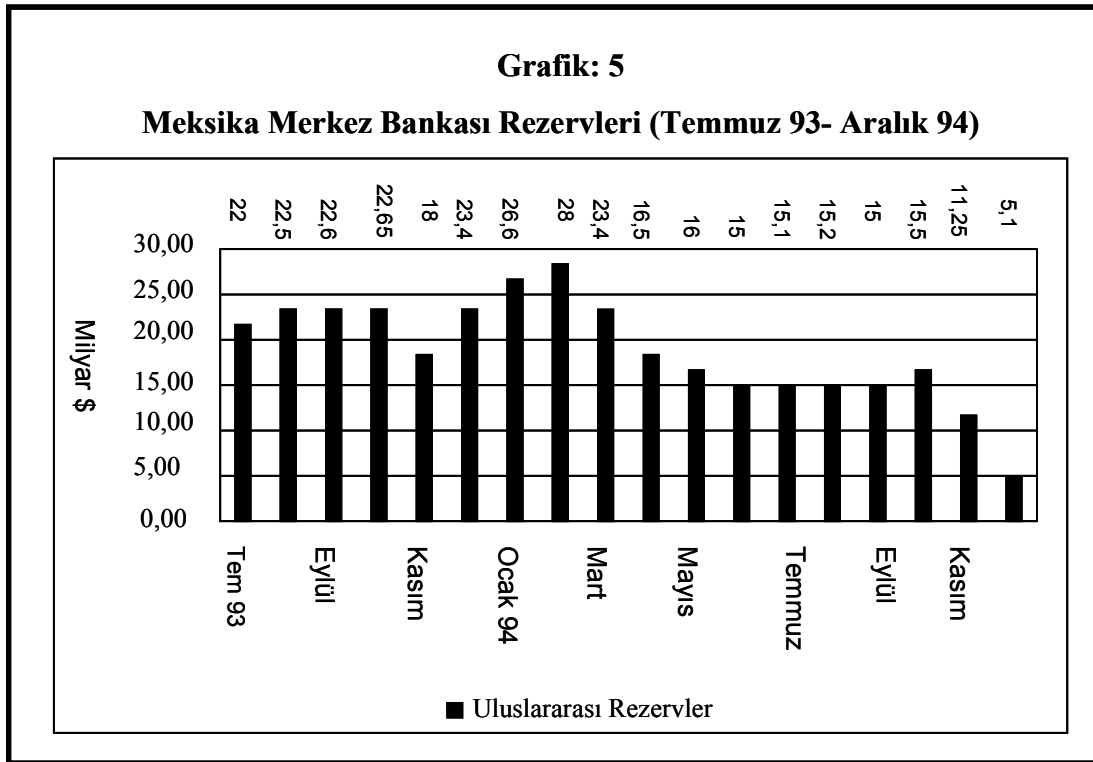
Meksika 1989'dan 1996'e kadar özel sektöre kredi verme oranı %10'dan %40'ın üzerine çıkmıştır. Ödünç vermedeki bu gelişmede tasarruf miktarındaki artışın etkisi büyüktür. Ancak genişleyen fon arzı sonucundaki ödünç vermedeki artışla birlikte, verilen kredileri takip edecek mekanizmalar Meksika'nın finansal sisteminde yer almaktadır (BİRCAN, 2001, ss.69-70).

Belirtilen nedenlere bağlı olarak geri ödenmemiş kredilerin oranı artmıştır. Aralık 1991'dan Mart 1994'e kadar vadesi gelmene rağmen ödenmeyen kredilerin GSYİH' a oranı grafik 4'te de görüldüğü üzere % 3,5'den % 8,5'e yükselmiştir. Banka varlıklarındaki bu şekilde bozulma bankacılık sisteminin zayıflamasına neden olmuştur.



Kaynak: DİNÇER, 2003, s.41

Temel ekonomik göstergelerin kötüleşmesinin yanı sıra iç politik gelişmeler de siyasal istikrarsızlık yaratarak piyasalar üzerinde olumsuz etkilere neden olmuştur. Yaşanan Chipas gerilla ayaklanmaları sonucunda ülke kuzey ve güney olarak ikiye bölünmüştür. Bunlara ek olarak hükümet seçim nedeniyle parasal ve mali disiplin konularında gevşek davranmaya başlamıştır. Yaşanan belirsizlikler sonucu ülkeye yabancı sermaye girişi azalmış, döviz rezervinde hızlı bir düşme yaşanmaya başlamıştır (BİRCAN, 2001, s.68). Döviz rezervlerindeki bu düşüşe ilişkin veriler grafik 5’de görülebilmektedir.



Kaynak: DİNÇER, 2003, S.43

Meksika krizinin ülkenin başlıca ekonomi partnerlerini de şiddetli bir şekilde etkilediği gerçektir. Bu ülkelerden en başta gelenler Amerika Birleşik Devletleri, Latin Amerika ülkeleri ve Avrupa Birliği ülkeleri olmuştur. Bu çerçevede büyük miktarlarda iç ve özellikle dolar (ABD) bazında kısa vade ödenmesi gereken dış borcun (bu borç 6 ay içinde ödenmesi gereken tutar 30 milyar ABD dolarıydı) yükü altında kalan hükümet 1994 yılı Ekim ayından itibaren ekonomiyi tekrar rayına oturtacak tedbirleri almaya başlamıştır. Bunlar çok acil alınması gereken tedbirlerdi. Çünkü ülkenin rezervlerinde dahi bu borcu ödeyebilecek miktarda para bulunmuyordu. Bu durum gerçekte hem iç hem de dış

çevrelerde, efekto tequila (tekila etkisi) olarak tanılanmış ve büyük endişeleri de beraberinde getirmiştir (FLORES, 2000, s.4)

Panik içindeki uluslararası yatırımcılar hızlı biçimde fonlarını geri çekmeye başlamışlar ve krize neden olmuşlardır. Meksika'daki kriz bölgeye hâkim olan güvensizlik ve tekila etkisiyle diğer Latin Amerika ülkelerine de sıçramış ve bölge ülkelerinin borsalarında önemli düşüşlere neden olmuştur. Kriz diğer gelişmekte olan ülkeleri de etkilemiş ve Uluslararası Finans Şirketinin (IFC) bileşik endeksi 1995 yılının ilk çeyreğinde % 15 değer kaybetmiştir.

Krizle birlikte Meksika'ya yönelik portföy yatırımları azalmış ve 1995 yılında Meksika ekonomisinden yaklaşık 3,4 milyar dolarlık portföy yatırımı çıkmıştır. 1993 yılında 25 milyar 110 milyon dolar olan Merkez Bankası rezervleri, 1994 yılında yaklaşık 6 milyar 278 milyon dolara gerilemiştir (GÜLOĞLU-ALTUNOĞLU, 2002, s.11).

Meksika krizinin daha güvenilirlik sorunun çıktığını ve kredibilitenin nasıl devam ettirileceğinin bilinmemesinden kaynaklandığını savunanlar da vardır. Sachs'a göre, politikaların güvenilir olması ile politikacıların güvenilir olması ayrı önemlidir ve bundan ders alınmalıdır. Kriz mali dengesizlik sonucu yaşanmamıştır. 1990-1994 döneminde faiz dışı bütçe dengesi fazla vermesine rağmen kriz yaşanmıştır. Artan tüketim ve artan borçlanmanın daha çok özel sektör tarafından yapılması ve kamunun buna müdahale etmemesi sonucu sermaye girişleri kontrol edilememiştir. 1994 yılında sermaye girişlerini sterilize etmek amacıyla Merkez Bankasının müdahalesi ve yaşanan iç ve dış şokların da etkisiyle kriz yaşanmıştır (DİNÇER, 2003, s.45).

414. Meksika Krizi Sonrasında Alınan Önlemler ve 1995–1999 İktisadi İstikrar Tedbirleri

Meksika krizinden kuşkusuz, çoğu Amerikalı, fon yöneticileri de olumsuz etkilenmiştir. Pezo-Dolar paritesinin 3.50'den 7'ye yükselmesi Meksika'daki yatırımların piyasa fiyatının dolar bazında yarıya inmesi demektir. Borsa'ya yatırım yapanlar için ise, hisse senedi fiyatlarındaki gerileme zararın boyutlarını daha da arttırmıştır (KOZANOĞLU, 1995, s.6).

İçinden çıkılması zor olan bu durumda Amerika 1995'in başında Meksika'ya mali yardıma karar vermiştir. Clinton yönetiminin bu konu üzerindeki duyarlılığı ekonomik yardımın hızında, miktarından ve araçlarından açıkça anlaşılabilmektedir. Bu hassasiyetin pek çok nedeni olabilir. Bunlardan birincisi Amerikalı büyük sermaye sahiplerinin ülkedeki hem fiziki hem de portföy yatırımları. İkincisi, iki ülke arasındaki ticari ilişkiler. Üçüncüsü ekonomik kriz ülkedeki terör ortamını körükleyebilmesi (Zapatista gerillaları) ve bunun da Amerika'nın bölgedeki siyasi gücüne gölge düşürme olasılığı. Dördüncüsü de Meksika krizinin diğer Latin Amerika ülkelerine sıçraması sonucunda çıkan huzursuzlukla Amerika'ya kanunsuz yollardan giriş artabilmesi (DİNÇER, 2003, s.45)

IMF'in kriz müdahalesi için istikrar programı gerekiyordu fakat bunun için zaman yoktu. Bu sırada ABD devre girerek Meksika'ya yaklaşık 50 milyar dolarlık bir yardım paketi oluşturmuştur.

1994 yılı sonlarında meydana gelen kriz ortamından kurtulmak için acele olarak bir program hazırlanmıştır. Tekila krizi olarak adlandırılan bu krizde Meksika başkanı Zedilo tarafından oluşturulan yeni hükümet daha önceden de başarıyla uygulanan programları göz ardı etmeden yeni istikrar programını 9 Marta kadar hazırlamışlardır (ŞAHBAZ, 2003, s.57).

Bu programda amaç cari işlem açığını azaltmak, kontrolden çıkmış enflasyonu önlemek, bankacılık sistemin hasar görmesinden (meltdown) kaçınmak amaç olarak görülmüştür (KRUGER-TORNELL, 1999, s.13)

4141. Para Politikası

Devalüasyonun yarattığı enflasyonist baskının kontrol altında tutulması için sıkı para politikası uygulanmıştır. Programın kredibilitesinin sağlanması için Merkez Bankası'nın özerkliği ile uyumlu olarak para politikasının ekonomik nominal değişkenlerin istikrara kavuşturulması için önlendirileceği açıkça ifade edilmiştir. Bankacılık sektörünün sorularının çözümü için özel programların geliştirilmesi ve yeniden yapılandırmanın doğuracağı maliyetlerin maliye politikasında yapılacak yeni ayarlanmalarla karşılanmak üzere uzun bir döneme yayılması öngörülmüştür. Dalgalı döviz kuru rejiminde enflasyon

düşürülmesi para politikasının tek hedefi olarak belirlenmiştir. Ancak, para politikasının bankacılık sektöründen gelebilecek herhangi bir sıkıntı olmaksızın yürütülmesi kaydıyla enflasyon hedefi seçilmiştir (KRUGER-TORNELL, 1999, s.19).

Çok kısa sürede bu basit para programının enflasyonist beklentileri kırma ve enflasyonun yükselmesini engellemek için yeterli olmadığı anlaşılmıştır. Bunun başlıca sebepleri ise aşağıda sıralanmaktadır (CARSTENS-WERNER, 1999, s.1):

- Kriz senaryosunda paranın dolaşım hızı istikrarlı değildir. Bu nedenle para tabanı ile enflasyon arasındaki ilişki de istikrarlı olmayacaktır.
- Dış şoklar ve beklentilerdeki değişimler dolayısıyla döviz kurundaki ani değer kayıplarının önlenmesi ve enflasyonist beklentiler ile fiyat seviyesi üzerinde yeterli etkinin sağlanması açısından para tabanındaki büyüme kuramının uygulanması mümkün olmamıştır.
- Merkez Bankası kısa dönemde para tabanını hemen hemen hiç kontrol edememiştir. Para tabanındaki gelişme kısa vadede çok az faiz oranı elastikiyeti olan dolaşımdaki kâğıt ve madeni para talebine bağlı olarak sürdürülmüştür. Ayrıca, munzam karşılık oranının sıfır olarak uygulanması nedeniyle ticari bankalar Merkez bankasında hiç rezerv fazlası bulundurmamışlardır.

Enflasyonu kontrol altına almak amacıyla, 1995 Ocak ayında özel sektör ve işçi birlikleriyle bir anlaşma imzaladı. 1995'in başlangıç bütçesi, 1994 Aralık ayı başlarında kriz çıkmadan önce onaylanmış (uygun bulunmuş), bütçe fazlası GSYİH'ın yüzde 2,2'sine fırlamıştı. Gözden geçirilmiş bütçedeki fazla GSYİH'ın % 3,4'üne yükselmiştir. Nominal döviz kurunu sabitlemeyi ve bant çerisinde kalmasını istemediğinden dolayı döviz kurunun dalgalanmaya bırakılacağı ilan edilmiştir. Yeni program altında, Merkez Bankası fiyat istikrarını kanun yaparak sağlamak istiyordu (KRUGER-TORNELL, 1999, s.14).

Meksika'da problemlerin çözülüp, paniğin yatıştırılması ve piyasalarda güvenin yeniden inşa edilmesi için kriz nedenleri anlaşıldıktan sonra bir önlemler paketi

hazırlanmıştır. Meksika hükümeti öncelikle enflasyonist bir politika uygulamadan tüm yükümlülüklerini karşılayacağı taaddüdünde bulunmuştur.

1994 yılında pezonun devalüe edilmesinin ardından ekonomi politikaları üç temel unsura dayandırılmıştır.

- Sermaye girişlerindeki sert inişlere tepki olarak makroekonomik ayarlamaların yapılması,
- Kamunun kısa vadeli döviz borçlarının yeniden finanse edilmesi (yaklaşık 30 milyar dolar),
- Bankacılı sektörün ödeme gücünün mevduatlarının korunması.

Bu amaçların gerçekleştirilmesi için 1995 yılı boyunca önemli önlemler alınmıştır (DİNÇER, 2003, s.46).

Mart 1995’de piyasa katılımcıları, enflasyonun düşürülmesi konusundaki niyetlerine güvenmek için otoritelerden daha güçlü açıklamalar beklemişlerdir. Mart sonlarında merkez bankası açık piyasa işlemlerinde faiz tabanı oluşturmak suretiyle gecelik faiz oranlarını % 100’e kadar yükseltmiştir. Duruma bağlı para politikası (discretionary monetary policy), IMF ile yapılan ekonomik program ve Döviz İstikrar Fonu (Exchange Stabilization Fund) desteğiyle pezonun değer kaybetmesi yönündeki eğilimler kırılmış ve çok kısa sürede enflasyonist beklentiler kontrol altına alınarak aylık enflasyon oranları düşmeye başlamıştır. Mayıs 195’e gelindiğinde pezo yeniden değerlenmeye başlamış, nominal ve reel faiz oranları düşmüş ve enflasyonist beklentiler kırılmış, böylece ekonomi faaliyet ve bankacık sistemindeki daha ileri bozulma önerilmiştir.

Özellikle 1995’in ilk yarısında para politikası parasal büyüklüklere ilişkin nicel hedeflerin belirlenmesine dayalı bir yapıdan hem kurala bağlı (para tabanının izlenmesi) hem de duruma uygun politika uygulamalarına dayalı ikili bir yapıya dönüşmüştür.

4142. Maliye Politikası

1994-95 döneminde faiz öncesi hedeflerdeki artış (% 2,1'den % 4,7'ye yükselmiş. Gayri Safi Hasıla % 6 oranında küçülmüştür) sonucu maliye politikaları sıkılaştırılmıştır. Ayrıca bankacılık sektörünün sağlıklı bir yapıya kavuşabilmesi için uygulanacak önlemler paketinin maliyetini karşılamak üzere ek mali ödemelerin gerekliliği ortaya çıkmıştır. Sıkı para ve maliye politikalarının yanında harcamalarda yapılan ayarlamalar ile dövizin istikrara kavuşması ve cari işlemler dengesinde iyileşme sağlanması için gerekli adımlar atılmıştır (DİNÇER, 2003, s.48).

Maliye politikası, kamu tasarruflarının yükseltilmesi amacına uygun olarak düzenlenmiştir. Buna göre (World Bank, 2001):

- Katma değer vergisi yükselmiştir,
- Mal ve hizmetlerin fiyat ve tarifeleri kamu sektörü fiyatları yükseltilmesi koşuluyla sağlanmıştır,
- Konsolide kamu sektörü harcamaları azaltılmıştır
- Devlet bankalarının borç verme işlemine düzenlemeler getirilmiştir.

4143. Döviz Kuru Politikası

1985'ten 31 Mart 1994'e kadar, döviz kuru politikası Meksika Merkez Bankası Kredi ve Döviz Komisyonu (Credit and Foreign Exchange Commision of the Bank of Meksico) tarafından belirlenmekteydi. 1 Nisan 1994'te çıkarılan Merkez Bankası uyum yasası döviz komisyonu (Foreign Exchange Commission) tarafından belirlenmesi öngörülyordu.

1994'e kadar uygulanan döviz kurunun günlük geniş bir bant içerisinde dalgalanmasına izin veriyordu. Fakat 1994'ün sonlarında, uluslararası rezervlerde büyük miktarlarda düşüşler yaşandığından, reel faiz oranlarında aşırı yükselmeler olduğundan dolayı Meksika

parası üzerinde oluşan aşırı baskı nedeniyle pezoyu bant içerisinde tutak imkânsızlaştığı için mevcut döviz kuru rejiminden vazgeçilmiştir (ŞAHBAZ, 2003, ss.60–61)

Cartes ve Werner (1999) çalışmalarında Merkez Bankası'nın döviz kuru hareketlerini etkileme politikası ışığı altında döviz kuru mekanizmasının sınırlarını şöyle ifade etmişlerdir:

- Bankalara, merkez bankasına dolar satış opsiyonları tanınarak, opsiyonun gerçekleşme tarihinden önceki 20 iş gününe ait döviz kuru ortalamasından daha yüksek olmamak üzere bankalararası piyasada gerçekleşen döviz kurundan merkez bankasına dolar satabilme hakkı,
- Merkez bankası tarafından para tabanındaki büyüme sterilize edilerek para arzındaki gelişmeler bu opsiyonlardan meydana gelebilecek işlemlerden etkilenmeyecektir,
- Dalgalı kur rejimine ulusal paranın büyük değer kaybına uğradığı zamanlarda döviz piyasasında likidite tamamen çekilmiştir. Bu gibi durumlarda döviz taleplerindeki küçük değişimler dahi önemli devalüasyonlar la sonuçlanabilmektedir. 1997 yılında benzer durumların önlenmesi amacıyla merkez bankası dolar satışı ihale mekanizmasını oluşturmuştur. Buna göre Meksika Merkez Bankası her gün bir önceki gün döviz kurunun yüzde iki fazlasına karşılık gelen asgari fiyattan 200 milyon dolarlık ihale açmaktadır. Bu yöntemle döviz kurunda belli bir fiyatın korunması değil zor dönemlerde asgari likidite düzeyini korumak suretiyle döviz kurundaki volatilitenin yumuşatılabilmesi amaçlanmıştır.

Tüm bunların yanında kırılgan olan bankacılık sektörünün sorunlarının çözümü içinde yoğun bir uyulama programı oluşturulmuştur. Bu plana göre (KRUGER-TORNELL, 1999, s.19):

- Bankacılık sistemindeki sistematik riskin önlenmesi,

- Ahlaki bozulma(moral hazard) riskinin en aza indirilmesi,
- Sektörü yeniden yapılandırma maliyetinin mali bir olgu ile ele alınması,
- Merkez bankasının nihai ödünç vere fonksiyonuna duyulan ihtiyacın mümkün olduğu ölçüde azaltılması,
- Sektörde denetim ve düzenlemelerinin güçlendirilmesi,

Amaçlanmıştır. Bu amaçlara paralel olarak, merkez bankası döviz cinsinden kredi hatlarını kullanırmak suretiyle ticari bankaların yükümlülüklerinin yerine getirilmelerinde rahatlamalarını sağlamıştır. Programda sektörün yeniden sermayelendirilmesini teşvik etmek üzere sektörün yabancı bankaların girişine açılması için yasal reformların yapılmasına öncelik tanınmıştır.

Ayrıca 1994’de pezonun devalüe edilmesinin ardından belirlenen üç temel politika unsurunun gerçekleştirilebilmesi amacıyla 1995 süresince ciddi önlemler alınmıştır. Bu önlemler aşağıda yer almaktadır (KRUGER-TORNELL, 1999, s.13; ŞAHBAZ, 2003, s.3):

- Devalüasyonun yarattığı enflasyonist baskının kontrol altında tutulması için sıkı para politikası uygulanmıştır. Programın kredibilitesinin sağlanması için Meksika Merkez Bankası’nın özerkliği ile uyumlu olarak para politikasının ekonomik nominal değişkenlerin istikrara kavuşturulması için yönlendirileceği açıkça ifade edilmiştir.
- Bankacılık sektörünün sorunlarının çözümü için özel programların geliştirilmesi ve yeniden yapılandırmanın doğuracağı maliyetlerin maliye politikasında yapılacak yeni ayarlamalarla karşılanmak üzere uzun bir döneme yayılması öngörülmüştür.
- Dalgalı döviz kuru rejimi enflasyonun düşürülmesi para politikasının tek hedefi olarak belirlenmiştir. Ancak, para politikasının bankacılık

sektöründen gelebilecek herhangi bir sıkıntı olmaksızın yürütülebilmesi kaydıyla enflasyon hedefi seçilmiştir.

Ülke borçlarına ilişkin taahhütlerin kredibilitesi kredilerin dönüşümü açısından önem taşımaktadır. Bu amaçla istikrarlı finansal ve yabancı döviz piyasaları, uluslararası finansal kurumlar ile Amerika ve Kanada hükümetleri Ocak ayının sonunda 52 milyon dolarlık bir yardım paketi hazırlamışlardır.

415. Kriz Sonrasında Meksika

Meksika ekonomisinde kriz sonrasında büyük ölçüde ABD desteği ile uygulanan istikrar programı ekonomide kötüye giden durumu düzeltmeyi ve ekonomik büyüme için sağlam bir zemin oluşturmayı başarmıştır. Ülkenin son yıllardaki performansına kavuşmadan önce yaşadığı önemli gelişmeler tablo 16’da verilmiştir.

Flores (2000)’e göre, 1996 yılına gelindiğinde programın başarılı olduğu söylenebilir. Bu başarıdaki önemli etkenler ise, hükümetin programı istikrarlı olarak uygulaması, muhalefetin programı desteklemesi ile uygulamaların akı takipçisi olması, halkın bu reformları istemesi ayrıca dışarıda Meksika hükümetin istikrarına ve uygulanacak olan yeni ekonomik programına inanan dış finansal çevreleriyle gerçekleştirilen işbirliği anlaşmaları olarak belirtilebilir. Bu başarıda yer alan en önemli etken ise; ABD tarafından programın hedeflerine ulaşabilmesi için sağlanan 12 milyar dolarlık acil yardım tutarıydı. Bu sayede Meksika bir yıl ya da bir yılı biraz aşın bir süre içinde krizi aştı ve sistemi yeniden oturttu (FLORES, 2000, s.44).

Tablo: 16**1980 Sonrasında Meksika’da Yaşanan Ekonomik ve Siyasal Gelişmeler**

1982	1. ve 2. petrol şokunun etkileri yaşanıyordu. Borç moratoryumu ilan edildi.
1982/08	Meksika borç krizinin başlaması, Latin Amerika ülkelerinin çoğunu etkilemekteydi.
1982/11	IMF ile üç yıllık 3.96 milyar \$’lık anlaşma yapıldı.
1983/07	Yeni IMF anlaşmalarına imza atıldı
1985/03	Banka borçlarının yeniden yapılanması anlaşması
1985/11	1985 depremi
1985-1987	Birçok özelleştirme gerçekleştirildi.
1987/12	Carlos salinas döviz kuru tabanlı fiyat istikrar programını başlattı
1989/03	Brady Planı yürürlüğe girdi
1990/07	Borçların yeniden düzenlenmesi ve eğitim çevre ve sosyal amaçlı program başlatıldı.
1990/12	Yapısal reformlar kapsamında ulusal telefon şirketi Telmex özelleştirildi.
1992/05	Pezo devalüe edildi
1993/01	NAFTA ABD kongresinde onaylandı Ulusal para reformu gerçekleştirildi. Yeni para birimi olarak Yeni Pezo ilan edildi.
1993/11	Pezo krizi baş gösterdi ve Bank of Mexico kura destek olmaya başladı
1993/12	Doğrudan yabancı yatırımları destekleyen yasa çıktı
1994/01	NAFTA yürürlüğe girdi
1994/06	ABD Dolarına endeksli Tesobono’lar büyük talep görmeye başladı
1994/12	Pezo devalüe oldu. Dolar karşısında %34 değer kaybetti ve dalgalanmaya bırakıldı. 13,5 milyar \$’lık Amerikan yardımı sağlandı
1995/03	Yeni ekonomik program uygulanmaya başlandı. Pezo-dolar kuru için future ve opsiyon yapma yetkisi getirildi
1995/07	Başkan Ernesto Zedillo Pezo’nun istikrara kavuştuğunu ve finansal çöküş riskinin kaybolduğunu açıkladı
1995/09	Yeni ekonomik program yürürlüğe girdi.
1996/08	Oaxaca’da gerilla saldırısı gerçekleşti ve politik belirsizliğe neden oldu.
1996/12	İç İşleri Bakanlığı şirketlerin net kârının %10’unun çalışanlara dağıtılacağını duyurdu
1997	Asya krizinin etkileri tüm dünyayı sarmaya başladı
1998/02	Ulusal para zayıflamaya ve yanlış para politikası sonucu yüksek enflasyon yaşanmaya başladı.
1998/03	Finansal sektör reformu ve petrol fiyatlarında düşüş gerçekleşti
1998/05	Büyük montanlı tahvil satışları yapılmaya başlandı
1998/06	Petrol fiyatlarında 12 yılın en düşük rakamı görüldü
1998/08	Bütçe fazlası oluştu
1999/09	Faizler yükselmeye başladı

Kaynak: http://www.duke.edu/charvey//Contry_risk/chronology/mexico.htm (08.03.2005)

Tablo 17’de de görülebileceği üzere kriz döneminde yapılan devalüasyona bağlı olarak ihraç malları ucuzlamış ve ithal malları ise göreceli olarak pahallılaşmasına bağlı olarak dış ticaret dengesini sağlamış ve kriz yılında -7,1 olan cari dış ticaret dengesinin GSYİH’ya oranı ilerleyen yıllarda makul düzeyde gerçekleşmiştir.

Kriz sonrasında Meksika’nın ihracatı ithalatından daha hızlı artmış ve bu da dış ticaret dengesinin oluşmasını sağlamıştır. Ortaya çıkan ticaret fazlası ve endüstriyel faaliyetlerdeki artışlar ekonomide istikrarın sağlanmasına yardımcı olmuştur. Aynı zamanda ticaret fazlasının yenin artması ve büyük bir bütçe fazlası sağlanması sonucu yabancı sermaye yeniden ülkeye dönmeye başlamıştır (HENDERSON, 2000, s.74).

Meksika’nın yurtiçi tasarruflarının nominal GSYİH’ a oranı 1994 ılında 12,3’e kadar düşmüşken, bu oran 1995 yılından 1999 yılına kadar düzenli olarak yükseliş göstererek sırasıyla 15,7, 17,2, 17,6, 17,1 ve 1999 yılında da 18,1 olarak gerçekleşmiştir.

1995 yılı sonunda yüzde 6,22 oranında küçülen reel GSYİH’sını 1996 yılında yüz 5,1 seviyelerine çıkararak kötüye gidişe dur diyebilmiştir. 1997 yılında ise reel GSYİH’daki etkileyici büyüme devam etmiş ve bu dönemde de yaklaşık olarak 6,8 oranında bir büyüme gerçekleşmiştir. 1998ve 1999 yıllarında da reel GSYİH’daki büyüme ırasıyla 4,9 ve 3,8 olarak gerçekleşmiştir.

Tablo:17

Meksika Ekonomisi’nin Kriz Sonrasına Ait Ekonomik Göstergeleri

	1994	1995	1996	1997	1998	1999
Reel GSYİH	4,46	-6,2	5,1	6,8	4,9	3,8
28- d Cetes (Yıllık Oranı)	14,1	48,46	31,39	19,8	24,76	21,41
İhracat(Yıllık % Değişim)	17,8	30,2	18,2	10,7	12,1	13,9
İthalat (Yıllık % Değişim)	21,3	-15,0	22,9	22,7	16,5	12,8
Cari İşlem Dengesi (GSYİH’a Oranı)	-7,1	-0,6	-0,7	-1,9	-3,7	-2,9
Yurt İçi Tasarruflar (Nominal GSYİH’a Oranı)	12,3	15,7	17,2	17,6	17,1	18,1

Kaynak: ŞAHBAZ, 2003, s.64

Sonuç olarak; Meksika krizinde, hükümet politikaları ve banka davranışları arasında bir etkileşim gözlenmektedir. Bankaları döviz cinsinden borçlanmaya, hükümetin uyguladığı borçlanma ve kur politikalarının teşvik ettiği söylenebilir. Bu durum ise sistemin kırılganlığını arttırmıştır. Banka ve firma bilânçolarının batık krediler aracılığı ile birbirlerini etkiler hale gelmesi krizin ortaya çıkmasına neden olmuştur. Banka bilânçolarındaki kötüleşme ekonominin geneline yayılmıştır. Dolayısıyla, Meksika krizinin banka ve finansal krizler arasındaki geçişkenlik bakımından iyi bir örnek teşkil ettiği söylenebilir.

4.2.Güneydoğu Asya Krizi

421. Kriz Öncesi Güneydoğu Asya Ekonomisi

Asya ülkelerinin kriz öncesi dönemi incelendiğinde, önemli sayılabilecek makroekonomik dengesizliklerin olmadığı görülür. Gerçi bazı göstergeler tablo 18’de belirtildiği üzere (özel sektöre açılan kredilerdeki hızlı artış ve buna paralel olarak özel sektörün bankalara olan borçlarının artması, reel anlamda ulusal para birikimlerinin aşırı değerlenmesi, cari işlemler açığının yükselmesi ve benzeri) ekonomik gidişin yön değiştirmesi gerektiğini düşünüyorsa da, bu göstergeler önemli bir krizi önceden kestirmek için yeterli değillerdi (GÜLOĞLU-ALTUNOĞLU, 2002, s.11).

Tablo:18

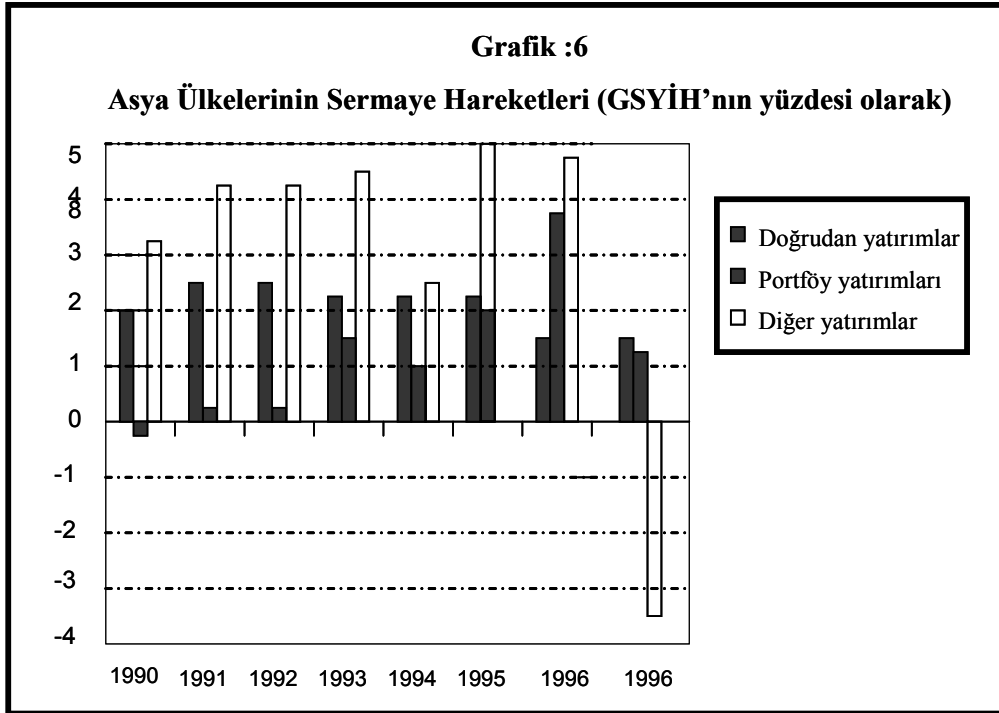
Cari İşlemler Dengesi (GSYİH’nın Yüzdesi Olarak)

	1995	1996	1997
G.Kore	-2,0	-4,9	-2,8
Endonezya	-3,3	-3,3	-2,9
Malezya	-10,0	-4,9	-5,8
Filipinler	-4,4	-4,7	-4,5
Tayland	-8,0	-7,9	-3,9

Kaynak: GÜLOĞLU-ALTUNOĞLU, 2002, s.10

Bankacılık sektörü problemleri döviz kuru yükümlülüklerini sürdürmek için MB’nin gücünü tahrir ederek ortaya çıkmış ve derinleşmiştir (EMSEN, 2003, s.88). Krizden

hemen önceki yıllarda Endonezya, Güney Kore, Malezya, Filipinler ve Tayland'ın yoğun olarak sermaye akımına uğramış oldukları grafik 6'da belirtilmiştir. Yoğun sermaye girişleri özellikle de kısa dönemli sermaye hareketleri düzensiz finansal serbestleşmeye atfedilir. Dışa açılma süreci, öncelikli sektörlerle verilen izinlerle başlamış, buda kısa dönem sermaye hareketlerinin artmasına neden olmuştur. Yerleşik olanların borsada menkul kıymet almalarına ve doğrudan yatırımlara önemli sınırlamalar getirilmiş (özellikle Güney Kore'de) ancak finansal serbestleşme yurt dışından kısa dönem borçlanma imkânlarını arttırmıştır. Düzenli bir finansal serbestleşme kısa dönem borçlarının ilerlemesini önleyebilir. Ancak finansal serbestleşme doğru sırayla yapılmadığında özellikle de etkin bir denetim sistemi olmadığında finansal kırılganlık artmaktadır (GÜLOĞLU-ALTUNOĞLU, 2002, s.11).



Kaynak: GÜLOĞLU-ALTUNOĞLU, 2002, s.12

*Endonezya, Filipinler, Güne Kore, Malezya, Tayland

Finansal piyasaların serbestleşmesiyle birlikte bu ülkelere yönelik sermaye girişi özellikle 1990 sonrası yıllarda önemli ölçüde artmıştır. Fakat finansal serbestleşmede düzenlemelere gidilmemesi ve önlemlerin alınmaması neticesinde kredi hacmindeki genişlemeye karşın, kredilerin geri dönüşlerinde sorunlar yaşanmıştır.

1995 yılı sonrasında, Asya ülkelerinin uyguladığı makro ekonomi ve döviz kuru politikaları kriz riskini arttıran diğer bir faktör olmuştur. Bölge ülkelerindeki enflasyon oranları diğer birçok ülkeye göre düşük olmasına rağmen ticari rakiplerine göre yüksek olması ve giderek yükselen cari işlem açıkları bölge ülkelerinin bir rekabet sorunu yaşamalarına ve ekonomilerinde iç talep genişlemesinin ciddi boyutlara ulaşmasına neden olmuştur. İç talep genişlemesinin ise büyük ölçüde finansal kesimin özel sektöre açtığı kredilerdeki artıştan kaynaklanmış olduğu tablo 19’da gösterilmiştir. Bu durum özellikle Tayland, Endonezya, Malezya ve Filipinlerde ortaya çıkmıştır. Bu ülkelerde faiz oranlarının yüksek olması ve sabit döviz kuru politikaları izlenmesi dış borçlanmayı cazip hale getirmiştir. Bundan dolayı kısa vadeli borçlanma ön plana çıkmış, kısa vadeli borçların toplam borçlar içindeki payı hızla artmıştır. Döviz kurlarında herhangi bir ayarlamaya gidilmemesi mevcut durumun sürdürülmesini zorlaştırmıştır (ŞAHBAZ, 2003, ss.70-71).

Tablo:19

Özel Sektöre Açılan Krediler (GSYİH’nın Yüzdesi Olarak)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
G.Kore	56,8	56,8	56,8	57,9	60,6	60,8	65,7	73,9
Endonezya	50,6	50,7	47,9	40,5	52,6	53,7	55,8	61,1
Malezya	71,4	76,9	75,0	75,8	77,5	87,1	93,6	107,1
Filipinler	19,3	17,8	20,6	26,4	29,2	37,5	48,6	55,9
Tayland	64,3	67,7	72,9	79,9	91,7	84,2	84,3	116,3

Kaynak: GÜLOĞLU-ALTUNOĞLU, 2002, s.10

Amerikan doların 1995 yılının ortalarından itibaren özellikle Yen karşısında değer kazanması paralarını Amerikan dolarına bağlamış olan birçok Asya ülkesinin (Tayland, Filipinler, Endonezya, Malezya, Tayvan, Hong Kong) en önemli ticari ortakları olan Japonya karşısında rekabet gücü kaybetmelerine ve cari açıklar vermelerine neden olmuştur (PARASIZ, 2001, s.298). 1995-1996 yılları arasında Güneydoğu Asya ülkelerinde ihracat artış hızları tablo 20’de belirtilmiştir.

Tablo:20**1990 – 1996 Yılları Arasında Güneydoğu Asya Ülkelerinde İhracat Artış Hızları %)**

*	Çin	Endonezya	Kore	Malezya	Filipinler	Tayland
1990	18,2	15,9	4,2	17,4	4	14,9
1991	15,8	13,5	10,5	16,8	8,7	23,2
1992	18,1	16,6	6,6	18,5	11,2	14,2
1993	7,1	8,4	7,3	15,7	13,7	13,3
1994	33,1	8,8	16,8	24,7	20,0	22,7
1995	22,9	13,4	30,3	26,0	31,6	25,1
1996	1,6	9,7	3,7	5,8	16,7	-1,3

Kaynak: BİRCAN, 2001, s.51

* Rakamlar yüzde olarak ihracattaki ABD doları cinsinden nominal artış miktarları olarak hesaplanmıştır.

Tablo'dan da görüleceği üzere krizin yaşandığı 1996 yılında ihracat artış oranlarının bölge ülkelerinde düşme gösterdiği görülmektedir. Bölge ülkelerinin ticaretinin çoğunun Amerika Birleşik Devletleri ile gerçekleştiği göz önünde bulundurulursa Amerikan ekonomisinde yaşanan durgunluğun bu düşüşte etkili olduğu söylenebilir. İhracat hızında görülen bu yavaşlama bölge ülkelerinin ödemeler dengesi açığını kötüleştirmiş ve daha fazla dış borca gereksinim duymalarına yol açmıştır. Bu yavaşlama nedeniyle ortaya çıkan cari açıkları kapatabilmek için sermaye akımları iyice önem kazanmıştır (BİRCAN , 2001, s. 51).

Bu dönemde elektronik ürünlerinin fiyatlarında keskin düşüşler olması ise özellikle G.Kore, Malezya ve Singapur'u etkilemiştir. Bu gelişmeler paralelinde karlılığın da düşmesi yabancı sermaye girişini, son yıllarda olumsuz yönde etkilemeye başlamıştır.

1997 yılının ilk aylarında güçlü iç talep genişlemesinin devam etmesi karşısında ABD'nin kısa vadeli faiz oranlarını artırması, Avrupa ülkelerinde ve Japonya'da ekonomik aktivitenin canlılık kazanması, gelişmiş ülkelerde finansal yatırım araçlarının getirilerinin yükseleceği yönünde beklayışlere yol açmıştır. Bu durum, Asya bölgesine yönelen fonlar için alternatif piyasa oluşturmuş ve Asya bölgesinde ki fonların geri dönme potansiyelini arttırmıştır. Asya ülkeleri ekonomik büyüme açısından büyük bir performans göstermesine

rağmen, finansal kesimde dengesizlikler ve zayıflıklar ortaya çıkmıştır. 1990'lı yıllar da bölge ülkelerine olan sermaye girişleri reel kurların aşırı yükselmesine ve girişlere bağlı olarak banka kredilerinde artışa sebep olmuştur. Sermaye hareketinin tersine dönmesi ise finansal paniğin oraya çıkmasına zemin hazırlamıştır (PARASIZ, 2001, s.298).

Bu ülkelerde, IMF'in geleneksel olarak ilgilendiği üzere bütçe açıkları ve büyük ölçüde ödemeler dengesi açıkları bulunmamaktaydı. Öyle ki; bu ülkeler, IMF tarafından yüksek büyüme, düşük enflasyon ve işsizlik oranlarının başarılı performans örneği olarak sunulmaktaydı. Bu ülkeler arasında Kore, Malezya ve özellikle Filipinler ortalama düzeyde olan mali açıklarını 1996 yılına kadar kapatmış durumdaydılar. Aslında bu ülkeler sermaye akımlarına müdahale edebilmek için sıkı mali politikalar uygulanmakta ve böylece ekonomideki aşırı ısınmayı engellemekteydiler. Bu ülkelerde diğer OECD ülkeleriyle kıyaslandığında İç borç / GSYİH oranı oldukça düşüktü. Parasal genişlemenin oldukça düşük tutulmasının sonucu olarak enflasyon oranı da düşük seviyelerde bulunmaktaydı. Enflasyon oranı %10'nun altındaydı ve yükseleceğine dair ekonomilerin genelinde hiçbir eğilim görülmemekteydi (BİRCAN, 2001, s.47).

Tablo 21 incelendiğinde Güneydoğu Asya ülkelerinin istikrarlı bir milli gelir artışı içerisinde olduğu görülmektedir.

Tablo:21

Güneydoğu Asya Ülkelerinde Milli Gelir Artış Oranları (%)

	1980- 1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Çin	9,5	3,8	9,2	14,2	13,5	12,6	10,5	9,7	8,8
Endonezya	5,3	9,0	8,9	7,2	7,3	7,5	8,2	8,0	5,0
Filipinler	1,9	3,0	-0,6	0,3	2,1	4,4	4,8	5,7	5,1
G.Kore	7,8	9,5	9,1	5,1	5,8	8,6	8,9	7,1	5,5
Hong Kong	7,3	3,4	5,1	6,3	6,1	5,4	3,9	4,9	5,3
Japonya	3,8	5,1	3,8	1,0	0,3	0,6	1,5	3,9	0,9
Malezya	5,8	9,6	8,6	7,8	8,3	9,2	9,5	8,6	7,8
Singapur	7,3	9,0	7,3	6,2	10,4	10,5	8,7	6,9	7,8
Tayland	7,3	11,6	8,1	8,2	8,5	8,6	8,8	5,5	-0,4
Tayvan	8,1	5,4	7,6	6,8	6,3	6,5	6,0	5,7	6,9

Kaynak: ÖZER, 1999, S.105

Tablo'dan da anlaşılacağı üzere bölge ülkelerinin krizin oraya çıktığı 1996 yılı sonlarına kadar bazı yavaşlama eğilimleri göstermesine rağmen istikrarlı bir büyüme eğilimi taşıdıkları söylenebilir.

Son 30 yılda kişi başına milli gelir Kore'de 10 kat Tayland' da 5 kat ve Malezya'da 4 kat artmıştır. Ayrıca Hong Kong ve Singapur'da kişi başına milli gelir rakamları pek çok sanayileşmiş ülkeyi geride bırakmış, krize gelinceye kadar bölge başarmış ve dünya ticareti içerisindeki payını önemli sayılabilecek oranda artırmayı başarmıştır (DTM, 1997).

Asya ülkelerinde ortaya çıkan enflasyon oranlarının genel olarak belirli bir istikrarı koruduğu tek haneli değerlerde seyretmektedir. Tablo 22'de gösterilen dönemlerde kriz öncesinde en yüksek enflasyon oranları 1990 ve 1991'de % 14,1 ve % 18,7 ile Filipinlerde yaşanmıştır.

Tablo:22
Asya Ülkelerinin Enflasyon Oranları (%)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Endonezya	7,8	9,4	7,5	9,7	8,5	9,4	7,9	6,6
Kore	8,6	9,3	6,2	4,8	6,3	4,5	4,9	4,4
Malezya	2,8	2,6	4,7	3,5	3,7	3,4	3,5	2,7
Filipinler	14,1	18,7	9,0	7,6	9,1	8,1	8,4	6,0
Tayland	6,0	5,7	4,1	3,4	5,1	5,8	5,9	5,6
Ortalama	7,86	9,14	6,3	5,8	6,54	6,24	6,12	5,06

Kaynak: IMF, 2000, OP.188

Asya ülkelerinin kamu açıkları incelendiğinde, kriz belirtisi olacak herhangi bir olumsuz durum göze çarpmaktadır. Ülkelerin kamu açıkları sıfıra yakın veya üzerindedir. Kriz yaşayan ülkelerin hiçbirinde ciddi bir sorun oluşturacak kamu açıkları bulunmamaktadır. Tablo 23'de kriz yaşayan Asya ülkelerine ait kamu açıkları gösterilmektedir.

Tablo:23
Kriz Yaşayan Güneydoğu Asya Ülkelerinde Kamu Açıkları

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Endonezya	1,34	0,04	-1,15	-0,71	0,01	0,77	1,16	-0,67
Kore	-0,67	-1,62	-0,49	0,64	0,32	0,35	0,28	0,28
Malezya	-3,08	2,48	0,13	0,52	1,45	1,3	1,07	2,58
Filipinler	-3,8	-2,4	-1,3	-1,6	-1,7	-1,3	-0,6	-0,7
Tayland	4,6	4,14	2,53	1,98	1,98	2,48	1,04	-1,62
Ortalama	-0,32	0,528	-0,06	0,166	0,412	0,72	0,59	-0,03

Kaynak: IMF, 2000, OP.188

422. Güneydoğu Asya Krizinin Nedenleri ve Gelişimi

Dünya ekonomisini ve özellikle finansal piyasaları etkileyen Güneydoğu Asya krizi Tayland'da başlayıp kısa sürede büyüyerek tüm Asya'ya yayılmıştı. 1997 yaz aylarında başlayan Güneydoğu Asya Ekonomik Krizi, temelde dinamik uluslararası ticari ve mali sistem ile kötü yönetilen mali kurumların çatışması sebebiyle ortaya çıkmıştır (KARLUK-TONUS-ÇATALBAŞ, s.1). 2 Temmuz 1997 tarihinde Tayland'ın para birimi Baht'ı devalüe etmesi Asya ekonomik krizinin kronolojik başlangıç tarihi olarak kabul edilmektedir. Bu tarihte ortaya çıkan kriz daha sonra Endonezya, Filipinler ve Güney Kore'yi içine alarak büyümüş ve Asya Krizi adını almıştır. Ancak 2 Temmuz 1997'de ortaya çıktığı kabul edilen Asya krizinin kronolojisini incelenecek olursa krizin ilk sinyallerinin tablo 24'te görüldüğü üzere 1997 başlarında ortaya çıktığı anlaşılmaktadır (BAŞKOL, s.1).

Tablo:24
Asya Krizinin Gelişim Süreci

Ocak 1997 Güney Kore’de Hanbo Steel isimli holdingin 6 milyon \$ borç bırakarak iflas etmesi
Şubat 1997 Tayland’da Somprasong isimli şirketin borç ödeme yükümlülüğünü yerine getiremeyerek iflas etmesi
Mart 1997 Güney Kore’de ülkenin en büyük çelik üreticisi Sami Steel’in iflas etmesi
Tayland’da hükümetin finans kuruluşlarının borçlarını üstlenmesine rağmen edimini yerine getirememesi
Mayıs 1997 Tayland’ın en büyük finans kuruluşu olan finans One’nin Batması
Haziran 1997 Tayland Bahtı’nın Değer kaybetmesi, krizin Asya Ülkelerine sıçraması

Kaynak: <http://www.isgüç.org/obaskol1.htm> (21.02.2005)

Tablo incelediğinde 1997 yılının başlarında yaşanan büyük holdinglerin ardı ardına iflas etmelerinin krizin ilk sinyalleri olduğu görülmektedir. Ancak hem uzun süredir hızla büyüyen ekonominin krize sürükleneceğine dair beklentilerin olmaması he de ülkelerin politik açıdan istikrarlı bir ortamda bulunmaları kriz işaretlerinin algılanmamasına yol açmıştır (BAŞKOL, s.1).

Güneydoğu Asya ülkeleri kriz öncesine kadar ihracata dayalı bir büyüme modeli benimseyerek kendilerine özgü bir dışa açılma ve büyüme modeli geliştirmişlerdir. İstikrarlı bir büyüme trendi sergilemişlerdir. Bu ülkelerin alt yapı yatırımlarındaki hızlı büyüme insani gelişme endeksinin yükseltilmesinde olumlu etki yaratmış özel sektörün ekonomideki payı artmıştır. Asya krizi son on yılda % 8 GSYİH artışı gibi bir ekonomik büyümenin olduğu bir ortamda gerçekleşmiştir (BİRCAN, 2001, ss.46-47).

Güneydoğu Asya ülkelerinin en önemli özelliklerinden biri ihracatın büyümenin motoru olmasıdır. 1996 yılına kadar ihracat artmakla kalmamış aynı zamanda ihracatın yapısı da temel hammadde ve tekstil ürünlerden karmaşık ve ileri teknoloji ürünü olan elektronik ürünlere kaymıştır. Dışa açılmanın sonucu olan bu durum bölge ülkelerini dış âlemdeki değişimlere karşı daha hassas hale getirmiştir (BİRCAN, 2001, s.47).

Asya kaplanları olarak da bilinen (ayrıca ekonomik yapıları birbirinden farklılık gösteren) Tayland, Malezya, Güney Kore, Endonezya ‘ya gelen kısa dönemli ve büyük miktarlarda büyük sermaye girişlerinin son yıllarda hız kazanmasıyla yatırım sarhoşu olan bu ülkelerin para birimlerinin yabancı paralar karşısında aşırı derecede değerlemesine neden olmuştur. Bunun sonucu ihraç edilen ürünlerin fiyatları yükselmiş ve buna karşılık ithal edilen ürünlerin fiyatları düşmüştür (İZGİ, s.1).

Ayrıca faiz oralarının aşağıya çekilmesi ile ilgili çabalarda belirli bir sonuca ulaşılmışken (gelişmiş ülkelerde faiz oranları en düşük seviyelerindeyken, hatta AB ülkeleri bununla ilgili düzenlemeleri gerek ve yeter şart olarak koyup uygulamaya çalışırken) bu kriz ortaya çıkmıştır. Dikkat çeken nokta ise finansal serbestleşmenin hemen ardından döviz krizinin baş göstermesidir. Bu durumda genelde bir uyarı sisteminin olmayışı ve krizin aniden ortaya çıkması temel bir özellik olarak görülmektedir.

Krize ilk olarak yakalanan ülkelerin son yıllarda yüksek oranlara ulaşan dış ticaret açıkları vardı. Para birimlerinin reel olarak yükselmesi ve görece rekabet gücünün azalması, yatırımların artarken yatırım-tasarruf dengesinin de artması bölge ihracatı üzerinde olumsuz etkiye sebep olmuştur. Çin’in 1994’de devalüasyona gitmesi ve Asya ülkelerinde bazı temel ihraç ürünlerine talebin azalması dış ticaret açığının artmasına sebep olmuştur.

Çin’in yaptığı rekabetçi devalüasyon (competitive devaluation) krizin bölge ülkelerine yayılmasını açıklayan görüşlerden birisidir, sonrasında dış ticaret ve bütçe açıkları ekonomi yönetimini endişelendirmiştir. Asya’da iflaslar başlamış ve peşinden bankaların batık kredileri sebebiyle zor duruma düşmesi gündeme gelmiştir (ACAR-YAVUZ, 1998, ss.270–271).

Bu büyük krizin ortaya çıkmasında önemli bir rolü olan ve Güneydoğu Asya ülkelerinin rekabet gücünü olumsuz yönde etkileyen faktörler şöyle sıralanabilir (BAŞKOL, s.2; BİRCAN, 2001, s.50):

- Çin’in 1994 yılında % 45-50 dolayında yaptığı devalüasyon,

- Özellikle 1995 yılının ikinci yarısından sonra doların uluslararası piyasalarda değer kazanmaya başlaması, dolayısıyla bölge ülkelerinin para birimlerinin de paralel olarak değer kazanması,
- 1995-1996 yıllarında yarı iletken ürünlere olan toplam dünya talebinde daralmanın bölge ülkelerin kapasite fazlalarını dış pazarlara aktarabilmesinin engellenmesi,
- 1990lı yıllarda Japonya’da yaşanan ekonomik durgunluk,
- 1997 yılında Tayland başta olmak üzere bölge ekonomilerinde konjonktürel nedenlerle üretim ve ihracat artış hızlarında ani düşüşler yaşanmıştır.

İhracatın yavaşlaması 1975’ten sonra devamlı açık veren cari işlemler hesabını olumsuz yönde etkilemiştir. GSYİH’nın 1995 ve 1996’da % 8’ine ulaşan açık gözlerden kamçı devalüasyon yapılmaması Tayland’ın rekabet gücünü uluslararası piyasalarda azaltmıştır. Cari işlemler hesabındaki açığı yabancı sermayeyi teşvik ederek kapatmaya çalışan hükümet kısa vadeli borçların artmasının zeminini hazırlamıştır. Sıcak para şeklinde ülkeye giren fonlar, kısa vadeli olmuştur. Gelir getiren yatırımlar yerine prestijli büyük gayrimenkul ve alt yapı yatırımlarına ağırlık verilmiş, bu yatırımlardan yeterince gelir elde edilememiştir. Dolayısıyla kısa vadeli borçların geri ödenmesinde sıkıntılar yaşanmaya başlanmıştır. Dolar karşısında Baht aşırı değer kazanmaya başlayınca, ülkeye giren fonlar hızla ülke dışına çıkmaya başlamış, bunun sonucunda Baht dolar karşısında büyük oranda değer kaybetmeye başlamıştır (KARLUK-ONUS-ÇATALBAŞ, ss. 2-3)

Güneydoğu Asya ülkelerinde 1997 yılı ortalarında meydana gelen kriz 2 Temmuz 1997 tarihinde Tayland’ın para birimi Baht’ı % 40 oranında devalüe etmesiyle başlamıştır. Vadeli döviz satışı yapan Tayland Merkez Bankası’nın 30 milyar dolar olarak açıkladığı döviz rezervlerin aslında 2 milyar dolar civarında olduğunun ortaya çıkması, devalüasyonun sebeplerinden birini oluşturmuştur. Bunalımın bir diğer sebebi de Merkez Bankası’nın devlete ait Mali Kuruluşları Geliştirme Fonu’nun zor durumdaki aracı kurum ve bankalara aktardığı yaklaşık 8 milyar doları finanse etmek için durmaksızın devamlı para basmasıdır (KARLUK-TONUS-ÇATALBAŞ, s.2).

Tayland'da başlayan devalüasyon şaşırtıcı biçimde diğer ülkelere yayılmıştır. Tayland, Filipinler, Endonezya ve Malezya'daki para birimleri 1997 ikinci yarısında ve 1998 Ocağında oldukça önemli biçim değer kaybetmiştir. En fazla Endonezya rupiah'ı etkilenmiş olup belirtilen süre içinde % 80 değer kaybetmiştir. Aynı dönemde ise Tayvan, Singapur Doları oldukça az değer kaybetmiştir. Güney Kore ise 1997 yılı sonuna kadar direnmene rağmen tek adımda parası değerinin yarısını kaybetmiştir.

Krizden etkilenen paralar 1998'in ortalarından itibaren toplanmaya başlamıştır. Endonezya ise ülkedeki çeşitli belirsizlikler nedeniyle diğer ülkelere göre yavaş kalmıştır (YÜZBAŞIOĞULLARI, 2001, s.24).

Ticari akımların etkisi ise hem fiyat hem de gelir yönünde olmuştur. Yaklaşık aynı ürünleri sattıkları için birinin yaptığı devalüasyon diğerinin de aynı davranışı göstermesine neden olmuştur. Bir ülkedeki gelirin düşmesi ise ithalatın düşmesine neden olmuştur (YÜZBAŞIOĞULLARI, 2001, s.25).

Krize uğrayan Asya ülkelerinde 1990'lı yılların ilk yarısından itibaren bankacılık sistemi denetleme ve düzenleme mekanizmalarında iyileşmeler başlamakla birlikte bu ilerlemeler yeterli olmamıştır. Bütün bunlara finansal kurumların risk yönetiminde ki başarısızlıklar da eklenince kötü kredilerin oranında büyük artışlar olmuştur. Ayrıca Asya ülkelerinde büyük sanayi kuruluşlarıyla bankalar ve politikacılar arasında yakın ilişkiler mevcuttu. Mevduata getirilen garantiler nedeniyle bankalar sorumsuz şekilde, ilişkide oldukları büyük sanayi kuruluşlarına krediler açmışlar ve böylece kötü krediler artmaya devam etmiştir. Bu tür kredilerin bankalar tarafından verilmesinin en önemli nedenlerinden biri de devletin batan bankaları mutlaka kurtaracağına dair hakim olan kanıydı (GÜLOĞLU-ALTUNOĞLU, 2002, s.11)

Finansal sistemde önemli bir yeri olan bankacılık sisteminin büyük aile holdinglerinin eline geçmesi ve bu holdinglerin serbestçe ve bol miktarda diğer aile holdinglerine (chaebol) üretim kapasitelerini arttıracak yatırımlara değil de gayrimenkul alımı gibi alanlarda kredi vermeli krizin oraya çıkmasında etkili olmuştur. International Bank For Settlements tarafından yayınlanan istatistiklere yerel bankaların yabancı bankalara olan toplam yükümlülükleri açısından bakılacak olursa Güney Kore ve Tayland için bu oranın

çok yüksek düzeyde olduğu görülür. Asya'da faaliyet gösteren yerel bankaların ve banka haricindeki şirketlerin yabancı bankalara olan yükümlülüklerinin yabancı bankalardan olan hak ve alacaklara olan oranı gösteren dış yükümlülükler / dış varlık oranının 1993 yılında Güney Kore'de % 297, 1997'de bu oran % 320'ye yükselmiştir. Endonezya için 1993'de % 296 olan bu oran 1997'de % 553 oranına ulaşmıştır. Bu aşamada ise krizin önemli bir sebebi olarak ortaya bankacılık sisteminde yaşanan sorunlar çıkmaktadır.

Ayrıca verilen kredilere teminat olarak alınan gayrimenkuller, ülkelerde yaşanan hızlı ve de aşırı yapılaşma nedeniyle, olduğundan daha düşük fiyatla satılmak zorunda kalmıştır. Yapılan devalüasyonlar la bankaların borçları daha da artmıştır. Görüldüğü üzere cari işlemler açığını finanse etmek amacıyla kısa vadeli borçlanmayı tercih etmişlerdir. Ancak kısa vadeli borçların bankacılık sektörü tarafından verimli alanlara yönlendirilmemesi kriz oluşumunda etkili olmuştur (BAŞKOL, s.2)

Varlık fiyatlarında başlayan düşme ile birlikte piyasalardaki beklentiler negatife dönüşmüştür. Bu esnada gayrimenkul piyasasında oluşan arz fazlası ve düşen fiyatlar emlak piyasasını yoğun biçimde finanse eden kesimi etkilemiştir ki bu kesimin başında bankalar gelmektedir. Diğer taraftan hisse senedi piyasalarındaki düşmeler tablo 25'de gösterilmiştir. Borç paralara yapılmış olan spekülative alımların değerini düşürmeye başlamıştır. Hisse senedi piyasalarındaki düşme ile birlikte şimdiki değerleri düşen şirketler aldıkları kredileri ödememeye başlamışlar bu da reel ve finansal sektörün birbirine eklenmemesine neden olarak bilançolarda aşınmaya yol açmıştır (ÖZER, 1999, s.117).

Tablo:25**Güneydoğu Asya Ülkelerinde Hisse Senedi Fiyatlarının Yüzde Değişimi**

	1996	1997	1998
G.Kore	26,2	-42,2	49,47
Hong Kong	37,1	-19,2	-18,26
Endonezya	24,1	-37,0	-0,91
Japonya	-6,8	-20,1	-7,49
Malezya	24,4	-52,0	-1,40
Filipinler	22,2	-41,0	5,33
Singapur	-3,5	-20,6	-10,20
Tayland	-35,1	-55,2	-4,53

Kaynak: GÜLOĞLU-ALTUNOĞLU, 2002, s.15

Finansal serbestliğe sahip ekonomilerde, M2Y / Rezervler oranı finansal kırılganlığı gösteren en önemli göstergelerden biridir. Çünkü böyle bir durumda devalüasyon korkusuna kapılan yabancı yatırımcılar, ellerinde yerli para cinsinden tuttıkları aktiflerini bozdurarak dövizle çevirmek istemektedir. Tablo 26'dan da görüleceği üzere 1997 krizinden etkilenen Asya ülkelerinin tamamında M2Y / Rezervler oranı birden çok yüksek seviyededir (GÜLOĞLU-ALTUNOĞLU, 2002, s.13).

Tablo:26**Güneydoğu Asya Ülkelerinde M2Y / Rezervler Oranı**

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
G.Kore	6,56	8,33	7,20	6,91	6,47	6,11	6,51	10,50
Endonezya	6,16	5,51	5,61	6,09	6,55	7,09	6,50	-----
Malezya	2,91	2,99	2,64	2,10	2,48	3,33	3,66	4,99
Filipinler	16,3	4,82	4,35	4,90	4,86	5,86	4,50	6,97
Tayland	4,58	4,11	4,10	4,04	3,85	3,66	3,88	4,08

Kaynak: GÜLOĞLU-ALTUNOĞLU, 2002, s.12

Tablo 27'de belirtilen 1994-1997 yılları arasında kısa dönemli borçların rezervlere oranı karşılaştırıldığında kısa dönemli borç oranının giderek artmakta olduğu

gözlemlenmektedir. Bu durum ise döviz kuru ile finansal sistemse dair beklentilerin olumsuzlaşması durumunda sermaye hareketlerinin tersine döneceğinin ve bunun yaratacağı istikrarsızlığın göstergesi olarak değerlendirilir (BİRCAN, 2001, s.55).

Tablo:27
1994 – 1997 Dönemi İtibariyle Güneydoğu Asya Ülkelerinde
Kısa Dönemli Borçların Rezervlere Oranı

Milyon Dolar	Kısa Dönemli Borç (1994)	Rezerv Miktarı (1994)	Kısa Dönemli Borç /Rezerv (1994)	Kısa Dönemli Borç(1997)	Rezerv Miktarı (1997)	Kısa Dönemli Borç/Rezerv (1997)
Endonezya	18822	10915	1,724	34661	20336	1,704
Kore	35204	21685	1,623	70612	34070	2,073
Malezya	8203	32608	0,252	16268	26588	0,612
Filipinler	2646	6527	0,405	8293	9781	0,848
Tayvan	17023	90143	0,189	21966	90025	0,244
Tayland	27151	27375	0,992	45567	31361	1,453

Kaynak: BİRCAN, 2001, s.55

İlginç olan bu gelişmeler yaşanırken ne bu fonları ülkeye aktaran uluslararası finansman kuruluşları ne de IMF ve Dünya Bankası gibi kurumların herhangi bir açıklama yapmamış olmalarıdır. Daha ilginç olanı ise krizden birkaç ay öncesine kadar bu ülkelerin ekonomilerinden övgüyle söz eden IMF yöneticilerini krizden sonra bu ülkelerin yapısal sorunları olduğunu öne sürmeleridir (İZGİ, s.2).

Krizin ortaya çıkmasından sonra bu ülkelerde yapısal sorun olduğunu öne süren IMF'ye göre kriz dört temel başlık altında özetlenebilir. Bunlar yabancı sermaye yatırımlarının verimli alanlara yönlendirilememesindeki sorunlar ve kısa vadeli borçlardaki artışlar, dış faktörler, son yıllardaki tutarsız makroekonomi ve döviz kuru politikaları ile finans kesimindeki yapısal zayıflıklardır. Bölge ülkeleri dış tasarrufları ülkelerine çekmek için para birimlerini ABD dolarına endekslemişlerdir. ABD dolarının güçlenmesi, bu ülkelerin para birimlerinin aşırı değerlenmesine neden olmuştur. Bu durum bu ülkelerin ihracatlarını

pahalılaştırmış ve rekabet güçlerini kaybetmelerine yol açmıştır. Bunun üzerine ülkeler cari, açık vermeye başlamışlardır (KARLUK-TONUS-ÇATALBAŞ, s.1).

Kaminsky ve Reinhart'a (1998) göre Doğu Asya'da 1990'lardaki aşırı kredi akımları ve aktif fiyatlarındaki dalgalanmalar birçok Latin Amerika ülkesindeki finansal liberalizasyon sonrasında yaşananları hatırlatmaktadır. Bazı Asya ülkelerinde yakın zamanlarda karakterize edilen politik ikilem ise 1980'lerde Şili'deki bankacılık ve para krizleriyle benzerlikler gösteriyordu. Bu doğrultuda değişken uluslar arası sermaye akımları ve finansal sektördeki zayıflık Doğu Asya'daki 1997 krizinin merkezinde yer alan ve onun şiddetini açıklayabilecek olan iki önemli unsurdur (KAMİNSKY-REINHART, 1998, ss.447-448).

Gunavan, Sen, Garcia (2000) ise 1997-99 Asya krizinin arkasında yatan faktörleri aşağıdaki şekilde özetlemektedir (GUNAVAN-SEN- GARCİA, 2000, s.5):

- *Kriz ülkelerinin kurumsal bankacılık ve mali sistemlerindeki zayıflıklar:* Kötü kriz yöntemi ve kötü gözetim ve denetim, tecrübesiz yöneticiler, hükümetler ve iş çevreleri arasındaki ağırlıdaki şeffaflık eksikliği, düzenlemedeki yetersizlik e mali kurumlardaki yetersizlik, kriz ülkelerinin kriz karşı korumasız olmasına neden olmuştur.
- Kısa vadeli sermaye hareketlerinin acele şekilde serbestleştirilmesi:
- *ABD Dolarına kancalanmış kur rejimi:* İhracattaki rekabet gücünde düşüş, ulusal para birimlerini güçlenen dolara kancalayan kur oranı rejimi yüzünden daha da kötü bir hal aldı.
- *Dış faktörler:* Asya ülkeleri yarı-iletkenlerin ve diğer ürünlerin fiyatlarında düşüşle birlikte, 1996'da ticaret açısından önemli ölçüde gerilemeyle karşılaştı. Buna ilaveten Japonya ekonomisinin uzun süreli durgunluğu ve Çin'in ucuz – para birikimi politikası, kriz ülkelerinin rekabet edilebilirliği üzerine önemli ölçüde baskı uygulamıştır. Bu da ihracat artışında yavaşlamaya neden olmuştur.

- *Ahlaki tehlike programı:* Asya ülkeleri tarafından ödenecek borçları gizli ya da açık olarak garanti altına alınan finans kurumları, ciddi bir ahlaki tehlike problemi yaratmıştır.
- Uluslararası derecelendirme kurumlarının krizi önceden tahmin etmedeki yetersizliği

Eğilmez ise buraya kadar belirtilen nedenlere bazı eklemeler yaparak, Güneydoğu Asya krizinin nedenlerini iki başlık altında toplamaktadır. Bunlar; a) Borç alanlarının kusurları b) Yatırımcıların kusurları;

a- Borç alanların kusurları

- Mali sektörün zayıflığı

- Kriz sonrasında yapılan değerlendirmeler, finansal krize giren ülkelerde:
- Yeteri kadar ciddi bir mali sektör gözetim ve denetim mekanizmasının bulunmadığını,
- Mali sektöre ilişkin erken uyarı mekanizmalarının işlemlerini engelleyecek eksiklikler olduğunu,
- Mali sektöre ilişkin kuralların ciddi olarak uygulanmadığını,
- Mali sektörün gereği kadar şeffaf olmadığını ortaya koymuş bulunmaktadır.

- Yanlış peg uygulamaları

- Kore, Tayland ve Endonezya kendi paralarını asıl olarak ticari mali ilişkide bulundukları Japon yeni yerine dolara peg etmişlerdir.

- Kore 1996'da peg uygulamasını kaldırdıysa da finansal sorunların birikimini giderememiştir.

- Dış denge bozulmaları

- Asya ülkelerinde 1995'ten itibaren dış ticaret açıkları büyümeye başlamıştır.
- Yine aynı dönemde bu ülkelerde cari açık büyümeye yönelmiştir.

-Kısa vadeli dış borçların hızla büyümesi

- Asya ülkelerinin özel kesim kuruluşlarının ve o arada bankalarının kısa vadeli dış borçlarında büyük artışlar ortaya çıktı.
- Bu artışlar hem dış borçlar içerisindeki paylarda hem de GSMH içindeki paylarda olmuştur.

(b) Borç verenlerin kusurları

- Vade uyumsuzlukları (mismatching) ve marjinalleşme eğilimi

- Asya ülkelerinde kısa vadede borçlara uzun vadede getiri sağlayacak yatırımlar finanse edilmiştir. Borç verenler bu yaklaşımın mismatching yaratacağını ve riski büyüttüğünü görmeliydiler. Başlangıçta karlı alanlara kanallı olan yabancı sermaye, bu alanlar daraldıkça daha az karlı alanlara giderek riskin büyümesine neden olmuştur.

- Bölgesel etki ve sürü güdüsü

- Bölge ülkelerinin izledikleri politikalar, birbirleriyle ve Japonya ile olan yakın ilişkileri bütün bu ülkelerin yabancı yatırımcılar tarafından aynı pota içinde kabul edilmesine yol açtı. Dolayısıyla yabancı yatırımcılar, aynı bölgede yer alan ve ekonomik gücü piyasa kuralları daha zayıf olan ülkelere portföy yatırımları ve doğrudan yatırımlarda daha aceleci davranışlar içine girip riski büyüttüler.

- Genellikle bir piyasaya giriş ve çıkışlar yatırımcılar açısından sürü güdüsü çerçevesinde gerçekleştirilir. Girişteki sürü güdüsü etkisi daha yavaş, çıkıştaki etki ise çok daha hızlı olur. Asya ülkeleri açısından da böyle olmuştur. Bölgesel etkiyle birleşen sürü güdüsü, portföy yatırımcılarını, bu ülkeleri aynı anda hızla terk etmeye yöneltmiş bu krizin boyutunu daha da büyötmüştür.

Yabancı yatırımcıların bu şekilde eksik inceleme ve değerdendirmeleri ve para kazanmadaki aceleciliğı sonuçta önemli ölçülerde para kaybetmelerine yol açmıştır (EĞİLMEZ, 2000, ss.1-2).

Güneydoğı Asya krizinin ortaya çıkma mekanizmasını kısaca toparlamak gerekirse, bu sürecin dış faktörler etkisiyle ihracatın azalması ve cari işlemler açığının büyümesi ile ortaya çıkan döviz piyasalarındaki sıkıntıyla başladığı söylenebilir. Sabit ya da oldukça istikrarlı bir kur politikasının izlenmesi kur riskinin bulunmadığı düşüncesini kuvvetlendirmiş, kuru korumak amaçlı yapılan sterilizasyonlar faiz hadlerini yükselterek sermaye girişini hızlandırmıştır. Kısa dönem yabancı borçlar ve portföy yatırımlarında artan birikim spekülâtif yatırımlarda kullanılmış, bu süreç sonunda likidite sıkıntısının doğmasına yol açacak olan vade uyumsuzluğu finansal kurumların bilançolarında belirmeye başlamıştır. Artan devalüasyon beklentileri ve spekülâtif saldırılar çoğalması dış kaynakları kredilerin geri çağrılmasını beraberinde getirmiş bu durum ise hem bankaları hem de bankalardan kredi kulanmış şirketleri ödeyemezlik durumu içerisine sürüklemiş. Piyasalarda ortaya çıkan panikle birlikte hem sermaye piyasalarında düşme hem de büyük miktârlı sermaye çıkışı yaşanmıştır (ÖZER, 1999, s.135)

Tayland'da başlayan kriz kısa süre içersinde bölgedeki diğer ülkelere de (Endonezya, Malezya, Filipinler, Güney Kore, Singapur, Japonya, Çin, Tayvan, Hong – Kong) sıçramıştır.

Krizin Tayland'dan Endonezya, Malezya, Filipinler ve sonunda Güney Kore'ye yayılması aşağıdaki etkenlerden dolayı olmuştur (GUNAVAN –SEN-GARCİA, 2000, s.4):

- *Yaygın şoklar veya muson etkisi:* Uluslararası piyasalarda faiz oranında hızlı artış, ABD Doları, DM, Euro ve Yen gibi güçlü para birimleri arasındaki değiş tokuşta önemli bir değişiklik, uluslararası piyasalarda görülen ürün fiyatlarındaki azalma ve küresel ekonomideki durgunluk, krizin bir ülkeden diğerine yayılmasına sebep olmuştur.
- *Yayılma veya Sirayet etkisi:* Krizler bazen bir ülkeden diğerine, ülkeler arasındaki ekonomi ilişkilerdeki karşılıklı bağımlılıktan dolayı yayılır. Örneğin bir ülke, devalüasyon ile bir diğer ülkenin rekabet edebilirliği azaltabilir. Ülkeler arasındaki mali ilişkiler ayrıca, yayılma ya da sirayet etkisi oluşturabilir. Bu da, bir ülkeden diğerlerine krizin yayılmasına neden olur.
- *Bölge ülkelerinin hem coğrafi hem de ekonomik yapıları arasındaki benzerlik:* üretilen ürünler, ihracat yerleri, ekonomik politikalar, vb açısından mevcut yapısal benzerlikler, krizin diğer ülkelere yayılmasına neden olur.
- *Yatırımcıların duyarlılığındaki değişiklik:* bu ülkede meydana gelen kriz, uluslararası yatırımcıların, kriz ülkeleriyle benzerlik gösteren diğer ülkelere karşı tutumlarını değiştirebilir. Bu da yabancı sermayenin ülke dışına çıkmasına sebep olur.

1990–96 arasındaki dönemde iyi performans göstermesine rağmen, Güney Kore esasen iş toplumu ve mali kurumların sorumsuz kısa vadeli yabancı borçlanmalarından dolayı kriz yaşadı. Krizin güney Kore’ye yayılmasıyla, krizin boyutu önemli ölçüde değişti ve bölgesel bir krizden küresel bir krize dönüştü.

423. Krizden Etkilenen Ülkelerin Durumu ve IMF’nin İktisadi İstikrar Tedbirleri

Bir ekonomide kriz; ekonominin temel dengelerinde meydana gelen sürdürülemez yapılanmanın ortadan kaldırılması için kendiliğinden oluşan ekonomik çalkantılardır. Krizler, sürdürülemez yapılanmayı sürdürülebilir bir duruma getirerek ekonomideki dengeyi daha düşük bir milli gelir seviyesine geriletir. Bunun sonucunda halkın refah

düzeyi düşer, işsizlik artar. Krizin çıkışı aniden olmasına rağmen etkileri uzunca bir süre devam eder. Suya atılan bir taşın etkisi nasıl dalga dalga yavaşlayıp son buluyorsa, krizlerin ortadan kalkması da zaman alır. Ayrıca ekonomik krizler ekonomide herhangi bir dengeyi düzeltirken diğer bir dengeyi de bozabilir. Yüksek oranlı bir devalüasyon ödemeler dengesini olumlu yönde etkileyebilir ama halkın harcanabilir gelirini de düşürür. Talebi kısararak üretim-tüketim dengesini bozabilir (KARLUK-TONUS-ÇATALBAŞ, s.2). Bu bağlamda Asya krizi bölgede yer alan bazı ülkeleri daha ciddi etkilerken bazı ülkeler ise bu krizden daha az etkilenmişlerdir.

4231. Asya Krizi'nden Ciddi Boyutta Etkilenen Ülkelerin Durumu ve IMF'nin İktisadi İstikrar Önlemleri

Asya Krizi'nden ciddi boyutta etkilenen ülkeler Tayland, Endonezya ve Güney Kore olarak sınıflandırılabilir.

42311. Tayland

Doğu Asya ülkelerinde baş gösteren kriz süreci 2 Temmuz 1997'de Tayland para birimi Baht'ın dalgalanmaya bırakılmasıyla başlamıştır. Bir başka deyişle Asya krizi Temmuz 1997'de Tayland'da ortaya çıkmıştır (DTM, 2004, s.1).

Tayland, 1990'lı yıllarda hızlı bir şekilde büyümüştür. 1922–1996 yılları arasında büyüme hızı % 7'nin üzerine çıkmıştır. Bu hızlı büyümede iç ve dış tasarrufların büyük etkisi olmuştur. Son otuz yılda kişi başına milli gelir 5 kat artmıştır. Tüketici fiyat endeksi 1990–1997 yılları arasında % 4,1 - % 6 arasında değişmiştir. Yüksek büyüme hızına rağmen enflasyonun tek haneli rakamlarda olması önemli bir başarı olarak değerlendirilmiştir. Hızlı büyüme ve düşük enflasyon verilen teşviklerin de etkisiyle özel sektöre açılan kredileri arttırmıştır. Bu artı bankacılık sistemine giren kısa vadeli borçlarla finanse edilmiştir. Kısa vadeli borçlar ABD, Avrupa ve Japonya tarafından açılmıştır (KARLUK-TONUS-ÇATALBAŞ, s.3).

Yabancı bankaların kredi vadelerinin 2/3'ü 1991 ve 1996'da bir sene veya bir seneden daha azdır. Sadece ¼'nün vadesi 2 sene üzerindedir. 1991 ve 1996 yıllarında yabancı

bankalar aynı oranda krediyi banka olmayan özel sektöre sağlamışlardır(yaklaşık % 60). Tayland bankalarına giden kredinin paylaşımı 1991’de % 26’dan 1996’da % 37’ye tırmanmıştır. Böylece Tayland bankaları ve müşterileri yabancı kaynak ile büyümelerini sürdürmüşlerdir (YÜZBAŞIOĞULLARI, 2001, ss.25–26).

Fakat finansal sektörler çok zayıf ve kırılgandır. 1990’ların ortasında reel varlık gayri menkul (real estate) oranındaki artış sermaye girişleriyle finanse edilen hızlı banka kredileri genişlemesiyle olmuştur. Kredi teminatı gayrimenkullerden ibaret olan Tayland’da, gayri menkul fiyatlarındaki herhangi bir azalışta sektörün yaralanma oranı artmıştır. Diğer taraftan fon görevlileri kriz öncesi yıl için kar sisteminin değiştirilmesini tavsiye etmişlerdir. Krizin ortaya çıkması ve yayılmasıyla Taylan’dan sermaye çıkışları temel suç olarak kabul edilmiştir. İlk olarak birkaç banka kapatılmış, faaliyetleri askıya alınmıştır. IMF programının başlatılmasıyla birlikte yeni para ve kur (dalgalı kur) politikaları benimsenmiş ve bunların yeterli olacağı düşünülmüştür (EMSEN, 2003, ss.95-96).

Son 30 yılda kişi başına milli geliri 5 kat artmış olan Tayland’da tıpkı Meksika gibi krizden sonra büyüme oranında bir düşüşle karşılaşmış olduğu tablo 28’de belirtilmiştir.

Tablo:28
Temel Ekonomik Göstergeler (Tayland)

Yıl	GSYİH (Milyar \$)	Kişi Başına Gelir (\$)	Büyüme Oranı (%)	Enflasyon Oranı (%)	İhracat (Milyar \$)	İthalat (Milyar\$)
1997	150,7	2.533	-1,4	5,6	56,7	55,1
1998	111,9	1.862	-10,5	8,1	52,8	36,5
1999	122,6	1.960	4,4	0,3	56,8	42,8
2000	122,6	1.960	4,8	1,6	67,9	56,2
2001	115,3	1.830	2,1	1,7	63,2	54,6
2002	126,5	1.990	5,4	0,6	66,8	57,0
2003	143,2	2.237	6,3	1,8	78,4	66,7
2004	158,9	2.462	6,1	2,8	96,3	85,4

Kaynak: DTM, 2004a, s.2

Erişim:http://www.dtm.gov.tr/anl/raporlar/ASYA_AVUST/Tayland.doc (09.12.2005)

Geçmişte kaybedilen % 9 gibi yüksek bir büyüme oranı kriz sonrasında 1997’de % 1,4 ve şaşırtıcı şekilde 1998’de % 10,5 olarak gerçekleşmiştir.

1997’de ortaya çıkan krizle temel ekonomik gösterge değerlerinde ciddi düşüşler yaşayan Tayland ekonomisi ancak 2002 yılı itibariyle toparlanmaya başlayabilmiştir.

423111. Tayland’da IMF’nin İktisadi İstikrar Tedbirleri

Tayland IMF ile Reform Paketi çerçevesinde Stand by anlaşması hususunda mutabakata varmıştır. Bunun sonucunda IMF, ABD, AB, Japonya ve Avustralya gibi ülkeler ve Dünya Bankası, Asya Kalkınma Bankası gibi uluslararası kuruluşların mali desteğiyle Tayland 17,2 milyar ABD doları düzeyinde kredi taahhüdünde bulunmuştur (DTM, 2004, s.2).

Bu finansal yardımlar karşılığında Tayland için öngörülen ekonomi reform paketinin ana hatları şu şekilde belirtilebilir (IMF, 1998, s.27):

- Finans sektöründe yapısal reform çerçevesin yaşama şansı bulunmayan finans kurumlarının belirlenerek kapatılması (toplam 56 finansal kurum) ve zayıf bankalara müdahale edilerek banka sisteminde sermaye artırımına gidilmesi,
- Mali önlemlerle GSYİH’nin yüzde 3’ü civarındaki kamu sektörü açığının 1997 / 98 mali yılı % 1 fazlaya çevrilmesi. Bu politika IMF’ye göre ödemeler bilânçosundaki yüksek açığın kapatılmasına yardımcı olacak ve finans sektörünün değişim maliyetlerini karşılayacaktır,
- Para politikası için yeni bir çerçeve ve yeni bir sistem geliştirilmesi.
- Kamu kesimi reformu ve özelleştirme uygulamalarıyla Tayland ekonomisinde özel sektörün rolünün arttırılması, dışa yönelik gelişimin güçlendirilmesi ve ülkeye sermayenin çekilmesiyle etkinliğin arttırılması.

IMF'nin önerdiği Reform paketini esas itibariyle iki yönden değerlendirmek uygun olacaktır. Birincisi, IMF'in döviz krizi ile karşı karşıya kalan ülkelere geleneksel olarak tavsiye ettiği, faizlerin yükseltilmesine ilişkin politikaların değerlendirilmesidir. Bu politikalar sıkı maliye politikasıyla desteklemiştir. Buna göre bankacılık sisteminin para arzında daralmalar olacak, ayrıca vergiler yükseltilecek, kamu harcamaları kısıtlanacaktı. Burada temelde amaçlanan, para birimlerinin değerlerin kontrol altına alınması, izlenecek yüksek faiz politikaları ile yabancı sermayenin ilgili ülkeyi terk etmesinin önlenmesidir. Bir taraftan yabancı yatırımcıya ek kazanç sağlanırken diğer taraftan da baskı altında bulunan para birimlerinden ABD dolarına veya başka bir dövize kaçışın önlenmesi dolayısıyla ulusal para biriminde istikrar sağlamak amaçlanıyordu.

IMF Reform Paketine yönelik ikinci değerlendirme ise, paketin sıkı maliye politikası ile ilgili olan kısmıdır. Bu kısım çeşitli çevrelerce yoğun eleştiriye uğramıştır. Ekonomik daralmanın olduğu, işsizliğin süratle yükselme eğilimi gösterdiği, bütçe politikalarında disiplin sorununun yaşanmadığı ekonomilerde önerilen ve bütçede fazlalık vermesine yol açacak politikaların görülmediğine ilişkin görüşler, IMF programlarına yönelik eleştiri olarak kamuoyuna yansımıştır (DTM, 2004, s.2).

IMF yardımının temel ön koşulları vergilerin arttırılması ve ekonominin daraltılmasıydı. İkinci para iş hayatını erozyona uğratan sebeplerin giderilmesine yönelik, en büyük amaçlardan biri de banka sisteminin onarılmasına yönelikti. Bu amaçla bankaların ödenmeyen kredilerine ait likiditesinin arttırılması, sermayenin güçlendirilmesi ve ticari bankalara yabancı ortak bulunmasına yönelikti.

Bu esnada bankaların kredi vermesinin yavaşlatılması Tayland ekonomisini negatif yönde etkiledi. Çünkü Tayland ekonomisi banka kredileriyle yürütülmekteydi. Yerli ve yabancı kuruluşlar tarafından verilen kredilerin düşmesi iş hayatının düşmesin ve işsizliğin artmasına sebep olmuştur (YÜZBAŞIOĞULLARI, 2001, s.26).

IMF'nin deflasyonist bir dönemden geçen ülkelere sıkı istikrar politikaları izlenerek üretimin daha da azalmasına yol açacak bir ortamın doğmasına yol açması IBRD ve bazı kuruluşlar tarafından eleştirilmiştir. Ayrıca IMF'nin kriz çıkışına kadar Tayland ve diğer

bölge ülkelerinin politikalarını devamlı desteklemesi, bu kuruluşa duyulan güveni büyük ölçüde sarsmıştır (KARLUK-TONUS-ÇATALBAŞ, s.3).

IMF politikaları neticesinde ülke parası yüksek oranda değer kaybetmiş bu durum dış borç gücünün artmasına neden oluş ve dış borç servislerini zora sokmuştur.

Tayland'ın reform programı Şubat 1998 ve Mayıs 1998 tarihlerindeki ek niyet mektuplarıyla tekrar değiştirilmiştir. IMF bu değişikliklerle kur istikrarına öncelik verdiğini ve beklenmedik konjonktür gerilemesinin olumsuz sonuçlarının sınıflandırılmasının ve Tayland'ın uluslararası finans piyasalarına dönüşüne zemin hazırlanmasının amaçlandığını ifade etmektedir (ŞAHBAZ, 2003, ss.75–76).

Tayland'da kriz döneminde uygulanan Sosyal Güvenlik programları da büyük bir eleştiriye uğramıştır. Bunun temel nedeni ise; oluşturulan Sosyal Güvenlik Programının kapsamında işsizlik sigortası ve hatta sosyal yardım için dahi bir program olmadığı tablo 29'da belirtilmektedir. Bu sosyal güvenlik yapısı Tayland'da daha çok insanın etkilenmesine sebep olmuştur. Çünkü kriz süresince işsizlik ve yiyecek emniyetsizliği önemli ölçüde artmıştır. Bununla başa çıkmak için Tayland ağırlıklı olarak resmi olmayan ailevi bağlara güvenmiştir (GUNAVAN-SEN-GARCIA, 2000, ss.12-13).

Tablo:29
Tayland Sosyal güvenlik Programı

A-Yaşlılık, Sakatlık
Sigorta miktarı ve kapsamı: 10 veya daha fazla işçi çalıştıran firmaları kapsayan sınırlı sosyal güvenlik sistemi.2 Eylül 1998 ‘den itibaren, serbest çalışanların gönüllü olarak kapsam içine alınması mümkün olacak. Devlet memurları ve özel sektör öğretmenleri için farklı sistemler. Finansman: İşveren maaş bordrosunun %1,5 ini sigortalı kişi, ücretlerin %1,5’ini öder. Hükümet Kapsam İçindeki ücretlerin %1,5’ine eşit miktarda yıllık ödenek tahsis eder. Uygunluk: Yeni bir sistem.1998’den itibaren başlayacaktır. Faydaları: Sakatlık: Hastalık durumunun sağladığı faydaların aynısı. Kişi bir yıl boyunca hastalık geliri almış olmalıdır. Daimi sakatlık. Hayat boyunca önceki maaşının % 50’si.
B-Hastalık ve Annelik
Emekli aylığındaki kapsamı ve finansmanı olan sınırlı sigorta sistemi. Hastalık parası uygunluğu: Tedaviden önceki 15 ay içerisinde 90 gün katkı sağlama
C-İş Kazası
10 veya daha fazla sayıda işçi çalıştıran firmaları kapsayan, ancak tarımda, balıkçılıkta ve birçok diğer sektörde çalışılan işçileri kapsamayan ve zorunlu kamu sigortası. Finansman: İşveren ‘’sanayi riski’ne göre maaş bordrosunun % 0,2 – 2’sini öder. Geçici Sakatlık: Ücretlerin % 60’ı 52 haftaya kadar ödenebilir.
D-İşsizlik Sigortası
Sigorta Yok
E-Sosyal Yardım
Program Mevcut Değil

Kaynak: GUNAVAN-SEN-GARCIA, 2000, s.13

Tayland Sosyal Güvenlik Programının içerisinde işsizlik sigortası ve sosyal yardım paketinin olmayışı, diğer paketlerin ise yeterli düzeyde olmayışı Tayland’da çöküşün ivme kazanmasına önemli bir rol oynamıştır.

42312. Endonezya

1997 krizi patlak vermeden önce Endonezya, Güneydoğu Asya'nın diğer geri kalmış ülkelerinde örnek gösterilen ülkeleri arasında yer almaktaydı. 1996 yılında dünyanın en geri kalmış ülkelerinden biriyken iktidara gelen askeri Suharto yönetimi, Endonezya'nın 30 yılı aşkın bir süre boyunca kesintisiz ve hızlı bir şekilde büyümesini sağlamıştı. Bu süreçte ülke kademeli olarak sanayileşirken Gayri Safi Milli Hâsıla (GSMH) dört katına çıkmıştı. Üstelik bu hızlı büyüme döneminde refah göstergelerinde de kayda değer bir iyileşme gözlemlendi. Örneğin 1965 yılında % 70 olan yoksulluk oranı 1996'da % 19'a kadar inmiş, okuryazarlık oranı aynı dönemde % 39'dan % 85'e çıkmıştır (KOYUNCU-ŞENES, 2004, s.6).

1960'lı yıllarda tarıma dayalı fakir bir ülke olan Endonezya, kriz öncesinde (birkaç10 yıl) % 7'lik performansını tutturmuş, enflasyon oranı yıllık % 5'lerde kalmış ve hükümet bütçesi küçük ölçeklerde de olsa, fazla vermeye devam etmiştir. Çok az endişe verici gösterge vardı; CİB açığı 1990'larda 2 milyar dolardan 3 milyar dolara, 1995'te 6,4, 1996'da 7,3 ve 1997 'de 4,9 milyar dolardı. Endonezya'nın kısa dönemli borcu 1992-1993'de 18 milyar dolardan 1997'de 36 milyar dolara çıkarken, 1993'de kısa vadeli borca eşit olan uluslararası rezervler 1997'nin sonunda 20,3 milyar dolardı. -2,2'lik borç-rezerv oranı ve kısa dönemli borç/GSYİH oranı, 15 idi. Bu tahribatın kaynağı, 1993'ten sonra her yıl % 21-22 artan ve 1997'de % 25'e yükselen yurt içi kredi artışıydı. Çoğu banka kredilerinin başkana ve yakınlarına tahsis edildiği ve birçok kredinin performansının olmadığı veya fizibil olmadığı biliniyordu ve ilave kredi borç servisi yükümlülüğünü karşılamak için artırılmıştı (EMSEN, 2003, ss.93-94).

Endonezya'da gelir getirici yatırım projelerine yeterince ağırlık verilmemiş karlı olmayan yerli otomobil ve uçak sanayine büyük kaynaklar ayrılmış, hükümet kendisine yakın iş çevrelerinin ekonomik olmayan projelerine destek vermiştir. Özel sektör kısa vadeli olarak kısa süreli borçlanmıştır. IMF çok sayıda bankanın kısa sürede kapatılması için baskı yapınca ülkede kısa süreli panik havası yaşanmıştır. Endonezya para birimi rupiah, dolar karşısında % 379 oranında değer kaybetmiştir. 1997-98 Ocak döneminde borsa % 85 oranında düşmüştür. Devalüasyona bağlı olarak dış borçların GSYİH oranı % 24'ten % 35'e çıkmıştır. Toplam dış borç 140 milyar dolara yükselmiş buna karşılık

rezervler sıfırlanmıştır. Kriz ülkelerde 16 bankanın kapanmasına yol açmıştır. Asya'nın en büyük yatırım bankası olan Pregrine iflas etmiştir (KARLUK-TONUS-ÇATALBAŞ, s.4).

1997 Mayıs'ında Tayland'da ortaya çıkıp kısa sürede tüm bölgeye yayılan finansal kriz bu başarı hikâyesini bir anda toplumsal çöküş örneğine dönüşmesine neden olmuştur. 1998 yılında GSMH % 13 oranında gerilerken, imalat sanayi üretimi % 34'lük bir küçülme yaşanmıştır. Enflasyon oranı ise % 6'dan % 59'a fırlamıştır (KOYUNCU, 2004, s.60). Bu iktisadi daralmaya toplumsal alanda kaygı verici gelişmeler eşlik etmiştir. İşsizlik oranı artıp reel ücretler düşerken yoksulluk oranı iki katına çıkmıştır. Halkın yaşam koşullarındaki bu ciddi bozulmaya tepki olarak düzenlenen gösteriler kısa sürede ülkenin dört bir yanına yayılmıştır. 1000'in üzerinde insanın yaşamını kaybetmesine neden olan isyanlar ve yağma ve kundakçılık gibi yüksek dozda şiddet içeren toplumsal olaylar yaşanmıştır. 1998 yılının ilk günlerinde başlayan bu olaylar Mayıs ayında Suharto istifa ettiğini açıklayıp yerine geçen hükümet krizin toplumsal etkilerini hafifletici bir dizi önlem alacağını açıklayana kadar sürüştür (KOYUNCU-ŞENSES, 2004, s.6).

423121. Endonezya ve IMF'nin İktisadi İstikrar Tedbirleri

Krizin başlaması üzerine, Endonezya, IMF ile stand by düzenlenmesi konusunda anlaşmıştır. Bunun sonucunda IMF, ABD, AB, Japonya ve Avustralya ile birlikte IBRD ve ABD gibi kalkınma bankalarının desteği ile Endonezya 43 milyar dolarlık kredi taahhüdünde bulunmuştur (KARLUK-TONUS-ÇATALBAŞ, s.4).

Endonezya'nın IMF'den yardım istemesinden sonra, Kasım 1997'de Endonezya'ya yapılan yardımı esas alan, başlangıç ekonomik reform programı aşağıdaki hususları kapsamaktadır (IMF, 1998, s.28):

- Sıkı para politikası ile Ruphi'nin istikrarının sağlanması,
- Finans sektöründe ayakta kalma şansı olmayan kurumların kapatılması, kamu bankalarının birleştirilmesi, geriye kalan zayıf kurumların bir plan çerçevesinde rehabilitesi ve finans sistemine ilişkin kurumsal ve hukuksal koşulların düzeltilmesi,

- Etkinliği ve şeffaflığı arttıran yapısal reformların yapılması; bu çerçevede dış ticaret ve yabancı yatırımların liberalleşmesi, yurt içi monopollerin önlenmesi ve özelleştirme programının genişletilmesi öngörülmüştür.
- Mali ödemeler 1997 / 98 mali yılı için GSYİH'ın yüzde 1'i, 1998 / 1999 mali yılı için ise % 2'si oranında fazla sağlanması hedeflenmiştir. IMF'ye göre her iki yıl kamu kesiminde sağlayacak olan fazlalar dış ekonomik uyumu kolaylaştıracak ve finans sektörünün yapısal değişim maliyetleri için kaynak yaratacaktır. Harcamaların kısıtlanmasını içeren mali önlemler ise; kamu kesiminin büyük altyapı projelerinin ertelenmesi, kamu sübvansiyonlarının ve vergi muafiyetlerinin kaldırılması, elektrik ve petrol üretimine kamu tarafından konan fiyatların düzeltilmesi olarak sayılmaktadır.

Görüldüğü üzere IMF kredisi sübvansiyonların kaldırılması, faizlerin yükseltilmesi, bütçe ve dış ticaret açıklarının kapatılması gibi klasik şartların yerine getirilmesine bağlanmıştır. Endonezya iflas etmiş 16 bankayı IMF'nin önerileri doğrultusunda kapatmıştır. Bu bankalar arasında başkan Sharto'nun oğlunun sahibi olduğu bir bankada bulunmaktadır (KARLUK-TONUS-ÇATALBAŞ, s.4).

IMF'ye göre Endonezya ekonomisinde güven kaybının sürmesi, Ruphi'nin değerindeki düşüşün hızlanması üzerine Ocak 1998'de iktisat politikaların ve finansal sebeplerin güçlendirilmesi ve programın hızla gerçekleşmesine yönelik yeni önlemler getirilmiştir. Buna göre (IMF, 1998, ss.28–29):

- Belirli altyapı projelerinin kaldırılması ya da ara verilmesi,
- Banka sektöründe ve özel kesimde yapısal değişime yönelik önlemlerin arttırılması. Bu çerçevede Endonezya işletmelerinin dış borçlarının ele alınması. Endonezya Banka Restruksiyon Kurumu kurulması ve banka mevduatı ile ilgili banka kredileri için banka garantisi getirilmesi öngörülmektedir. Ayrıca bu anlaşma ile ulusal monopollerin sınırlandırılması, tarım ürünlerinin yurt içi ticaretin deregülasyona gidilmesi ve rekabet sınırlandıran unsurların kaldırılması gibi önlemler de getirilmiştir.

Ülkedeki finansal ve sosyal düzensizliğin giderilmesinde yeterince etki sağlayamayan IMF, Haziran 1998’de, sosyal harcamaları çeşitli önlemlerle GSYİH’nın %7’si seviyesine yükseltilmesini, bütçe açığının GSYİH’nın % 8,5’i seviyesinde sınırlandırılmasını, sosyal düzensizliklere sebep olan paylaşım sisteminin düzenlenmesini öngören yeni bir program sunuştur (IMF, 1998, s.29).

Endonezya’da uygulamaya geçirilen IMF Reform paketlerine rağmen ülkede birçok olumsuz sosyoekonomik etki ortaya çıkmıştır. Bu etkilerden işgücü piyasasına ait göstergeler tablo 30’da belirtilmiştir.

Tablo:30
Endonezya: İşgücü Piyasası Göstergeleri, 1997 - 1999

	1997	1998	1999
İşsizlik Oranı (%)	4,7	5,4	6,3
Tarım İstihdam Endeksi	100,0	113,1	110,9
Sanayi İstihdam Endeksi	100,0	87,6	97,3
Formel Emek İstihdam Endeksi	100,0	94,5	96,4
Enformel Emek İstihdam Endeksi	100,0	106,8	107,8
Reel Ücret Endeksi *	99,5	68,0	75,2

Kaynak: KOYUNCU-ŞENSES, 2004, s.7

* İmalat sanayi için

İşsizlik oranı 1997’de % 4,7 iken 1998’de % 5,4’e yükselmiştir. 1999 yılında ülke hala krizin etkilerini yaşarken işsizlik oranı, % 6,3’e yükselmiştir. Ekonomik kriz sonucunda reel ücretler yaklaşık % 32 azalmış ve istihdam tarıma ve enformal kesime kaymıştır.

Endonezya’da gerçekleştirilen bu çalışmalar sonucunda krizin gerçekleştiği 1997-1999 yılları ve sonraki beş yıllık dönemi kapsayan temel ekonomik göstergeler tablo 31’de gösterilmiştir.

Tablo:31
Temel Ekonomik Göstergeler (Endonezya)

Yıl	GSYİH (Milyar \$)	Kişi Başına Gelir (\$)	Büyüme Oranı (%)	Enflasyon Oranı (%)	İhracat (Milyar \$)	İthalat (Milyar \$)
1997	215,8	1.071	4,5	6,2	56,3	46,2
1998	95,4	467	-13,2	58,4	50,4	31,9
1999	140,0	680	0,8	20,5	51,2	30,6
2000	150,2	720	4,9	3,7	65,4	40,4
2001	143,0	670	3,5	11,5	57,4	34,7
2002	173,0	810	3,7	11,9	59,2	35,7
2003	208,3	1.000	4,1	6,6	62,7	39,8
2004	226,8	1.122	5,1	6,1	69,7	49,4

Kaynak: DTM, 2004b, s.2

Erişim: http://www.dtm.gov.tr/anl/raporlar/ASYA_AVUST/Endonezya.doc (11.12.2005)

Tablo'dan da görüleceği üzere kriz sonrası döneminde ekonomi % 13,2 oranında küçülmüş ve enflasyon yaklaşık 9,4 kat artarak % 58,4'e yükselmiştir. Aynı dönemde ihracat ve ithalat rakamlarında belirgin düşüşler yaşanmıştır.

Eğitim ve sağlık harcamalarının GSMH ve destekli bütçe içindeki paylarında tablo 32'de verilerinden de anlaşılacağı üzere kriz döneminde önemli değişiklikler gözlenmiştir. Eğitim harcamalarının GSMH içindeki payı 1972'de % 2,8'den 1998'de % 2,9'a yükselmiş, destekli bütçe içindeki payı ise aynı dönemde % 15,7'den % 14,1'e gerilemiştir. Yine aynı dönemde sağlık harcamalarının GSMH payı % 0,6 'dan % 0,5'e düşerken, destekli bütçe harcamaları içindeki payı % 3,1'den % 3,5'e çıkmıştır (KOYUNCU -ŞENSES, 2004, s.9).

Tablo:32**Endonezya: Eğitim ve Sağlık Harcamaları, 1996 – 1999**

	1996	1997	1998	1999
Eğitim Harcamaları/GSMH (%)	2,8	2,8	2,9	---
Eğitim Harcamaları/Konsolide Bütçe Harcamaları(%)	15,4	15,7	14,1	---
Sağlık Harcamaları/GSMH (%)	0,5	0,6	0,5	0,7
Sağlık Harcamaları/Konsolide Bütçe Harcamaları	3,0	3,1	3,5	3,5

Kaynak: KOYUNCU-ŞENSES, 2004, s.9

Kriz sonrasında yoksulluk oranı % 19'dan % 37'ye yükselerek neredeyse iki katına çıkarken gelir eşitsizliğinin azaldığı gözlenmiştir (KOYUNCU-ŞENSES,2004,S.7).

Endonezya'da krizin meydana getirdiği olumsuz sosyoekonomik etkilerin azaltılmasına yönelik olarak hükümet, IMF tarafından Haziran 1998'de sunulan reform paketi içeriğinde yer alan ve sosyal düzensizliklerin önlenmesine yönelik paylaşım sisteminin düzenlenmesini benimseyen bir önlem paketi uygulanmıştır. Sosyal Güvenlik Ağları (SGA) olarak adlandırılan ve tablo 33'de belirtilen bu programlar ağırlıklı olarak gıda, istihdam, eğitim ve sağlık alanlarına uygulanmıştır.

Tablo:33**Endonezya: Sosyal Güvenlik Ağı Programları**

Güvenlik Ağı Alanı	Programlar
Gıda	Seçilmiş yoksul hane halklarına sübvansiyonlu Fiyatlardan pirinç satışı
İstihdam	Emek yoğun kamu projelerinde çalışma olanağı
Eğitim	Seçilmiş yoksul öğrencilere burs ve yoksul bölgelerdeki okullara yardım
Sağlık	Sağlık hizmetlerinin sübvansiyonu ile Hamile kadınlara ve çocuklara yardım

Kaynak: KOYUNCU-ŞENSES, 2004, s.10

Bu bağlamda dikkate alınması gereken diğer bir etmen, krizin başlangıcından itibaren Endonezya hükümetiyle yakın ilişki içinde olan ve kriz sonrasında uygulanmaya konan istikrar ve yapısal uyum programlarının tasarımında önemli rol oynayan Bretton Woods kuruluşlarının tutumudur. Krizin başından Ocak 1998'e kadar geçen sürede Endonezya'daki duruma ve uygulanan istikrar programına ilişkin olarak yaptığı basın açıklamalarında ne krizin olumsuz sosyoekonomik etkilerinden ne de bu etkilere karşı alınabilecek önlemlerden bahsetmiştir (KOYUNCU-ŞENSES, 2004, s.11). Öte yandan sosyoekonomik politikalardan bahsetmeyen IMF Haziran 1998 Reform Paketine sosyal yapıyı iyileştirmeye yönelik maddeler eklemiştir.

Diğer taraftan IMF yardımı çok sayıda sert koşullarla birlikte gelmişti. Bu koşullar arasında devlet tekeli kaldırarak, özel sektöre yapılan sübvansiyonu azaltmak, bankacılık sisteminde reform yapmak ve bankaların borç vermesinde daha sert düzenlemeler yer alıyordu (YÜZBAŞIOĞULLARI, 2001, s.27).

42313. Güney Kore

Güney Kore 1997'de Doğu Asya ülkelerinde ortaya çıkan ve hızla yayılan finansal krize değin, 1960'lardan itibaren gösterdiği sanayileşme çabaları ile üretim yapısında önemli değişiklikleri gerçekleştirmiş ve dünya ticaretindeki sıralamasıyla dikkati çeken ve sanayileşmiş ülkelerle arasındaki farkı en hızlı şekilde kapayan ülke olarak yakından izlenmekteydi. Güney Kore 1960'lardaki kalkınma hamlesini finansal piyasalara müdahale ederek gerçekleştirmiştir. 1961'deki askeri müdahale ile bankalar millileştirilerek ihracata verilen tercihli krediler ile Güney Kore ihracata dönük sanayileşme stratejisini geçmiştir (ERDEM, 2002, s.76).

1960'ların başlarında devlet sermaye mallarının ithalini finanse etmek için yabancı borçlanmaya yönelmiş, ancak bu kamu mülkiyetindeki bankalar aracılığıyla ve hükümetin onayı ve garantisi altında gerçekleşmiş; doğrudan yabancı yatırımlara ilişkin düzenlemeler ve katı bir şekilde kontrol elden döviz kuru rejimi uygulanmıştır. 1970'li yıllar ise Kore'de bebek sanayileri korumak için devletin ithal ikameci bir rejim izlediği ve ağır sanayi yatırım yaptığı dönemdi. Ocak 1981'de ise Güney Kore sermaye piyasasının uluslararasılaştırılmasına dönük olan yabancıların, Korea Fund ve Korea Europa Fund

gibi fonlar yoluyla dolaylı yatırımlarına izin verildi. Şubat 1990'da ABD-Güney Kore arasında finansal politika görüşmeleri başlatıldı ve oldukça yavaş ilerledi (ERDEM, 2002, ss.76-78).

Güney Kore finansal piyasasının dışa açılması ve kuralsızlaştırılması, tedrici ve yavaş yavaş tamamlanmasına rağmen, bu 1994-1997 döneminde çoğu kısa dönemli ve spekülative olan yabancı sermaye girişlerinde bir kabarmaya yo açtı; 1994-96 döneminde yabancıların hisse senedi yatırımlarında önemli artış gözlemlendi. 1994'ün başında ticari bankaların uluslararası finansal piyasalardan orta ve uzun dönemli borçlanmaları üzerindeki tavan indirilmezken kısa dönemli dövizle borçlanmaları üzerindeki tavanların kaldırılması, ticari bankaları, içerideki uzun-dönemli kredileri, kısa-dönemli kredilerle finanse etmeye zorladı. Kısa dönemli finansmanı cazip bulan ticari bankaların toplam yükümlülüklerinde kısa dönemlilerin payı, 1993'te % 65'ken, 1994'de % 79'a çıkmıştır. Ticari bankalar kısa-dönemli para piyasalarından ödünç aldıkları bu yabancı paraları kendi müşterilerine uzun dönemli krediler olarak verdikleri için, ciddi bir vade problemi ortaya çıkmıştır. Kısa-dönemli borçların sürekli döndürülemeyeceği ve kısa dönemli kredi olanaklarının uzun dönemli kullanılamayacağı finansal krizle ortaya çıkmıştır (ERDEM, 2002, ss.78-79).

Güney Kore'de gerçekleştirilen finansal liberalizasyonun bir sonucu olarak 24 finansal şirket, döviz işlemleri yapmada yeterli bulunan ticari bankalara dönüştürülmüştü. Böylece hem bankalar hem de banka dışı finansal kurumlar artmış ve çoğu ödünç vermeler dolar dışı yükümlülüklerden ibaret olmuştu. Yabancı para cinsinden borç, 1992'de toplam borcun % 9,8'i, 1996'da % 11,5'i, 1997'de % 16,4'ü olmuştu. Toplam borcun GSYİH'ya oranı da 1991'de % 130'dan, 1996'da % 15'e ve 1997'de % 175'e yükselmişti. Bu veriler dikkate alındığında, Kore'de gerçek toplam borç göstergelerinde, gerekse yabancı para cinsinden borç göstergelerinde krize doğru bir olumsuzlaşmanın olduğu görülmektedir. Bu yönüyle borç yapısındaki kötüleşme ekonomide olumsuzluğun başlıca göstergeleri arasında ele alınabilir.

Göstergeler dikkate alındığında ekonominin temellerinin özellikle 1994 – 1995 döneminde bozulmaya başladığı görülür. Fakat makroekonomik temeller tamamen güçlü gözüküyordu. Mali hesaplar dengede idi ve gerçekte 1993-1996 arasında GSYİH'nin yarısı kadar mali fazla bile veriyordu. Makroekonomik göstergelerden sadece CİB açığı

1995’de GSYİH’nin % 1,74’ünden, 1996’da % 4,42’sine yükselmişti. Reel döviz kuru istikrarlı, enflasyon oranı % 5 düzeylerinde ve tasarruf oranı % 30’un üzerindeydi. En olumsuz yapı bankacılık sektöründeki göstergelerden geliyordu (EMSEN, 2003, ss.90–91).

Güney Kore’nin krizden çok fazla etkilenmesinin altında uygun olmayan şartlarda alınan kısa vadeli krediler yatmaktadır. Hızlı büyümenin gerektirdiği tasarrufların önemli bir kısmının dolar faizinin, won faizinden daha düşük olması sebebiyle dolar cinsinden yapılması krizi davet etmiştir. Güney Kore’nin uygun olmayan şartlarda kredilere başvurması ve kredilerin kısa vadeli olması sıkıntıyı arttırmıştır. 1995 yılı ortalarında başlayan doların değer kazanması, Güney Kore’nin ihracatını diğer Güneydoğu Asya ülkeleri gibi olumsuz yönde etkilemiştir. 1996 yılında won’un dalgalanmaya bırakılması sonucunda won’un değer kaybetmesi G.Kore’yi sıkıntıya sokmuş ve 1997 yılında dört büyük holding iflas etme noktasına gelmiştir (KARLUK-TONUS-ÇATALBAŞ, s.4).

Şirket iflaslarındaki artış Güney Kore bankalarını ciddi şekilde tehdit etmekteydi. 11 büyük banka 33,5 milyar dolarda fazla olan 3 ve daha fazla aydır ödenmeyen kredilere sahip idiler. Gözlemciler bu miktarın 1997 sonuna doğru % 20’nin üzerine çıkacağını tahmin etmekteydi.

Kasım boyunca Güney Kore, dışarıya kaçan sermaye ve ödenmeyen kredilerle mücadele eden bankalarla uğraştı. Ulusal rezervlerin kayboluşu ve döviz kurundaki düşüş yardım için IMF’ye başvurmaya neden oldu (YÜZBAŞIOĞULLARI, 2001, s.28).

Kurtarma paketi 3 yıllık Stand by anlaşmasını gerektiriyordu. Bu paket IMF’den 21 milyar dolar, Dünya Bankasından 10 milyar dolar, Asya Bankasından 4 milyar dolar, Japonya’dan 10 milyar dolar, ABD’den 5 milyar dolar ve diğer gelişmiş ülkelere 1,25 milyar dolar kredi sağlamayı amaçlıyordu.

IMF yardımı, Güney Kore ekonomisine reform adı altında çok sayıda koşul getirdi. Bunların arasında bankacılık sistemini sağlamlaştırmak ve revizyondan geçirmek en önemlilerinden biriydi. Her nasılsa ülke 1997 yılı sonlarına kadar ağır finansal krize yüz yüze iken, çoğu fonlar 1998 başlamadan önce programa sokulmadı. Bunun sonucunda finansal piyasalar Güney Kore’yi negatif yönde etkilemeye devam etmiş, rezervler

daralmış, döviz kuru her geçen gün daha da düşmüş ve hisse fiyatları gün ve gün düşmeye devam etmiştir (YÜZBAŞIOĞULLARI, 2001, s.29).

423131. Güney Kore’de IMF Reform Programı

IMF’ye göre Güney Kore yıllar boyu hızla gelişerek bir sanayi ülkesi durumuna gelmiş, bu süreçte ekonominin aşırı ısınması yapısal sorunlarını arttırmıştır. Bu sorunların başında ekonomiye aşırı müdahalenin finans sistemini çökertmesi, banka ve işletmeler arasındaki sıkı ilişkiler nedeniyle banka denetimine ilişkin gerekli önlemler alınmadan sermaye hareketlerinde liberalleşmeye gidilmesi gelmektedir. 1997 yılının ikinci yarısında Asya finans krizinin yayılmasıyla, piyasalarda güvenin kaybolmasına bağlı olarak döviz rezervleri önemli ölçüde azalmış, IMF tarafından 4 Aralık 1997’de Kore’ye 15,5 milyar SDR tutarında yardım taahhüt edilmiştir. IMF’nin 4 Aralıkta yaptığı finansal yardıma esas olan başlangıç reform programı da diğer ülkelere benzer biçimde düzenlenmiştir. Programın içeriği şu şekilde sıralanabilir (IMF, 1998, s.30):

- Finansal sektöre kapsamlı bir yapısal değişim gerçeği vurgulanmıştır. Bu çerçevede zayıf finans kurumlarının tasfiyesi, sermayesi yetersiz bankalara sermaye aktarımı, bankaların daha sıkı denetimi, Merkez Bankasına bağımlılıkların azaltılması gibi düzenlemeler getirilmiştir.
- Mali önlemler ve vergi tabanının genişletilmesiyle GSYİH’nın yüzde 2’si düzeyinde tasarruf sağlanması hedeflenmiştir. IMF’ye göre bütçenin sağlayacağı olanaklar finans sektöründeki yapısal değişim maliyetlerinin karşılanmasını sağlayacak ve sağlam bir finans politikası uygulanmasını da destekleyecektir.
- Kriz ekonomisinde devlet, bankalar ve iş dünyası arasındaki şeffaf ve etkin olmayan ilişkilerin çözülmesini öngörmektedir. Bunun için raporların standardı, ekonomik başarı ve bilanço standartları yeniden düzenlenecek ve ekonomik başarı ölçütlerinin değerlendirilmesinde dışsal denetim mekanizması getirilecektir. Bu önlemlerle işletmeler arasında karşılıklı garanti verme uygulaması da kaldırılacaktır.

- Dış ticaretin liberalleşmesine yönelik önlemler alınacaktır. Bu önlemler dış ticarete sübvansiyonların süreç içinde kaldırılması ve bir program çerçevesinde ithalatta liberalizasyona ve çeşitlendirmeye gidilmesi olarak belirtilmektedir.
- Sermaye hareketlerinin liberalleşmesine yönelik önlemler alınacaktır. Bu çerçevede Kore para, hisse senedi ve menkul kıymet piyasaları dış sermaye akışına ve yabancı direkt yatırımlara açılacaktır.
- İş gücü piyasası reformu ile işgücünün yer değiştirmesi kolaylaşacaktır.
- Ekonomiye ve finans sistemine ilişkin verilerin yayılması ve açıklanması sağlanacaktır.

Bu politikaların sonucunda ise hem küresel talepteki düşme hem de fırlamaların günlük işlemlerini sürdürecek finansman sağlayamamaları nedeniyle pozisyonların daha da kötüleşti; şiddetli devalüasyonlar her yerde beklenen ihracat artışını sağlayamadı; bankaların durum da daha çok bozuldu; ithalat güçleşti likidite sorunu ile kriz derinleşmeye başladı (ERDEM, 2002, s.122).

Bunun üzerine Güney Kore IMF'nin koşullarından ayrılmaya başladı. Güney Kore'nin krize verdiği ilk tepkilerden biri ithalatı kısımdır; Ağustos 1998 itibariyle döviz rezervleri 41 milyar dolardır. Hükümet büyük fırlamaları birleşmeye ve aşırı kapasite sorunlarını çözmek için yeniden yapılanmaya zorlamıştır; daha çok yabancı mülkiyet taahhüt etmesine karşın, Microsoft'un Kore'nin en büyük yazılım firmasını almasını önerdi ve Kia Motors ve iki büyük bankanın yabancılara satılmasına direndi; finansal sektörde bankaların batık kredilerine kapatmaya ve küçük bankaları daha büyük olanlarla birleşmeye zorladı (ERDEM, 2002, s.122).

Kriz sonrasında yurt içi aktivite 1998'de belirgin bir şekilde düştü; reel GSYİH fonun öngördüğü % 2'lik daralmanın da ötesinde % 5 düştü, ancak 1998 sonunda başlangıçtaki düzeye gelmişti. Kriz önce 1997'nin son çeyreğinde % 2,2 olan işsizlik oranı 1999'un ilk çeyreğinde % 8,4'e çıkmıştır. Mevsimsel olarak ayarlanmış imalat sanayi indeksi 1997'nin

sonunda 116 iken, 1998'in ortasında 101,3'e düşmüş ve 1998'in sonunda da kriz öncesi seviyesine çıkmış ve 1999'un sonunda 144,9'luk seviyeye ulaşmıştır (EMSEN, 2003, s.93). Güney Kore ekonomisinin kriz sonrası dönemine ilişkin veriler tablo 34 de belirtilmiştir.

Tablo:34
Kriz Sonrası Temel Ekonomik Göstergeler (Güney Kore)

Yıl	GSYİH (Milyar \$)	Kişi Başına Gelir (\$)	Büyüme Oranı (%)	Enflasyon Oranı (%)	İhracat (Milyar \$)	İthalat (Milyar \$)
1999	533,5	11.450	9,4	0,8	145,2	116,8
2000	578,6	12.310	8,5	2,3	175,2	160,4
2001	600,5	12.685	3,8	4,1	150,4	141,0
2002	642,2	13.481	6,9	2,8	162,4	152,1
2003	662,1	13.815	3,1	3,5	193,8	178,8
2004	666,0	13.804	4,6	3,6	253,8	224,4

Kaynak: DTM, 2004f, s.2

Erişim: http://www.dtm.gov.tr/anl/raporlar/ASYA_AVUST/guneykore.doc (17.06.2005)

Krize ilk tepki ithalat düşüşü ile olmuş ve bunun paralelinde Cari İşlemler Bilançosu dengeye gelmiş, rezervler 1999 sonunda 74 milyar dolara ve 2000 başında 83,5 milyar dolara yükselmiştir. Kriz anında kurlar 1 dolar = 1800 won'dan 2000 yılında won'a gerilemiştir. Enflasyon oranı 1998'de % 7 ve 1999'da % 0,8 olmuştur. Kore'de finansal sektörü yapılandırma süreci oldukça yavaştı. Faiz oranları 1999'un sonunda kriz öncesi seviyesinin altına inmiş olmasına rağmen finansal kurumların yeniden yapılandırılmasında belirgin bir dirençle karşılaştırılmıştır. Hükümetin reform faaliyetleri ödemeler bilançosu ve dış finansman düzenlemelerine göre yavaş seyretmiştir (EMSEN, 2003, s.93).

4232. Asya Krizi'nden Küçük Boyutta Etkilenen Ülkelerin Durumu ve IMF'nin İktisadi İstikrar Tedbirleri

Asya Krizi'nden küçük boyutta etkilenen ülkeler Malezya, Tayvan, Singapur, Filipinler, İspanya, Çin ve Hong Kong olarak sıralanmaktadır.

42321. Malezya

Asya krizi, 1997 ortalarında Tayland'da başlamasının hemen ardından Malezya'da da sıçramış ve Temmuz ayında Malezya para birimi olan ringgite karşı spekülâtif ataklar yaşanmıştır. 1990 yılında 100 olan efektif reel kur endeksi 1997 Ocak-Temmuz döneminde 115-120 aralığında seyrederken, sonraki 6 ayda hızlı bir değer kaybı yaşayarak 1998 yılı Ocak ayında 75 seviyesine inmiştir.

Bunu hisse senetleri fiyatlarındaki düşüş izlemiştir. 1997 Nisan ayında 1200 puan olan Kuala Lumpur Menkul Kıymet Borsası (KLMKB) endeksi % 78,3 değer yitirerek Eylül ayında 260 puana gerilemiştir. Ringgit ve borsadaki aşırı değer kaybı, doğal olarak bankaların mali yapılarını zayıflatmış, pek çok banka batmış veya batma noktasına gelmiştir.

Bu arada Moodys ve Standard and Poor's ülkenin kredi notu düşürerek uluslararası piyasalardan borçlanabilmesini zorlaştırmıştır (DTM, 2000,s.2).

1997 ortalarına kadar yıllık ortalama %8 gibi bir oranla oldukça hızlı büyüyen Malezya, sanayisinin birinci hammadde kaynaklarının yeterliliği ve petrol üretiyor olmasından ötürü ithal petrol maliyetlerinin artışından etkilenmemesi, coğrafi avantajları, siyasi istikrarı v.s. gibi etkenlerden dolayı Asya ülkeleri içinde bu krizden en çabuk çıkabilecek ülkeler arasında değerlendirilmiştir.

Birçok ekonomik göstergenin Malezya'nın lehine olmasına rağmen, civar ülkelerde yaşanan ekonomik kriz Malezya'da özellikle döviz ve para piyasalarını etkilemiştir. Bunun temel nedenleri arasında Malezya'da ki ekonomik dinamiklerin ve uygulanan bazı yanlış politikaların etkisi de vardır. Bunun nedenleri şu şekilde sıralanabilir (DTM, 1998, ss.2-3):

- Uzun bir dönem süresince yüksek büyüme hızına sahip Malezya'da bu büyümenin devam edeceği gibi iyimser bir hava vardı. Hâlbuki büyüme ve enflasyon oranları arasındaki ilişki göz ardı edilmiştir. Ortalama % 8 büyüyen bir ekonomi, büyümenin maliyetini de ödemek durumundadır. Bu maliyet ise enflasyondur. Uzun yıllar enflasyon oranları yabancı sermayeyi de çekmek

amacıyla büyümenin tersine çok düşük rakamlarda tutulmuştur. Büyümenin maliyeti sürekli bir sonraki döneme kaydırılmıştır.

- Malezya ekonomisinin büyüme oranlarının etkileyici olmasına rağmen hızlı büyüme tam olarak hazmedilememiştir. Büyüme hızındaki oranlara karşı özel sektör tarafından atılan adımlar daha yavaş kalmıştır. Özel sektördeki iyimser beklenti, akılcı yatırımları engellemiş, talebin kuvvetli olması nedeniyle daha çok montaj üzerine dayalı sanayiler tercih edilmiş ve işin kolayına kaçılıp ithalat bağımlı bir yapılanmaya gidilmiştir.
- Kauçuk, palmiye yağı ve petrol gibi birincil maddeler dışında Malezya ekonomisi, sanayilerini destekleyecek temel girdiler yönünden zayıf durumdadır. Birçok hammadde ve /veya yarı mamul mallar ithalat yoluyla karşılanmaktadır. Malezya, imalat sanayini idame ettirmek için hala ithalata bağımlı durumdadır. Bu durumu telafi etmek için hatalı kararlar alınarak hammaddesi Malezya’da bulunmayan sektörlerde çok büyük yatırımlara girişilmiş ve yatırımlar ölü yatırım haline getirilmiştir. Örneğin, Malezya’da demir cevherleri bulunmamaktadır. Buna rağmen çok büyük paralar harcanarak siyasi çıkarlar için çok büyük demir-çelik fabrikaları kurulmuştur.
- Malezya’da toplam nüfus yaratılan iş hacmini karşılayamamıştır. İşgücü açığı mevcuttur. Nüfusun az olması gelişmeyi tesis eden yurt içi talebi de etkilemektedir. Bu nedenle gelişmeyi ihracat yoluyla tesis etmek durumundadırlar. Ancak, Malezya’nın civar ülkelerde aynı hammadde kaynakları ve aynı gelişme stratejilerine sahip olması, ufak bir kriz anında Malezya ekonomisini olumsuz etkilemektedir.
- İngilizlerin 1960’lı yılların başında Malezya’yı terk etmelerinden sonraki dönemlerde Malayların ülke ekonomisi içindeki payları % 3-4 civarında idi, ancak İngilizler tarafından şımartılan ve ekonomide güçlü olan Çinlilerin, Malaylara karşı olumsuz tavır takınmaları neticesinde ufak bir iç savaş yaşanmıştır. Bunun neticesinde, hükümet Malayların ekonomideki payını arttırmak için bazı gizli teşvik ve yardımlar, Malay firmalarını güçlü hale

getirmek için verilmiştir. Bu politikalar Malayları tam olarak tembelleştirmiş ve her şeyi devletten bekleyen bir zümre haline getirmiştir. Malay burjuvazi yaratma çabaları, yaratılan kaynakların kötü kullanılmasına ve çıkar karşılığı dağıtılmasına neden olmuştur. Malaylar maliyeti ne olursa olsun devlet tarafından verilen ihaleleri komisyon karşılığında yüksek yatırım maliyeti haline getirerek yabancılara aktarmışlardır. Bu durumlar yatırımların etkinliğini gölgelemiştir.

- Diğer bir neden olarak Malezya'nın dış ticaretinde ülke, mal ve döviz kuru çeşitlemesi yapmaması olarak gösterilebilir. Malezya'nın dış ticaretinde Japonya, Amerika, Singapur ve Kore etkin rol oynamaktadır. Ticaret bileşenlerini genişletmemesi Malezya'yı bir kaç ülke ve para birimine bağımlı kılmaktadır. İthalatı farklı kaynaklara yöneltmeyen Malezya yüksek ithalat maliyetleriyle karşılaşmıştır.
- Ekonomik krize neden olan diğer bir etken de yabancı sermayeye bağımlılıktır. Yabancı sermaye Malezya ekonomisinde oldukça önemli bir yer tutmaktadır. Özel sektörde sermaye birikimi yeterli değildir. Bu nedenle imalat sanayinde en sağlıklı büyüme şekillerinden biri olan öz sermaye ile büyüme yoluna gidilememektedir. Bu nedenle para ve finans piyasalarında meydana gelen kriz Malezya imalat sanayinde bir duraklama getirmiştir. Kısa vadeli ve /veya uzun vadeli sermaye girişi yapan yabancı sermayedarlar fonlarını Malezya dışına çıkardıkları için ciddi döviz sıkıntısı baş göstermiş ve döviz kuru istikrarı kaybolmuştur.
- Diğer bir neden uzun bir dönemdir hızlı büyüme oranlarına sahip, enflasyon oranlarının düşük gerçekleştiği Malezya ekonomisi, iyimser tavırlar sonucu ekonomik kriz habercisi olan bazı makro verileri dikkate almamış ve krizin başlarında da kriz masası derhal kurulmamıştır. Krizin kronikleşmesinden sonra oluşturulan komisyonlar geç kalınan önlemler olmuştur. Diğer bir etkenin de siyasilere ve üst düzey bürokratların ekonomiyi tam olarak değerlendirememeleri olarak gösterilmektedir. İyi giden ekonomide yönetimin

zayıflıkları göz ardı edilebilirken, kriz anına kadar karar alma birimlerinin liyakati daha da büyük önem arz etmektedir.

- Krizin Malezya’da etkili olmasının diğ er bir unsuru da mali piyasalarla imalat sanayi arasındaki ilişkinin sağlıklı olmaması ya da imalat sanayinin derinliğinin, mali piyasalarda bu sektörle işlem gö ren hisse senetleriyle paralel hareket etmemesidir. Borsaya kayıtlı şirketlerin hisse senetlerinin değ eri reklam vermek v.s. gibi nedenlerle suni olarak artmıştır. Bu geliş melerde söz konusu hisselerle olan talebin de oldukça etkisi vardır. Yaratılan değ erlendirme sanayinin yarattığı katma değ erin değ il, suni gündemlerle oluşturulan ortamın sonucudur. Hisse senetlerinin değ erinin yükselmesi sonucu bunu varlık olarak gösterip yabancı yatırımcılarla iş birliğ ine giren Malezyalı firmalar ciddi sıkıntılar ile karşı karşıya kalmıştır. Borsa birleş ik endeksi 1997 Mart’ında 1100 iken ciddi düş üş le 500 seviyesine inmiştir. Hükümet bu düş üş e engel olmak için borsaya para aktarmış ama aktarılan para piyasa tarafından emilmiş ve düş üş ü durduramamıştır. Bunun yanı sıra Bank Negara, ABD dolarının artış ını durdurabilmek için piyasalara sürekli döviz sürmüş se de döviz yeniden değ er kazanmaya başlamıştır.

Malezya’da yatırım ve üretim daha çok montaj sanayisine dayanmaktadır. Hükümet teknoloji transferini şart koşmakla birlikte istediğı başarıya ulaşamamıştır. Bu teknolojilere sahip diğ er ö lkeler teknoloji transferi konusunda isteksiz kalmışlardır. Bu nedenle, ö lkede üretimde ve yatırımlarda derinlik bulunmamaktadır.

1997 yılında tüm bölge ö lkeleri ile birlikte ekonomik yavaşlama gösteren ve önemli ölçüde bir küçölme ile karşı karşıya kalan Malezya hükümeti 1 Eylül 1998 tarihinde uluslararası çevrelerde oldukça tartışılan sermaye üzerinde bir dizi kontrol kararı almıştır.

Kriz ö ncesinde Malezya ekonomisine ait temel makroekonomik verilerin sağlıklı olması, kararın alınmasını kolaylaştırıcı bir etken olmuştur. Krizle birlikte ringgitin aşırı değ er kaybetmesinin en önemli sebeplerinden biride Singapur kaynaklı spekül atörlerin yüksek faiz teklif ederek topladıkları ringgiti devalüasyon beklentisi ile düşük fiyata satmaları olmuştur. Malezya bankaları bir anda ringgit sıkıntısı çekmeye başlamıştır. Bunu

önlemek amacıyla Malezya hükümeti yurt dışına çıkan ringgitin 1 ay içerisinde dönmemesi durumunda bir daha yurda dönmesine izin verilmeyeceğini ilan etmiştir. Malezya'ya dönen fonların da belirli hesaplarda bir yıl tutulmasına karar verilmiştir. Daha sonra 1999 yılının Şubat ayında bu zorunluluk ilkesi yumuşatılarak ringgitin dolar karşısındaki değeri, o zamanki piyasa değerinin biraz üzerinde 1\$=3.80 ringgit olarak belirlenmiş ve sabit kur uygulamasına geçilmiştir.

Kuala Lumpur Menkul Kıymet Borsası'nın hızlı düşüşüne önemli rol oynayan etkenlerden biri de, yine Singapur merkezli aracı kurumların açığa satış yapmaları olmuştur. Aracı kuruluşların müşterilerine ait hisseleri ellerinde tutma hakkı ve KLMKB dışında işlem gerçekleştirilebilmesinin iptali ile bu durumda bertaraf edilmiştir.

Bankacılık krizi aşabilmesine yönelik olarak Malezya'da devlet tarafından yeni kurumlar oluşturulmuştur. Bankaların sermaye yapılarını güçlendirmek amacıyla oluşturulan bir kurum 1999 yılında bankalara 20 milyar ringgitlik bir taze sermaye sağlanmıştır. İkinci bir kurum ise bankacılık sektörünün güçlendirilmesi amacıyla bankaların batık kredilerini satın alarak, finansal kredileri yasal çerçevesinde hayata döndürmek ve şirketlere idari düzeyde yeterlilik kazandırmak olmuştur. Sonuç olarak Malezya sorunlu bankalara el koymak yerine yapılarını güçlendirerek batık kredilerin yeniden sisteme dönmesini sağlamıştır.

Bu kurumlar 2001 Mart ayı itibariyle, kendilerine devredilen kurumsal borçların % 72'sini çözüme kavuşturmuştur.

Bu düzenlemeler sonucunda para birimi istikrara kavuşmuş, borsa endeksi yükselmeye başlamış ve 1998 yılında % 74 gerileyen ekonomi 1999 ve 2000 yıllarında sırasıyla % 6,1 ve % 8,5 büyüme kaydetmiş olduğu tablo 35'deki verilerden de görülebilmektedir (DTM, 2002, ss.2-3).

Tablo:35
Kriz Sonrası Temel Ekonomik Göstergeler (Malezya)

Yıl	GSYİH (Milyar \$)	Kişi Başına Gelir (\$)	Büyüme Oranı (%)	Enflasyon Oranı (%)	İhracat (Milyar \$)	İthalat (Milyar \$)
1997	72,5	3,166	7,3	2,7	56,8	56,8
1998	74,5	3,179	7,4	53	75,4	60,0
1999	79,1	3,490	6,1	2,8	84,1	61,5
2000	90,2	3,870	85	15	98,4	77,6
2001	88,0	3,660	0,3	1,4	88,0	69,6
2002	94,9	3,870	4,1	1,8	934	75,2
2003	103,7	4,080	5,3	1,2	98,4	74,4
2004	117,8	4,619	7,1	1,5	126,0	990

Kaynak: DTM, 2004e, s.2

Erişim: http://www.dtm.gov.tr/anl/raporlar/ASYA_AVUST/Malezya.doc (21.02.2005)

Asya ekonomik kriziyle karşılaşan Malezya hükümeti önce kamu personelinin maaşlarını düşürme yoluna gitmiş ve özel sektörden de bu yönde gayret sarf etmesini istemiştir. Bunun yanı sıra ülkede çalışmakta olan yabancı işçilerin geri gönderilmesine yönelik özel sektöre telkinde bulunmuşlardır. Bankaların ve finans kurumlarının iflas etmemeleri için banka birleştirme çabalarına girişmiş, tüketici kredileri durdurulmuş ve yine de kredi vermeye devam etmekte olan finans kurumlarının kredi faizleri yükseltilmiştir. Hükümet zorunlu olanlar dışında bütün inşaat ve telekomünikasyon, enerji, savunma ve diğer projeleri askıya almıştır. Kamu açığını azaltmak için 1998 yılında dış gezilerin çoğu ertelenmiştir.

Kriz döneminde Malezya'da 1997 Temmuz ayından 20 Ocak 1998'e kadar devalüasyon oranı % 84'e ulaşmıştır. Temmuz ayı başında 1100 olan KLSE (Kuala Lumpur Stock Exchange) Bileşik Endeksi Kasım ayında biraz yükselmiş fakat daha sonra 600 sınırının altına düşmüştür.

Sokaktaki insan uzun süre kriz durumunun farkına varamamıştır. Bunun nedeni; ülkede uzun yıllar boyunca düşük enflasyon oranlarının yaşanması ve sürekli büyüme ile gelen rehabetin uzun bir dönem almasıdır. Bu durum halk tarafından fark edilince ise ringgit alanlar dolar almak için çaba sarf etmişlerdir ve alış-veriş merkezlerinde temel gıda maddelerine olan talep artmıştır. Stratejik mallar olan şeker, pirinç, tavuk, sığır eti, sıvı yağ, süt ve süt tozu, un, petrol ürünleri gibi malların fiyatları hükümet tarafından 2 Ocak 1998 tarihine kadar sabit tutulmuş, bu tarihten sonra fiyatlarda bir miktar artışa izin verilmiştir (DTM,1998, s.5).

423211. Malezya'nın IMF İle İlişkisi

Daha önceki bölümlerde de ifade edildiği gibi, temmuz ayı başında Tayland bahtının dalgalanmasıyla başlayan kriz çok kısa sürede diğer bölge ülkelerine de yayılarak etkisi altına almıştır. Malezya'da bu krizden etkilenmiş ve Ağustos ayı sonuna doğru % 10 değer kaybeden ringgit'in değer kaybı alınan tüm tedbirlere rağmen değer kaybını durdurmak mümkün olmamış, Aralık ayı sonu da, ringgit'in değer kaybı yaklaşık % 30 oranında gerçekleşmiş ve aynı zamanda Malezya'nın Menkul Kıymetler Borsası dolar cinsinden yaklaşık % 70 düşüş yaşamıştır (ŞAHBAZ, 2003, ss.80-81).

Yaşanan krizle birlikte Tayland, Endonezya ve Güney Kore'nin IMF yardımlarını kabul etmesine karşın Malezya bunu reddetmiştir. Başkan Mahathir ilk önce borsadaki düşüşlerin ve ringgit değerindeki gerilemelerin spekülasyonların eylemlerine bağlamış ve uluslararası finans piyasalarına ağır suçlamalar yöneltmiştir. Bu nedenle Malezya hükümeti IMF programlarını uygulamayacağını hazırladıkları programlarını uygulamayacaklarını kendilerinin hazırladıkları programları uygulayacaklarını açıklamıştır (DTM, 2002a).

Malezya, krizden etkilenen diğer bölge ülkelerine göre biraz daha başarılı görünse de IMF yetkilileri Malezya'nın kriz öncesi makroekonomik verilerinin diğer ülkelere göre daha iyi durumda olduğunu, sermaye kontrollerinin uygulamaya başlandığı dönemde zaten diğer ülkelerde de krizin aşılmakta olduğuna dair sinyallerin alınmaya başlandığı ve sermaye kontrolleri haricinde Malezya'da uygulanan diğer politikaların da IMF uygulamalarına benzediği yönünde görüşler ileri sürerek, Malezya'nın baş ağrısının abartılmaması veya diğer ülkelere daha başarılıymış gibi gösterilmemesi gerektiğini

savunmaktadır. Hatta daha ileri gidilerek, Malezya başkanı Dr. Mahatir Muhammed'in batıya ve uluslararası spekülâtorlere karşı aldığı tutumun aslında politik manevra olduğu ve başkan yardımcısının o dönemde görevden alınması sonrası ülkede yaşanan olayların bastırılması amacıyla kullanıldığı iddia edilmektedir.

Diğer tarafta Malezya başkanı Dr. Muhammed ise sermaye kontrolü uygulamasıyla dünya ekonomisine büyük bir katkıda bulunduklarını iddia etmektedir. Kriz öncesinde makroekonomik verilerinde çok olumsuz bir durum yaşanmamasına rağmen ringgite yönelik ataklardan spekülâtorleri sorumlu tutan Dr. Muhammed, Malezya sermaye kontrolü uygulamasından sonra diğer ülkelerin de benzer uygulamalara girişilmesinden korkan spekülâtörün hemen hemen aynı tarihlerde bölge ülkelerinin para birimlerine karşı spekülasyonlarına son verdiklerini ve ancak bundan sonra bu ülkelerin ekonomilerinde bir canlanma görüldüğünü ifade etmiştir. Dr. Muhammed kendilerinin sermaye kontrolleri uygulamaya başladıkları tarihte batılı medya organlarında yer alan krizin devam edeceğine dair yorumları da IMF'nin o tarihte zaten krizin atlatılmaya başlandığına dair eleştirilerine cevap olarak ileri sürülmektedir.

Aynı dönemde, ABD'de yerleşik Long Term Capital Management Fund isimli yatırım kuruluşunun iflas etmesi üzerine bankalar bu tür fonlara kredi vermeyi yavaşlatmış, dolayısıyla bu tür fonların gelişmekte olan ülkelerdeki spekülâtif yatırımları da durmuştur. IMF programlarının harfîyen uygulanmaması durumunda spekülâtif atakla karşı karşıya kalma korkusundan kurtulan bölge ülkeleri IMF politikalarından sapma göstererek faizleri düşürmüş, bütçe fazlası oluşturulması yönündeki gayretlerinde gevşeme gözlenmiştir.

Uluslararası kredilendirme kuruluşları tarafından düşürülen kredi notu Malezya'nın yurtdışı piyasalarından borç bulmasını oldukça güçleştirmiştir. Ancak % 40'a varan tasarruf oranı sayesinde Malezya'nın dış borç temin etme ihtiyacı fazla olmamıştır. Diğer taraftan Japonya'nın sağladığı birkaç milyar dolarlık düşük faizli krediler oldukça faydalı olmuştur. Ayrıca Japon hükümeti Malezya tarafından gerçekleştirilecek herhangi bir tahvil ihracına da garanti vermeyi teklif etmiştir.

Malezya'nın dış piyasalar da yeniden tahvil ihracı denemesi ancak 1999 yılında gerçekleşebilmiştir. Amerikan piyasasına yapılan kriz sonrası ilk tahvil ihracı beklenenden üç kat fazla ilgi görmüştür (DTM, 2002, s.3).

Malezya Hükümeti IMF programını uygulamayacağını belirtip, 1998'de açıkladığı istikrar paketinin içeriği ise şöyledir (DTM, 2002a):

Kamu Sektörü: Devletçe yapılacak harcamalar 1998 yılında % 18 oranında kalarak, 1998 yılı bütçesinde öngörülen 59,1 milyar ringgitlik harcama 10,5 milyar ringgit azaltılması planlanmıştır. Bunun sonucu, GSMH'nin büyüme hızı 1998'de azami %5 oranında gerçekleşebilecektir.

Döviz gelirinin artırılması için yürütülen çabalar yoğunlaştırılacak, bu çerçevede önemli ithalat kalemlerinde kesintiye gidilecektir. Önemli döviz girdisi sağlamayan dış yatırımlar askıya alınacaktır. Cari açıklar, GSMH'nin %3'ünü aşmayacaktır.

Bankacılık Sektörü: Bankaların şüpheli alacaklar tanımlaması yeniden düzenlenecek, bu alanda daha geniş ölçüde saydamlık getirilmesini sağlayacak kurallar yürürlüğe sokulacaktır. Üç ay zarfında geri alınmayan kredi geri ödemeleri non performing olarak nitelendirilecektir. Bankaların tahsil edilmeyecek alacaklarını beyan suretiyle kamuoyuna açıklamalarını sağlayacak düzenlemeler getirilecektir. Bankalar genel karşılıklarını, toplam kredilerine oranla % 1'den % 1,5' a çıkaracaklardır. Bankalar kredi açarken, bunların ileri teknoloji ve döviz girdisi yaratan alanlara verilmesine öncelik vereceklerdir.

Bankalar hiçbir şekilde kurtarma çabalarına katkıda bulunmayacaklardı. Zor durumdaki firmalara verilecek kredilere sadece nakit akımı sorunları, göz önünde tutulacaktır. Bankalar önceden saptayacakları kredi puanlarını titizlikle uygulayacaktır. Böylelikle aşırı kredi genişlemesi kontrol altına alınacaktır.

Özel Sektör: Özel sektör, saydamlığın sağlamasına, iyi yönetimin yerleştirilmesine dikkat edecek, gereksiz harcamalarını kesecek, bu çerçeve tasarrufa önem verecek ve yatırımcılara her türlü bilgiyi vereceklerdir. Özel sektörün yeniden yapılanma önerileri devletçe titizlikle kontrol edilecektir. Borsaya yeni kayıt işlemleri kabul edilmeyecektir.

Malezya’da faizler keskin şekilde düşürülerek paranın yurtdışına çıkışı yasaklanmıştır. Daha sonra ise spekülatif sermaye hareketlerine kısıtlamalar getirilerek dalgalanmalar önemli ölçüde engellenmiştir. Sermaye kısıtlamasında özellikle kısa vadeli sermaye girişleri hedef alınmıştır.

Krizden hemen sonra 1998 yılında yüzde 7,4 oranında küçülen Malezya ekonomisi 1999, 2000, 2001 yıllarında ortalama % 5 oranında büyüyerek, IMF programını uygulayan Endonezya ve Tayland’dan daha hızlı bir büyüme sergilemiştir. Malezya’nın kriz sonrasında cari işlemler dengesi de IMF programını uygulayan üç ülkeden daha iyi durumdadır.

Sonuç olarak, Malezya IMF programını reddetmiş ve IMF programını uygulayan ülkelerden daha iyi bir ekonomik performans göstermiştir.

42332. Tayvan

Tayvan dünyanın 14. büyük GSYİH’na (001:287 milyar dolar) ve 3.büyük döviz rezervlerine (2001:100 milyar dolar) sahip önemli bir Güneydoğu Asya ülkesidir. 1991 yılında kişi başına düşen gelir 8.992 dolar iken, 2001 yılında 12.876 dolara ulaşmıştır. Son 30 yıl içerisinde yıllık ortalama büyüme oranı % 8’i bulmuştur. Aynı hızda büyüyen ihracat, Tayvan ekonomisinin gelişmesinde önemli bir itici güç olmuştur.

Tayvan’ın ekonomi tarihine bakıldığında, 1950’li yıllarda az gelişmiş bir tarım ekonomisine sahip olan ülkenin, günümüzde ileri teknoloji ürünleri üreten bir ekonomik güce dönüştüğü görülmektedir. 50 yıllık ekonomik kalkınma tarihinde Tayland’ın ekonomisi, bazı yerel sektörlerin önemini kaybetmesi, diğerinin ise daha fazla önem kazanması ve ayrıca uluslararası rekabetin sonucu olarak aşamalı bir değişim yaşamıştır (GÜLEÇ, 2002, s.1).

Güneydoğu Asya’da finansal ekonomik dönem 1990’ların sonunda şekillenmeye başlamıştır. Bölgede vadeli işlem piyasası ortaya çıkmış, döviz kuru faiz ve hisse senedi işlemlerinin ticareti aşamalı olarak artış göstermiştir. Nakit alışverişlerin yerine geçen kredi kartı ile alışverişler, internet üzerinden elektronik ticaret, finansal servis sektörünün

hızla gelişmesini sağlamıştır. Daha da önemlisi artan finansal liberalleşme ve globalizasyon bölge ekonomileriyle birlikte Tayvan ekonomisini bağımsız tek bir olayın zincirleme reaksiyonu tetiklediği bir yapıya dönüştürmüştür (GÜLEÇ, 2002, s.4).

1997 yılı temmuz ayı başlarında ortaya çıkan Güneydoğu Asya krizi öncesinde başarılı bir görüntü çizen Tayvan ekonomisinin de 1990'da gayri menkul ve hisse senedi piyasalarının zayıf kalmalarına rağmen, diğer endüstriler sürekli olarak büyümüşlerdir. Tayvan güçlü bir ekonomiye sahip olup, bölge ülkeleri arasında kişi başına milli geliri en büyük dördüncü (satın alma gücü paritesine göre 1996 ılı için 17.720 ABD doları) ülkedir. Tayvan, Asya ekonomik krizine kadar geçen 26 yılda ortalama % 8,3 oranında büyüme hızı gerçekleştirmiştir. 1997 yılında ise krizden zayıf oranda etkilenen Tayvan'da büyüme oranı % 6,8 olarak gerçekleşmiş olduğu tablo 3 verilerinde belirtilmiştir (DTM, 2004, S.11).

Tablo:36

Asya Krizi Öncesi Tayvan'ın Makroekonomik Göstergeleri

	Büyüme Oranı (%)	İşsizlik Oranı (%)	Enflasyon Oranı (%)	İhracat Artış Hızı (%)	Ticaret Fazlası (Milyon ABD Doları)
1995	6,0	1,8	1,7	12,7	5.470
1996	5,7	2,6	3,1	7,0	11.030
1997	6,8	2,7	0,6	9,0	7.220

Kaynak: GÜLEÇ,2002, s.5

Cari işlemler dengesinde kaydedilen fazlalık açısından yine Tayvan, Singapur'dan sonra bölgede ikinci sırada gelmektedir. Cari işlemler fazlası 1996 yılında GSYİH'nın % 5,2'sini teşkil etmiştir. Dış ticaret dengesi sürekli olarak artıdadır. Tayvan'ın döviz rezervleri yaklaşık 90 milyar ABD doları, dış borcu ise 100 milyon ABD doları gibi düşük bir düzeydedir. Kısa vadeli borçları Haziran 1997'de döviz rezervlerinin yaklaşık % 25'i seviyesindedir. Bu açıdan da Çin'den sonra ikincidir. Krizin hemen öncesinde yabancı bankalara olan kısa ve uzun vadeli borçlarının toplamı GSYİH'nın % 10'nu oluşturmuştur.

Ekonomisinde orta ölçekli firmaların ağırlığı dikkati çekmektedir. Krizden etkilenen diğer ülkelerden farklı olarak kaynak israfı dikkati çekmemektedir.

Doğu Asya ülkelerin ekonomilerinin büyümesinde, tasarruf ve yatırımların önemli katkıları bulunmaktadır. Tayvan'da 1990-1996 yılları arasında yurt içi tasarruflarının GSYİH'ya oranı ortalama % 34, sabit yatırımlarının oranı ise ortalama % 40 düzeyinde gerçekleşmiştir (DTM,2004, s.11).

423221. Krizin Tayvan Ekonomisi Üzerindeki Etkileri

Bölgedeki kriz Tayvan ekonomisi üzerinde de etkiler oluşturmuştur. Ancak bu etkilere bakıldığında, bölge ülkelere kıyasla Tayvan'ın ekonomik krizden daha az etkilendiği görülmektedir (GÜLEÇ,2002, ss.5-6):

Ekonomik Büyüme Oranında Azalma: 1997 yılında % 6,8'lik büyüme oranı yakalayan Tayvan ekonomisi, 1998 yılında % 5,3 oranında büyümüştür.

Endüstri Sektörü Büyüme Oranında Düşüş: 1998 yılının ilk yarısında endüstriyel üretim 1997 yılında bir önceki yıla göre büyüme oranı ise % 6,9'dur.

İhracatta Azalma: 1998 yılının Ocak–Ağustos döneminde Tayvan'ın ticaret fazlası, 1997 yılının aynı dönemindeki 44 milyar dolarlık düzeyinden 3,6 milyar dolara düşmüştür. İhracata dayalı bir ekonomisi olan Tayvan'ın Güneydoğu Asya ülkelerinde ihracatı 1996 yılındaki % 50'lik seviyesinden 1998 yılı ilk çeyreğinde % 46'ya düşmüştür.

Tayvan Doların Değer Kaybı: 1997 Temmuz ayı ile 1998 yılı Ağustos ayı arasındaki dönemde Yeni Tayland doları, ABD Dolarına karşı % 24,4 değer kaybetmiştir.

Menkul Kıymetler Borsası Endeksindeki Düşüş: 1997 yılının 3.çeyreği ile 1998 yılının 2.çeyreği arasında Tayvan Menkul Kıymetler Borsa Endeksi % 16,4 oranında düşmüştür.

İşsizlik Oranında Artış: Tayvan'ın işsizlik oranı az miktarda artmıştır. Enflasyon oranındaki artış da küçük ölçüdedir.

Bu ekonomik göstergeler Tayvan'ın diğer Güneydoğu Asya ülkelerine kıyasla ekonomik krizden daha az etkilendiğini göstermektedir. Bu durumun bir dizi ekonomik sebebi vardır (GÜLEÇ, 202, s.7):

Sağlıklı Makroekonomik Koşullar: Güneydoğu Asya ülkelerini etkisi altına alan finans krizi Tayvan'ın makroekonomik temellerini de doğrudan etkilemiştir. Ancak 1998 yılının ilk çeyreğindeki ihracat düşüşü dışında Tayvan'ın endüstriyel üretiminde azalma olmamış, enflasyon, işsizlik oranı, yatırım koşulları ve ticaret rakamlarında, diğer Güneydoğu Asya ülkelerindeki gelişmelere kıyasla ciddi bir bozulma görülmemiştir.

Dış Borçsuz Ekonomi: Güneydoğu Asya'daki birçok ülkenin dış borç yükü yüksek seviyededir. 1997 yılında bölge ülkelerinin önemli bir kısmında dış borçların döviz rezervlerine oranı ve kısa vadeli dış borçların toplam dış borçlar içerisindeki payı yüksek düzeydedir.

Finansal Kuruluşların Geri Dönme Riski Taşıyan Kredilerinin Az Olması: 1997 yılında geri dönme riski taşıyan kredilerin toplam kredilere oranı Tayland'da % 18, Endonezya'da % 16, Malezya'da % 15, Filipinlerde % 13'tür. Bu ülkeler finansal krizden en çok zarar gören ülkelerdir. Tayvan için bu oran sadece % 4 düzeyindedir.

Küçük ve Orta Ölçekli İşletmelerin Kolay Uyum Sağlama İmkânı: Tayvan dış ticaretinin gelişmesinde önemli rol oynamış olan KOBİ'ler Tayvan'daki işletmelerin yaklaşık % 98'ini oluşturmaktadır. KOBİ'lerin esnek yapıları ve değişen koşullara hızlı uyum sağlayabilme imkânları ekonomik risklerden kaçınabilmelerini sağlamıştır. Kriz sırasında sadece az sayıda büyük firma sağlıksız finansal yapıları sebebiyle iflas etmiştir. Ancak, KOBİ'ler Tayvan ekonomisinin rekabet gücünün sürdürülebilmesine büyük katkıda bulunmuşlardır.

Ekonomi Yönteminin Krizi Aşmaya Yönelik Tutumu: Tayvan hükümeti finansal kriz esnasında idari önlemler uygulamak yerine, genel olarak serbest piyasa mekanizmasının işleyişine müdahale etmemeyi tercih etmiştir. Örneğin, ekonomi yöntemi, ABD dolarının kullanımındaki artışla birlikte Yeni Tayvan Dolarındaki keskin düşüşe piyasa operasyonlarıyla müdahale etmemeyi tercih etmiştir. Borsa endeksindeki hızlı düşüşe ise,

istikrar fonunu kullanarak engel olmaya çalışmıştır. Yabancı yatırımcıların açığa satış yaparak spekülasyon yapmalarının önüne geçmek için finansal aracı kuruluşların usule aykırı işlemlerini sıkı denetime tabi tutmuştur.

Buna rağmen Tayvan para birimi 20 Ocak 1997, 21 Ocak 1998 tarihleri arasında ABD doları karşısında % 21,8 oranında değer kaybetmiştir. 21 Ocak 1998 tarihi itibarıyla de Tayvan borsasında 1997 yılı sonuna göre % 4,1 oranında düşüş gözlenmiştir (DTM, 2004, s.11).

Gayri Safi Yurt İçi Hasılanın (2003) çok büyük bir bölümü (% 67) hizmet sektörünün, % 30'unu sanayi ve geri küçük bir payı ise tarım sektöründen sağlayan (DTM, 2003, s.2) Tayvan ekonomisine alt Asya krizi sonrası, makroekonomik göstergeler tablo 37'de belirtilmiştir.

Tablo:37

Asya Krizi Sonrası Tayvan'ın Temel Ekonomik Göstergeleri

Yıl	GSYİH (Milyar \$)	Kişi Başına Gelir (\$)	Büyüme Oranı (%)	Enflasyon Oranı (%)	İhracat (Milyar \$)	İthalat (Milyar \$)
1998	267,2	12.256	4,6	1,7	110,2	99,9
1999	287,9	13.027	5,4	0,2	121,1	106,1
2000	309,4	13.905	5,9	1,2	147,6	133,5
2001	282,3	12.603	-1,9	0	122,1	101,8
2002	271,9	12.916	3,5	-0,2	130,6	112,5
2003	286,2	13.157	-	-0,3	144,2	127,2

Kaynak: DTM, 2003, s.2

Erişim: http://www:dtm.gov.tr/anl/raporlar/ASYA_AVUST/Tayvan.doc (14.12.2005)

1950'lerde tarım ürünleri, 1960'lı yıllarda ise işgücü yoğun ürünlerin önemli bir ihracatçısı olan Tayvan, 1980'lerden itibaren üretimini ve ihracatını sermaye ve teknoloji yoğun ürünlere odaklamıştır. Bu sürecin sonunda, 1950'li yıllarda az gelişmiş bir tarım ekonomisine sahip olan Tayvan'ın, günümüzde ileri teknoloji ürünlerini üreten bir ekonomik güce dönüştüğü görülmektedir.

2001 yılında ulaştığı 123 milyar dolarlık ihracat ve 107 milyar dolarlık ithalat büyüklüğü ile Tayvan önemli bir uluslararası bir ticari güç olarak istikrarlı bir şekilde gelişimini sürdürmektedir (GÜLEÇ, 2002, s.10).

42323.Singapur

Kişi başına düşen milli geliri birçok sanayileşmiş ülkeden daha yüksek bir seviyede olan Singapur istikrarlı bir şekilde büyüyen ve Doğu Asya ülkeleri arasında oldukça gelişmiş bir finans sektörüne sahiptir. Singapur'da krizin etkileri diğer ülkelere rağmen daha az hissedilmiştir. Bölge ülkeleriyle önemli ticari ve ekonomik ağırları olan Singapur'un bu ülkelerle ihracatta rakip durumda olduğu alanlarda Singapur Dolarındaki değer kaybı diğerlerinden daha az olması nedeniyle dezavantajlı duruma düşmesi üzerine hükümet söz konusu ülkeleri elde ettiği fiyat avantajına karşı, verimliliği arttırıcı ve maliyetleri düşürücü tedbirler almıştır.

Yukarıda belirtildiği gibi Singapur'da bölge ülkelerine benzer bir kriz ortamı bulunmamakta ve dolayısıyla hükümet tarafından pek fazla bir çalışma yapılamamıştır. Yapılan çalışmalarda daha ziyade, bölge ülkelerine yardım yapılmasına ve krizin sona erdirilmesine ve tekrar benzeri krizlerin yaşanmamasına yöneliktir.

Singapur'da fiyat istikrarı alışlageldiği gibi devam etmiştir. Diğer ülkelerle karşılaştırıldığında kalifiye işgücüne sahip bulunmaktadır. Yine bölge içinde yolsuzluğun en az görüldüğü, bankaların iyi denetim altına alındığı ülke konumundadır. Bölgedeki en sağlam ekonomiye ve en esnek piyasalara sahip Singapur'un ulusal parası da dolar karşısında en az değer kaybeden para olmuştur. Singapur Doları ABD dolarına karşı % 16-17 civarında değer kaybına uğramış bulunmaktadır.

Ayrıca Singapur'un cari işlemler dengesi 1997 yılında GSYİH'nın % 15'i oranında fazla vermiştir. Diğer ülkelere göre temiz bir hükümete, iyi düzenlenmiş bir mali sektöre, güvenilir bir hukuk sistemine sahip Singapur'da kamunun ekonomideki ağırlığı büyük olduğu halde kamuya ait işletmeler kar etmek amacıyla çalıştırılmaktadır. Devlet müdahalesinin varlığına rağmen ekonomi nispeten açık ve liberaldir. Singapur'un zayıf yanı ise, iç piyasasının yeterince büyük olmamasıdır. Buna rağmen Singapur'da döviz krizi

yaşanmamasının en önemli nedenleri arasında Singapur'un hizmet ticareti yoğun bir ülke olmasıdır.

Japonya'da olduğu gibi Singapur'da da krizden en çok imalat sanayi etkilenmiş, hükümet tarafından orta ve küçük firmalara yardım çalışmaları başlatılmıştır.

Singapur'un diğer bölge ülkelerinden idari ve ekonomik alanlarda önemli farklılıkları bulunmaktadır. Singapur dolarının ABD dolarının yerine, bir para sepetine bağlı olması, Singapur dolarına esnek bir yapı kazandırmış ve kur değişikliklerini daha kolay absorbe etmesini sağlamıştır.

Singapur'da faiz oranlarının düşük olması, firmaların ABD doları borçlanmasını önlemiştir. Nitekim, kriz başladığında Singapurlu firmaların ABD doları üzerinden dış borcu bulunmamaktaydı. Diğer taraftan, Singapur'un dış ödemeleri dengede ve bütçe fazlası vermekte, yaklaşık 75 milyar ABD Doları rezervi bulunmaktadır. Bu nedenle devletin dış borcu bulunmamaktadır.

Borçların öz sermayeye dönüştürülmesi suretiyle bazı durumlarda alacaklılar şirketlerde hisse senedi sahibi olabileceklerdir. Yabancılar özellikle kriz süresince gerileyen varlık değerlerinden istifade ederek, şirket satın almak yolunda fırsat kollayacaklardır. Nitekim Singapur bile böyle bir arayış içindedir.

Krizin başlangıcında, bütün ülke borsalarında görüldüğü gibi, Singapur Menkul Kıymetler Borsası'nda da önemli bir düşüş yaşanmış, ancak borsa kısa sürede toparlanmıştır. Krizin başlangıcından 1998 yılı Ocak ayına kadar Endonezya Rupiah'ının ABD Doları karşısındaki değer kaybı % 59, Malezya Ringgit'inin % 37, Tayland Baht'ının % 47, Filipinler Pezo'sunun % 27 olmuşken, Singapur Doları'nın ABD Doları karşısındaki değer kaybı % 16 civarında kalmıştır (ACAR-YAVUZ, 1998, ss.271-272; DTM, 2004, ss.11-12).

Kriz dönemi sonrasındaki ekonomik verileri içeren tablo 38'den de anlaşılacağı üzere Singapur ekonomisinin buraya kadar belirtilen unsurlara bağlı olarak Güneydoğu Asya krizinden ciddi bir şekilde etkilenmemiş bulunmaktadır.

Tablo:38
Temel Ekonomik Göstergeler (Singapur)

Yıl	GSYİH (Milyar \$)	Kişi Başına Gelir (\$)	Büyüme Oranı (%)	Enflasyon Oranı (%)	İhracat (Milyar \$)	İthalat (Milyar \$)
1997	94,5	26.250	8,6	2,0	125,7	124,6
1998	82,2	22.216	-0,1	-0,3	110,6	95,8
1999	82,4	21.179	6,8	0,0	116,5	104,6
2000	92,6	23.175	9,7	1,3	139,9	127,6
2001	86,0	20.878	-1,9	1,0	124,4	109,7
2002	88,3	21.119	2,2	-0,4	128,4	109,8
2003	91,3	21.738	1,1	0,5	148,0	123,5

Kaynak: DTM, 2004c, s.2

Erişim: http://www.dtm.gov.tr/anl/raporlar/ASYA_AVUST/Singapur..doc (12.12.2005)

42231. Singapur’da Reform Uygulamaları

Singapur’un 1997’deki 7,8 olan büyüme hızı 1998’de keskin bir düşüşle % 1,5’e düşmüştür. Bunun iki sebebi vardır: Birincisi, diğer Asya ülkelerinin talebinin gelir etkisi nedeniyle düşmesi, diğer ise Singapur dolarının Asya ülkelerinin parası karşısında göreceli olarak değer kazanmasıdır. Diğer bir sebepte, Singapur’daki işçi ücretlerinin diğer Asya ülkelerine göre 1993’ten bu yana % 70 civarında artmasıdır. Toplam talebin 3 te 2 ‘sinin yurt dışından olduğu düşünülürse bu etki oldukça ciddidir.

Singapur hükümeti kısa ve uzun dönemli önerileri içeren bir politika paketi hazırlamıştır. Kısa dönemli çözümün en önemli ayağı işçilik maliyetinin % 15 düşürülmesidir. Bunun bir kısmı işçi ücretlerinden devlete yapılan kesintilerin kısılması ve işçi ücretlerindeki değişken maliyetlerin kaldırılması ile sağlanacaktı. İşçi ücretlerinden kesilen devlet katkısı % 20’den % 10’na düşürülerek % 50’lik bir indirim yapılmıştır. Ayrıca diğer işletme giderleri olan yabancı işçilerden kesilen devlet katkısı, fabrika kiralari, devlet tarafından sağlanan imkânlarla karşı kesilen giderlerin düşürülmesini içermektedir. Böylece toplam maliyetlerde GSMH’nın % 7’si civarında 10 milyar dolarlık bir indirim sağlanmıştır.

Ayrıca Maliye Bakanlığı, ekonominin yavaşlamasını durdurmak amacıyla toplam iç tüketimi arttırıcı önlemler almıştır. Devlet harcamaları % 6 oranında arttırılmış, şirket ve kişilerden alınan vergiler düşürülmüş ayrıca yerel işletmelere çeşitli kaynaklar aktarılmıştır.

Böylece dış ticaretin ya oranı çok büyük olan Singapur bu krizden çok az etkilenecek çıkmıştır. Ne Singapur doları diğer ülke para birimleri gibi erozyona tabi kalmış, ne de Singapur finansal kuruluşlarında ciddi krizler olmuştur.

Fakat büyüme hızındaki ciddi yavaşlama ve işsizlikteki aşırı artışlar Singapur’unda krizden kaçamayacağını göstermiştir. Güzel makroekonomik ve finansal temeller ve uygun makroekonomik programlar dış şoklara karşı dışa çok açık olan ülkenin korumasız olmasını önlemiştir.

Yöneticiler tarafından kısa dönemde alınan politikaların orta ve uzun vadeye dönüştürülmesi oldukça önemli bir sorundu. İşsizlik ücretleri direkt olarak mı yoksa para birimi değer kaybettirilerek mi düşürülmeliydi? İç piyasalardaki talep dış dünyada rekabeti arttıracak biçimde nasıl arttırılmalıydı? Hükümet harcamaları iç piyasayı canlandırmak için arttırmalı mıydı? Bu gibi soruların doğru cevaplandırılması ülke için hayati öneme sahipti.

İşçilik ücretlerinin düşürülmesi paranın değer kaybetmesine göre daha faydalı olmuştur. Reel GSMH’nin büyümesi kriz öncesi büyüme hızına yaklaştırmaya başlamıştır. İşsizlik düşmeye başlamıştır. Ekonomi hızla büyümeye başlayınca ücret politikası ülkede yaşanan kişiler için yeni işçiler talep etmiştir. Yabancı işçilerden alınan vergilerin düşürülmesi daha fazla büyümeyi mümkün kılmıştır.

Açıkça görülmüştür ki; hükümet ve kişilerin harcamalarının arttırılmasının, ekonominin büyümesine etkisi olmadığı görülmüştür. Çünkü ekstra harcamalar ithalat ve ticari olmayan mallar tarafında absorbe edilmiştir. Böylece enflasyonun artmasına ve dış ticaret dengesinin bozulmasına sebep olmaktadır. Sadece ticaret dışı olan malların üretimi bir işgücü talebi oluşturmaktadır.

Sonuç olarak, krizin aşılmasında en büyük anahtarın, üretimde maliyetlerin düşürülmesi olduğu görülmüştür. Kısa ve orta dönemde en iyi çözüm işçilik maliyetlerinin düşürülmesidir. Bu da iki yoldan yapılabilir, ya reel ücretlerin düşürülmesi ya da döviz kurunun bunu sağlayacak biçimde değiştirilmesi. Singapur ayrıca işçi ücretlerinden kesilen kesinti miktarını bir miktar düşürmüştür. Bu sosyal güvenlik kuruluşunun mali yapısını bir süre bozsa da bu yapı yeniden düzeltilmiştir (YÜZBAŞIOĞULLARI, 2001, ss.31-32).

42324. Filipinler ve Yayılma Etkisi

Satın alma gücü paritesine göre hesaplanan en düşük milli gelire sahip Filipinler, 1970-96 yılları arasında ortalama % 3,6 oranında büyümüştür. Büyüme oranı açısından da Doğu Asya ülkeleri arasında sonuncu sırada gelmektedir. Ancak 1997 yılı için yapılan büyüme tahmininde sıralamadaki yerini Tayland'a bırakmıştır. Bir çok açıdan diğer Doğu Asya ülkelerinden farklı olan Filipinlerdeki hızlı ekonomik büyüme, son birkaç yılda ortaya çıkmıştır. Ekonomisi tarım ağırlıklı değerlendirilmekle birlikte, ekonomik büyümenin hızlanmasıyla ileri teknoloji ve elektronik sanayi malların üretimdeki ağırlığı artmıştır. Filipinler ekonomisinin büyüme hızı 1994'te % 4,4'den 1996'da % 5,7'ye yükselmiştir.

1996 yılında vergi reformu hızlanmış ve krize rağmen tamamlanmıştır. Ayrıca yürütülen özelleştirme çalışmalarıyla kamuya ek finansman sağlanmıştır. Filipinler diğer göstergelerde olmasa bile ihracat artışı bakımından bölgede en iyi konuma sahiptir. Ancak hala geçmişten gelen büyük miktarda bir borcu bulunmaktadır. Yurt dışında yaşayan Filipinlilerin gönderdiği döviz, yatırım ve projeler için ek finansman sağlamaktadır.

Para birimi ABD Doları'na endekslenmiş bulunan Filipinler'in uluslararası rekabet gücü, ABD dolarının uluslararası piyasalarda değişim gösteren değerlerine bağlı olarak, belirli dönemlerde olumlu, belirli dönemlerde olumsuz etkilenmiştir.

11 Temmuz 1997'de ABD Doları'na karşı dalgalanma marjı genişleyen Filipinler Pezosu'nun ABD doları karşısındaki değeri, Haziran 1995-Haziran 1997 arasındaki iki yılda % 2,7 oranında düşmüş iken, Pezo krizin patlak verdiği yılın Haziran ayından Ekim ayına kadar % 30,2 oranında değer kaybetmiştir.

Filipinlerde tüketici fiyat endeksi 1990-1997 yılları arasında % 18,7 ile % 5,2 arasında değerler almış, 1996 yılında % 8,4 oranında gerçekleşikten sonra 1997 yılında % 5,2'e gerilemiştir.

Bu ülke, dış sektör performansı krizde bulunan ülkelerin arasında en sıkıntılı olanıydı. Filipinler herhangi bir kriz ekonomisine göre ekonomik büyümenin daha düşük bir oranına sahipti. Reel kur 1991'den 1995'e önemli ölçüde değerlenmiş, CİB açığı 1996'da GSYİH'nin % 4,7'sine ve 1997'de de % 5,3'üne ulaşmıştır. Diğer taraftan küçük ölçüde mali açıklar ve kamu borcu krizindeki ülkelere göre GSYİH'nin çok yüksek bir oranındaydı. Ancak finansal sektör krizindeki ülkelere göre daha güçlüydü.

Dikkat çeken diğer farklılıklar da şunlardır: Filipinler dış sektörü çok daha dengesizdi, finansal sektör daha düzgündü, nominal kur % 32,2 değer kaybetmişti, reel GSYİH % 0,5 düşmüştür (DTM, 2004, s.11; EMSEN, 2003, ss.96-97; KARLUK-TONUS- ÇATALBAŞ, ss.3-4).

Gayrı Safi Yurt İçi Hâsılasının (2004 % 2,8'ini hizmetler, % 31,9'unu sanayi ve % 15,3'ünü tarım sektöründen sağlayan (DTM, 2004, s.2). Filipinler ekonomisine ait 2000-2004 yılları arası temel ekonomik göstergeleri tablo 39'da gösterilmiştir.

Tablo:39
Temel Ekonomik Göstergeler (Filipinler)

Yıl	GSYİH (Milyar \$)	Kişi Başına Gelir (\$)	Büyüme Oranı (%)	Enflasyon Oranı (%)	İhracat (Milyar \$)	İthalat (Milyar \$)
2000	75,9	953	6,0	4,3	37,3	33,5
2001	71,2	875	1,8	6,1	31,2	32,0
2002	76,7	925	4,3	3,1	34,4	34,0
2003	79,3	938	4,7	2,9	35,0	37,3
2004	86,4	1.003	6,1	6,0	38,7	45,1

Kaynak: DTM, 2004d, s.2

Erişim: http://www.dtm.gov.tr/anl/raporlar/ASYA_AVUST/Filipinler.doc (12.12.2005)

42325. Japonya

Japonya geçmişte ve şimdilerdeki dışa açıklığı nedeniyle Asya bölgesindeki en önemli ülkelerden birisidir. Bu ticaret, dolaysız sermaye yatırımları, yardımlar, teknik ve diğer ekonomik işbirliğinden kaynaklanmaktadır. Kendi iç problemlerinin yanında diğer Asya ülkelerine yaptığı ekonomik ve finansal destek nedeniyle Japonya krizden ciddi şekilde etkilenmiştir. Faiz oranları Asya ülkelerinde etkilenmeyen tek ülkedir. Bunun yanında diğer Asya ülkelerine de ciddi bir şekilde finansal destekte bulunmuştur. Büyümesinin Asya ülkelerine bağlılığı nedeniyle Japonya Asya'ya, Asya'da Japonya'ya muhtaçtır.

Japonya 2. Dünya savaşından yenik ve yıkılmış olarak çıkmıştır. Ancak savaş sonrasında yaralarını hızlı telafi etmiş ve en hızlı büyüyen ülke durumuna gelmiştir. Japonya, Asya ve batılı olmayan ülkelerin endüstriyel açıdan lideri durumuna gelmiş ve birçok ülkeye örnek olmuştur.

Japonya dünyaya sağladığı ürün, yatırım ve teknoloji açısından en büyük ülkedir. Aynı zamanda dünyanın en fazla gelişen ülkesi olmuştur. Bunun en güzel göstergelerinden biri Japonya 1997 yılında toplam üretiminin % 8,3'ünü karşılarken, 1996 yılında % 16'sını karşılamıştır (YÜZBAŞIOĞULLARI, 2001, s.32).

Bölgenin iki büyük ekonomik gücünden biri olan Japonya (diğeri Çin) Güney Doğu Asya ekonomik krizinden nasibini almıştır. G.Kore ekonomisinin 7 katı büyüklüğüne sahip olan Japonya'da krizin ilk etkisi geri dönmeyen kredilerin artması şeklinde olmuştur. Japonya Doğu Asya ülkelerine 1997 yılında toplam 60,6 milyar dolar kredi açmıştır. Bunun 37,5 milyar dolarlık kısmı Tayland'a, 24,3 milyar dolar G.Kore'ye ve 22 milyar doları Endonezya'ya ayrılmıştır. Kriz dolayısıyla dünyaca ünlü Sanyo firması iflas etmiş, Hokkaida bankası ile Tokio City Bank batmıştır. Yamaici firması ise faaliyetlerini durdurmuştur. Nikei endeksi dibe vurmuş, 10 Asya ülkesinden 300 milyar dolar alacağı olan Japonya'da bankacılık sektörü çökme tehlikesiyle karşı karşıya kalmıştır. İkinci büyük etki ise, 1973 petrol şokundan sonra ilk defa Japon ekonomisinde büyüme olmamasıdır. Japonya, Güney Kore bankalarına 25 milyar dolar kredi vermiştir. Tayland ekonomisinin krize girmesi, Japonya'nın en büyük otomobil ihracat pazarından birini kaybetmesine yol açmıştır (KARLUK-TONUS-ÇATALBAŞ, s.5).

Japon ekonomisinde 1990 yılına kadar yüksek oranda büyüme gerçekleşmiştir. Büyüyen ekonomi ile gayri menkul ve tahvil fiyatlarının spekülâtif bir şekilde artışı, Körfez savaşı ile ortaya çıkan nispi durgunluğun etkisiyle tersine bir trende girmiş ve finans kuruluşlarının ve bankaların 500 milyar ABD doları civarında geri dönmeyen alacağı olmuştur. Ekonomik büyümenin düşmesi ve finans sektörünün geri ödenmeyen alacakları nedeniyle ekonomik canlanma bir türlü gerçekleşmemiştir. 1997 'de büyük finans kuruluşlarında ortaya çıkan iflaslar bu sektörün zayıflığını gözler önüne sermiştir.

Ayrıca Japon Yeni'nin son 1 yıl içinde % 30 değer kaybetmesi Japonya'nın sorunlarını bir kez daha ihracatla geçiştirmek istediği izlenimini güçlendirmiştir.

Kısacası, Japonya'da balon ekonomisinin sona ermesi akabinde gayrimenkul sektöründe hızlı düşüş ve çöküşler gerçekleşmiş, finans sektöründe artışlar yaşanmış, borsa büyük düşüşlere sahne olmuş, kredilerin hacmi düşmüş, iş güvencesi gerçek anlamda tehlikeye girmiş, hane halkı harcamaları azalmış ve 5 yıllık bir durgunluk yaşanmıştır (DTM, 2004, s.7).

Tüm bu gelişmelere rağmen dünyanın en büyük döviz rezervlerine sahip olan (225 milyar dolar) Japonya Güney Doğu Asya krizinden çok fazla etkilenmemiştir. Japonya'nın krizden etkilenmemesinde cari işlemler hesabının devamlı fazla vermesi (1997: GSYİH'nin % 2'si), aşırı bir büyümenin gerçekleşmemesi, yüksek tasarruf eğilimi (10 trilyon dolarlık tasarruf), yüksek verimlilik, düşük işsizlik ve enflasyon ile faiz oranlarının etkisi olmuştur (KARLUK-TONUS-ÇATALBAŞ, s.5).

423251. Japonya'da Ekonomik Reform Uygulamaları

Bankacılık sektörünü iyileştirmek için 500 milyar dolarlık reform paketinin yanı sıra, 1998 Mali Yılı Bütçesi içerisinde 197 milyar dolarlık, üç canlanma paketi açıklamıştır. Hükümet bu paketle deflasyona karşı genişleme hedeflemiştir. Bu amaçla ek bütçeye destek olarak 1998 bütçe yılına % 1'in üzerinde gerçekleştirilmiş bir büyüme ile çıkmak planlanmıştır (ACAR-YAVUZ, 1998, s.5).

Başlıca üç grup halinde sunulan paket şu uygulamaları içermektedir (ACAR-YAVUZ, 1998, ss.270-271).

Vergi indirimi: 197 milyar dolarlık canlanma paketinin 49 \$'lık kısmı vergi indirimlerinden oluşmaktadır. Bu itibarla

Gelir vergisi oranı % 65'ten % 50'ye

Kurumlar vergisi oranı ise % 46,36'dan % 40'a indirilecektir.

Gecelik Faiz oranları % 0,15

Kamu Harcamaları: Kasıma kadar 47 milyar \$'lık kamu harcaması yapılması beklenen ülkede kamu harcamaları olağanüstü arttırılmış, Telekom ve Çevre koruma için 139 milyar \$ ayrılmıştır.

Destek Harcamaları: Bu harcamalar küresel krizin domino etkisini ortadan kaldırmak için hedeflenmiş olup, Asya ülkelerine önemli miktarlarda bir yardımı içermektedir (30 milyar \$).

Japon ekonomisinde karşılaşılan zorluklara rağmen, Doğu Asya'daki sorunlardan uzak durması mümkün olmamıştır. Her şeyden önce verdiği kredileri kurtarmak için, bu ekonomilerin ayakta durması gerekmektedir. Örneğin IMF'nin Güney Kore için belirlenen 21 milyar ABD doları kendi kaynaklarından, 10 milyar ABD doları Dünya Bankasından, 5 milyar ABD doları Asya Kalkınma Bankasından karşılanan 57 milyar ABD dolarlık yardım paketi için, ülke olarak en büyük katkı taahhüdünde 10 milyar ABD doları ile Japonya bulunmuştur. Ayrıca 26 Ocak 1998 tarihli haberlerde Japon Maliye Bakan Yardımcısının Endonezya'ya bir ziyarette bulunarak, bu ülkenin kısa ve orta vadeli borçlarının 8 yıla uzatılması yönünde bir düzenleme yapılması hususunda öngörülerde bulunduğu bildirilmiştir.

Sonuç olarak, bölge ülkelerinde ağırlıklı olarak iç pazara yönelik üretim yapan Japon firmaları krizden etkilenirken, ihracata yönelik üretim yapan firmalar kazançlı çıkmış bulunmaktadır.

Japon firmaları uzun vadeli çıkarları açısından, bölge ülkelerinin sanayi alt yapılarının gelişimi ve teknoloji seviyelerinin yükseltilmesi konusundaki çabalarını sürdürmek durumundadır.

Japonya'nın bölge ülkelere karşı bir başka sorumluluğu da sadece krizi aşmaları için değil, bölgenin uzun vadede ekonomik istikrarı içinde de iç pazarını diğer Asya ülkelerine açmasıdır (DTM, 2004, s.8).

42326.Çin

Para birimi 1994 yılında devalüe eden Çin Halk Cumhuriyeti'nin son yıllardaki tasarruf oranları GSYİH'sının % 40 civarında, buna mukabil sabit yatırımları % 35 dolayında gerçekleşmiştir. Gerek dış ticaretinde gerekse ödemeler dengesi cari hesap dengesinde önemli meblağlara ulaşan fazlalıklar vardır. 1997 yılı cari hesap fazlasının GSYİH'nin % 2,5'ine ulaştığı hesaplanmaktadır. Ayrıca, Tayland, Malezya, Endonezya ve Filipinlere yönelik ihracatı toplam ihracatının % 4'ünü, Güney Kore'ye yönelik ihracatı toplam ihracatının sadece % 5'ini oluşturmaktadır. Krizde etkilenen diğer Doğu Asya ülkelerine kıyasla, ihraç ürünlerinde kullandığı girdilerde ithalata bağımlılığı sınırlıdır. Buna ilaveten 1,2 milyar nüfusu ile ülkede üretilen malları absorbe edebilecek geniş bir talep potansiyeline sahiptir. Ülkeye giren çok büyük ölçekte yabancı sermayenin önemli bir kesimini doğrudan yatırımlar oluşturmaktadır. Bilindiği üzere krizin etkisini şiddetle hissettirdiği Tayland, Güney Kore ve Endonezya'ya yabancı sermayenin büyük bir bölümü kısa vadeli borçlardan oluşmaktadır.

Çin, Asya krizinin nedenlerinden biri olarak gösterilmektedir. Çin Halk Cumhuriyeti'nin son yıllarda ekonomide gerçekleştirdiği önemli reformlar sonucunda ülkeye çok miktarda sermaye girişi olmuş (1990-1996 yılları arasında 217 milyar ABD doları), ülke içine yatırıma dönüştürülen bu sermayenin ucuz işgücü ve 1994 yılında yapılan yaklaşık % 10 oranındaki devalüasyonla desteklenmesi sonucunda ülkenin rekabet

gücü artmıştır. Bu durumun da doğal olarak ihracata dayalı büyüme modelini benimseyen Asya ülkelerinin cari işlemler dengesinin bozulmasına neden olduğu iddia edilmektedir.

Ancak ekonomisinin bahsedilen olumlu yanlarına rağmen, Çin’de yaşanan hızlı büyüme oranları, gayrimenkul ve spekülâtif yatırımları arttırarak ekonomide hassas bir denge yaratmıştır. Öte yandan Çin’de özellikle KİT’lerin ve bankaların kötü borçlarının Japonya’dakinin 4 katı olduğu (yani 1,2 trilyon ABD doları) belirtilmektedir. Ancak, Çin’in konvertibiliteye geçememiş olması, dış sermaye kaçışına imkân vermeyen başlıca engel niteliğindedir. Dış ticaretin serbest olmaması da cari açık verme ihtimalini azaltmaktadır (DTM, 2004, s.10).

Çin dışı kapalı ekonomik yapısından dolayı krizden fazla etkilenmemiştir. Sıkı bir döviz kontrol rejimi uygulayan Çin’de döviz rezervleri 140 milyar dolardır. Dış ticaret ve cari işlemler hesabında fazlalıklar vardır. Kriz içindeki ülkelere toplam ihracatı % 9’u geçmektedir. İhraç ürünlerinde ithal bağımlılık oranı düşüktür. Ülkeye giren bol miktardaki yabancı sermaye, ucuz işgücünü değerlendirerek üretim yapmaya başlamış ve % 10’luk devalüasyon dış pazarlarda ülkenin rekabet gücünü arttırmıştır (KARLUK-TONUS-ÇATALBAŞ, s.5).

Çin’deki büyüme ise krizden etkilenmesine rağmen iç talebin büyüklüğünden kaynaklanan dışarıya bağımlılığın az olması, parasının konvertibil olmaması ve büyük rezervlere sahip olmasından dolayı fazla etkilenmemiştir. Ancak aşağıda sıralanan sebeplerden dolayı Çin’deki büyüme beklenenden az olmuştur (YÜZBAŞIOĞULLARI, 2001, s.5):

Direkt yabancı sermaye akımı, teknoloji girişinde bir yavaşlama görülmüştür. Özellikle 1997 yılındaki krizden sonra yabancı yatırımcılar yatırımlarında daha temkinli olmaya başlamıştır.

Çin’in sermaye/ürün katsayısı büyük miktarı kamunun altyapı yatırımlarından dolayı artmaktadır.

Çin hükümetinin üretimin ve verimliliğin fazla olduğu deniz kıyısından, üretimin ve verimliliğin düşük olduğu iç kesimlere doğru kaynak aktarmaktadır.

Yönetim ve üretim maliyetleri kamu kuruluşlarının reform ve özelleştirilmesinden sonra artmaktadır. Ancak bu maliyet kısa dönemde artsa da uzun dönemde faydaların daha fazla olacağı değerlendirilmektedir.

Kriz döneminde daha belirgin ortaya çıkan KİT zararları da bir başka yönden Çin ekonomisi üzerinde baskı oluşturmaktadır (ACAR-YAVUZ, 1998, ss.270-271).

Ayrıca krizin etkilerinin asgariye indirilmesinde Çin'e önemli bir rol düşmüştür. Nitekim Çin hükümetinin rekabetçi kur politikasının uygulanmayacağı ve istikrarlı kur politikası uygulamasına devam edileceği yönündeki kararlılığı krizin çok daha büyük boyutlara ulaşma riskini azaltmıştır (DTM, 2004, s.10).

42327. Hong Kong

1996 yılı itibariyle dünyanın 8. büyük ticaret ülkesi olan Hong Kong 1990-1997 yılları arasında ortalama % 5 oranında bir büyüme hızına ulaşmıştır. Kişi başına düşen milli gelir miktarı dünya ortalamasının üç misli dolayındaydı. 2540 ABD doları kişi başına düşen milli gelir ile Hong Kong Asya bölgesinde, Japonya ve Singapur ardından üçüncü sırada gelmektedir. Döviz rezervleri 1997 yıl sonunda 62,7 milyar ABD dolarına erişmiştir.

Hong Kong'da 1990-1996 yılları arasında yurt içi tasarruflarının GSYİH'ye oranı ortalama % 33, sabit yatırımların GSYİH'ye oranı ise ortalama % 29 düzeyinde gerçekleşmiştir.

Temmuz 1997'de Tayland'da başlayan kriz Ağustos ayında her türlü spekülasyon saldırıya dayanacak güçlü bir para birimine, iyi ve düzenlenmiş bir finans merkezine sahip olan Hong Kong'u da etkilemiştir. 15 Ağustos 1997'de Hong Kong Dolarına spekülasyon saldırı başlamış, gecelik faiz oranları bir önceki güne göre 150 baz puan artarak % 8 oranına yükselmiştir.

Krizin boyutlarının büyümesiyle birlikte Hong Kong'da borsa düşüşe geçmiş, spekülörler büyük bir satış furyası başlatarak piyasalardan çekilmişler ve sonuç olarak Hang Seng Endeksi önemli bir sarsıntı geçirerek % 42,8 oranında değer kaybetmiştir.

Hong Kong'un en büyük yatırım bankası olan Pagine Yatırım Holding Ltd. özellikle Endonezya ve Çin'e açmış olduğu riskli kredilerin bir sonucu olarak iflasa zorlanmıştır.

Dünyada en yüksek fiyatlı gayrimenkuller arasında bulunan Hong Kong'daki gayrimenkullerin fiyatları düşmeye başlamış ve ekonominin dayanağı olan turizm gelirleri Temmuz ayında Hong Kong'un Çin'le birleşmesinden sonra önemli ölçüde azalmıştır (DTM, 2004, s.11).

424. Güneydoğu Asya Krizini Açıklamaya Yönelik Yaklaşımlar

Güneydoğu Asya krizini açıklamaya yönelik yaklaşımlar şu şekilde sıralanabilir; kötü bankacılık, finansal şişkinlikler, kendi kendini besleyen panikler, makro yönetimindeki yanlışlıklar, spekülasyon saldırılarıdır.

Kötü Bankacılık: Kurugman'a göre bankacılık faaliyetlerinin yeterince şeffaf olmaması ve değişik biçimlerde devlet tarafından verilen garantiler ve bunların neden olduğu ahlaki tehlike sorunları, bu ülkelerdeki hem bankacılık kesimini hem de banka dışı kesimi hem aşırı borçlu duruma itmiş ve ayrıca batık kredilerin artmasına katkı sağlamıştır. Ancak finansal baloncukların sönmesi bankaların krize girmesine bu ise diğer finansal kuruluşlarla birlikte bankaların hisse senedi piyasalarındaki değerinin hızla düşmesine neden olmuştur (KRUGMAN,1998).

Finansal Şişkinlikler: Asya krizi yatırımın düşük ve azalan getirileri bağlamında bir finansal baloncuğun sönmesidir. Uluslararası piyasa başarısızlıkları, Asya ülkelerine yönelik sermaye girişlerini arttırmıştır. Ancak bu ülkelerdeki ekonomik yapı ise, bu fonların spekülasyon gayri menkul yatırımlarına gitmesine ve sağlıklı olmayan finansal faaliyetlerin artmasına katkıda bulunmuştur. Bu nedenle yatırımlardaki düşük ve azalan gelirler, bu şekilde oluşan finansal baloncuğun sönmesine neden olmuştur.

Kendi Kendini Besleyen Panikler: Radalet ve Sachs'a göre uluslararası finansal piyasalarda meydana gelen istikrarsızlık, Asya ülkelerine yönelik dış şoklar ve Doğu Asya finansal sistemindeki zayıflıklar krizin nedenlerini oluşturmuştur. Bunların sonucunda Asya hükümetleri, piyasa katılımcıları ve başta IMF olmak üzere uluslararası toplumun bir dizi yanlış adımları bir finansal paniğe yol açmıştır.

Makro Yönetimindeki Yanlışlıklar: Bu yaklaşım temelde krize IMF yaklaşımı olarak bilinmektedir. Buna göre krizin nedenleri, ekonomilerin aşırı ısınması, sabit döviz kurları, finansal sistemde rekabetin yetersiz olması ve aşırı düzenlemelerden kaynaklanan zayıflıklar, bilgi eksiklikleri ve şeffaflığın olmaması ve güven kaybıdır (ŞAHBAZ, 2003, s.72).

Spekülatif Saldırıları: 1990'ların başından beri Avrupa ve Japonya'da devam eden zayıf büyüme, cazip yatırım imkânlarını mevcut tasarrufların gerisinde bırakmıştır. Büyük miktarlara ulaşan sermaye akımları, yüksek getiri bekleyen uluslararası yatırımcılar tarafından mevcut riskler göz önüne alınmadan, yükselen yeni pazarlara kaydırılmıştır. Güney Doğu Asya ülkelerine böylesine büyük miktarlarda kısa süreli yabancı sermaye girişi, yerli malı fiyatlarını yükseltmiş ve finans piyasalarında suni ve spekülasyona açık bir kabarmaya sebebiyet vermiştir.

Bu nedenle, Güney Doğu Asya krizinde spekülasyonun da çok etkili bir rolü olduğu söylenmiştir. Özellikle Malezya başkanı Mahattir Muhammed, uluslararası spekülâtör George Soros'u tüm bu gelişmelerin sebebi olarak göstermiştir.

Bu krizde uluslararası spekülâtörlerin istikrar bozucu davranışların rolü çok büyük olmuştur. Sadece Malezya Ringgiti dikkate alındığında hedge fonlarını zaman zaman boğa zaman zaman, ayı şeklinde piyasalara girip çıktığı görülmektedir. Bu nedenle bölgeye akan yabancı kaynakların bölge ülkeleri paraların aşırı değerli hale gelmesine ve politikaların belli bir süre sürdürülmesine imkân sağladığı bilinmektedir. Ancak sınır tanımayan ve gün geçtikçe globalleşen uluslararası sermayenin ortaya çıkardığı sorunlar sınırlı bir alanda kalmamaktadır. Bu yönüyle günümüz ekonomilerinde piyasaların, mali sermayenin ve özellikle spekülatif kazançların ağırlıklı bir yer kazandığı kumarhane kapitalizmin kendine özgü koşulları tarafından belirlendiği ifade edilmektedir. Asya krizinden sonra bölgede

faaliyet gösteren şirketlerin hisselerinde olağanüstü düşüşler olmuştur. 1997’de Endonezya sigara şirketi Spoerna’nın bir hissesi 6,75 dolar civarındayken, kriz sonrası 20 cent’e düşmüştür. Aynı şirketin para kapitalizasyonu 6 milyar dolar iken, kriz sonrasında 18 ayda 200 milyon dolara gerilemiştir. 1 dolar 2300 rupi iken, kriz sonrasında 1 dolar 14.000 rupi olmuştur. Değer kaybı % 608’dir. Bu nedenle de Asya şirketleri batılı şirketlerce çok cazip bedellerle ele geçirilmiştir. Kriz sonucunda Hong Kong, Endonezya, Güney Kore, Tayland borsalarında 1997 yılında ortaya çıkan sermaye kaybı 200 milyar dolar seviyesine ulaşmıştır. Bütün bunlar ise Güney Doğu Asya ekonomilerinde meydana gelen gelişmelerin spekülasyondan ziyade manipülasyonu arttırdığı iddialarını gündeme getirmiştir (AKDŞ, 2002, ss.8-9).

425. Güneydoğu Asya Krizi ve IMF Politikalarına Yönelik Genel Bir Değerlendirme

Kriz yönetimi ve uygulanan istikrar politikaları, ülkeden ülkeye eşitlik göstermesine karşın, kredi gereksinimi için IMF’ye başvurmak zorunda kalan gelişmekte olan ülkelere kredi koşulu olarak önerilen programlar neredeyse tümüyle birbirine benzerdir (ERDEM, 2002,s.15).

IMF’nin önerdiği Reform Paketi’ni esas itibariyle iki yönde değerlendirmek uygun olacaktır. Birisi, IMF’nin döviz krizi ile karşı karşıya kalan ülkelere geleneksel olarak tavsiye ettiği, faizlerin yükseltilmesine ilişkindir. Bu, politikalar sıkı maliye politikalarıyla desteklenecektir. Buna göre bankacılık sisteminin para arzında daralmalar olacak, ayrıca vergiler yükseltilecek, kamu harcamaları kısılacaktır. Burada temelde amaçlanan; para birimlerinin değer kayıplarının kontrol altına alınması, izlenecek yüksek faiz politikaları ile yabancı sermayenin ilgili ülkeyi terk etmesinin önlenmesidir. Bir taraftan yabancı yatırımcıya ek kazanç sağlanırken, diğer tartan baskı altında tutulan para birimlerinden dolara veya başka dövize kaçışın önlenmesi, dolayısıyla para birimlerine istikrar sağlanması hedeflenmiştir. Kriz yaşayan ülkelere para birimlerinin değer kaybına uğrama sürecinin durdurulamamış olması, bu ülkelere yatırım yapan yabancı kuruluşların yatırımda değer kaybına yol açmakta, bu durumda yabancı sermayenin kaçışını hızlandırmaktadır(DTM, 1998a, s.2).

IMF reform paketinin ikinci bölümü ise, bu ülkelerin gerçek sorunlarını teşkil eden bazı yapısal bozuklukların düzeltilmesi ile ilgilidir (DTM, 1998a, s.3).

Asya krizinde görüldüğü üzere, IMF koşullarını ödemeler dengesinin iyileştirilmesi üzerinde yoğunlaştırmakta ve kredi için başvuran ülkelere yine yurt içi talebi ve hükümet harcamalarını kısma dönmeye dönük sıkı para ve maliye politikalarından oluşan standart istikrar programları uygulamalarını tavsiye etmektedir (ERDEM, 2002, s.118).

IMF desteğine ihtiyaç duyan ülkeler genellikle hem mali açıklara hem de ödemeler dengesi açlarına sahiptir. Ayrıca IMF'nin desteklediği istikrar programları genellikle kamunun dış borç maliyetini düzenlemekteydi, oysa Asya krizinde mali yapı sağlıklı; ancak özel sektörün son derece yüksek borçları söz konusuydu (ERDEM, 2002, s.119).

Güneydoğu Asya krizinin nedenlerini çözümlemeye yönelik öneriler şu şekilde ifade edilmiştir (YÜZBAŞIOĞULLARI, 2001, ss.33-34):

SORUN 1- Zayıf ulusal bankacılık ve finansal sistemler ile kamu ve özel sektöre ait kötü borç yönetimi, borç vermekteki kontrolsüzlük, kamunun banklardaki büyük hisseleri, zayıf muhasebe sistemi, banka kapanmalarının geciktirilmesi, Asya krizinin oluşmasındaki önemli faktörlerdendir.

ÇÖZÜM 1- IMF bankacılık finansal sisteminin ayakta kalması ve borç yönetimi stratejilerinin ekonomik kıstaslara göre olmasını tavsiye etmektedir. Sıcak para girişinden kaynaklanan kısa vadeli borçlanma yerine orta ve uzun vadeli borçlanma tavsiye edilmektedir.

SORUN 2- Özel sektörün kısa vadeli borçlanmasındaki yüksek volalite serbest sermaye girişi hem borç alana hem de verene önemli ölçüde faydalar sağlamaktadır. Fakat bu sermaye akımının geri dönüşü ise ülkedeki stabilitenin bozulmasına neden olmaktadır.

ÇÖZÜM 2- IMF bu tip ülkelerin özellikle kısa vadeli borçlanmalarını kontrol etmelidir.

SORUN 3- Sabit kurlar her zaman krizlerin sebeplerindendir. Daha önceki deneyler göstermiştir ki, özellikle küçük ekonomilerde sabit kurlar birçok krizin öncüsü olabilmektedir. Sabit kurların korunması ülke rezervleri ülke rezervlerinin erimesine neden olmakta veya faizlerde hızlı yükselişe neden olabilmektedir.

ÇÖZÜM 3- IMF değişken kur yönteminin kullanılmasını tavsiye etmektedir.

SORUN 4- Piyasa ekonomisinden uzaklaşılması ülke ekonomisinde güvensizlik doğurmaktadır.

ÇÖZÜM 4- IMF'nin büyük miktardaki kurtarma paketlerinde ülke ve sistematik risk arasındaki farkın artırılmasına karşı olmalı ve pazar ekonomisinin yerleşmesini desteklemektedir. Böylece oluşan güvensizlik ortadan kaldırılacaktır. Bankacılık sisteminin risklere karşı korunması için de bir fon oluşturulmalı böylece risk azaltılmalıdır.

SORUN 5-Yapısal problemler bütünleşme olan ve özel sektörün borç ödemelerinde gecikmeler olmaktadır. Şimdiye kadar olan krizlerde devletten ziyade özel sektörün borçlarını ödemesinde problemler çıktığı görülmüştür.

ÇÖZÜM 5- IMF özel sektörün borçlarını ödeyememesi durumunda aracı olmalı, yeni bir ödeme takvimi yapılmasında devreye girmelidir.

IMF ülkelerin krizden kaçınmalarını sağlayacak biçimde konsantre olmalı, kurtarma paketlerinde parasal, maliye ve döviz kuru politikalarında finansal ve bankacılık kesiminin güçlendirilmesinde Dünya Bankasının sağlayacağı kredilerin koşullarını azaltmalı, küçük çapta kurtarma faaliyetlerini ancak G7 ülkelerinin onayı ile yapmalı ve ülkelerdeki güvensizliğin kaldırılmasına yardımcı bulunmalıdır.

IMF ekonominin yeniden yapılandırılması amacıyla uygulanacak olan ekonomik reformların gerçekleştirilmesini, sıkı para ve maliye politikalarının uygulanmasını ve piyasa mekanizmasının çalıştırılmasını (banka, şirket kurtarma operasyonlarının sona erdirilmesi) öngören anlaşmalar çerçevesinde Güneydoğu Asya ülkelerine 100 milyar dolarlık kredi sağlamayı taahhüt etmişti (TURAGAY, 1998, s.2). Ancak IMF kredi sağlamanın koşulu olarak ülke ekonomilerinin temel özelliklerinin değerlendirilmesini istemiştir. Bu koşulların üretim ve istihdam üzerinde olumsuz etkileri olacağı açıktı. Bu

önemler firmaların kısa dönemli finansman maliyetlerini arttırarak, hesaplarını daha da kötüleştirdi. Sermaye çıkışları, firmaları yüksek faizli kısa dönemli finansmana zorladı. Öte yandan küresel talepteki düşüş firmaları yurtiçi talebe bağımlı kıldı, ancak maliye politikası iç talebi de kısıtı. Yurt dışından borçlananlar bu borçları dövizle ödemek zorunda kaldılar. Likidite sıkıntısı çeken firmalar, varlıklarını satışa çıkardılar bu ise varlık (gayrimenkul) fiyatlarında ani bir düşüşe neden oldu ve böylece borç deflasyon süreci'ne girildi (ERDEM, 2002, s.120).

Güneydoğu Asya krizinden çıkan bir önemli sonuç şudur: IMF gibi uluslararası saygın bir kuruluşun, ilk defa özel sektör kaynaklı bir krizle karşı karşıya kalmasıdır. Kriz IMF sisteminin sorgulanmasına yol açmıştır. Tayland, Endonezya, Güney Kore IMF ile istikrar programları içeren anlaşmalar imzalamışlardır. Klasik IMF reçetelerinin uygulanmaması durumunda talep kısılacak, üretim düşecek ve işsizlik ortaya çıkacaktır. IMF reçetelerini uygulayan ülkelere reçete kesilirken, alacaklı batılı finans kuruluşları almış oldukları risk karşılığını ödemedi krizden kurtulacaklardır. Bunun doğal sonucunda risk alanın sonucuna katlanması kuralı ihlal edilerek serbest piyasa düzeninin işletilmesi engellenmektedir. Bu durum IMF'nin kuruluş amacına terstir. Ayrıca IMF'nin kriz ortaya çıkana kadar bu krizi görüşmeyişi ve bölge ülkelerinin ekonomi politikalarını sürekli desteklemesi de üzerinde düşünülmesi gereken bir konudur. IMF'nin özellikle kurtarma programları çerçevesinde Endonezya, Güney Kore ve Tayland'daki bankaların kapatılmasını istemesi de çok tepki almıştır. Oysa aynı IMF kalkınma konusunda terminoloji değiştirerek sanayileşmiş ülkeler ifadesini bırakıp gelişmiş ülkeler tabirini kullanmaya başlamış ve Hong Kong, Güney Kore, Singapur ve Tayvan'ı bu sınıfa dahil etmiştir (KARLUK- TONUS-ÇATALAŞ, s.8).

Görülüyor ki IMF krize karşı önerdiği reform paketlerinde ülkelerin içinde bulunduğu (özellikle yapısal) göz ardı etmiştir. Standart kemer sıkma politikası uygulayan IMF'nin devlet bütçelerini de değerlendirip bunlara uygun yapısal paketler hazırlamasının daha uygun olacağı ifade edilmektedir. Kriz döneminde saptanan diğer bir bulgu ise IMF ve Dünya Bankasının koordinasyonunun kaybolduğudur. Aynı ülkeye farklı politikalar önerildiği gibi biri var diye diğerinin geri çekildiği de görülmüştür. Belirtilen bu unsurların yanı sıra; IMF üzerine spekülasyonların yoğunlaşması yeni bir para kurumu arayışlarını da gündeme getirmiştir (ACAR-YAVUZ,1998, ss.73-74).

43. Rusya Krizi (1998)

431. Genel Ekonomik Durum

Rusya Federasyonu büyük bir ekonomik gücün temeli olan doğal kaynaklara ve insan gücüne sahip dünyadaki belli başlı ülkelerden biri konumundadır.

Rusya Federasyonu 1992 yılında merkezi planlı sistemden serbest piyasa ekonomisine geçiş için köklü ekonomik reformlar uygulamaya başlamıştır.

Yegor Diagar hükümeti tarafından başlatılan ve adı geçenin yerine göreve gelenler tarafından 1993-1998 yılları arasında sürdürülen ekonomik reformlar dört ana başlık altında sıralanabilir.

Fiyat Serbestisi: Fiyatlar serbest bırakılmış, bu suretle fiyatların piyasalarda arz talep dengesini ve kaynak tahsisini sağlama fonksiyonunun yerine getirilmesi amaçlanmıştır.

Mali Denge: Uygulanacak politikalarla makroekonomik dengenin tesisi, düşük ve öngörülebilir enflasyon, güvenilir para birimi, pozitif ancak makul faiz oranları, finanse edilebilir bütçe açığı ve artan ancak karşılanabilir talep hedeflenmiştir.

Uluslararası Piyasalara Açılım: Ticari engellerin ve açılımların kaldırılması yoluyla ülkeyi uluslararası ticaret ve yatırımlara açma amaçlanmıştır. İthalata karşı korunma ve hammadde ihracatının sınırlandırılmasını talep eden endüstriyel lobilerden gelen baskıya rağmen, Rusya federasyonu bu konuda gelişme sağlamıştır.

Yapısal Reformlar: Hükümet, özelleştirme ve monopollerin önlenmesi, piyasaya girişe neden olan engellerin kaldırılması ve mülkiyet hakları konusunda düzenlemelere yer verilmiştir.

Ancak uygulanan politikalar bazı olumsuz sonuçları da beraberinde getirmiştir. Söz konusu olumsuzluklardan bir kısmı bugünkü gelişmeleri de etkilemiştir. Bu olumsuzluklar:

-Yüksek enflasyon,

- Devletin ekonomik süreç üzerindeki kontrolünün zayıflaması ve yasal düzenlemelerin sınırlı olması neticesinde ekonomide kriminal unsurların ortaya çıkması,

-Üretimin düşüşü ve talepteki daralma,

-Tasarruf ve yatırımlardaki düşüş,

-Gruplar arasında önemli gelir ve refah farklılığı,

-Yapısal reformlar ve yapısal üretimle birlikte işsizlikte görülen artış, olarak ifade edilebilir.

Söz konusu olumsuzlukların uygulanan önlemlerle uzun vadede giderilmesi amaçlanmış ise de bazı olumsuzluklar günümüze de taşınmıştır.

Bununla birlikte üç haneli enflasyonla birkaç yıl mücadele eden Rusya Federasyonu, 1995 yılında makroekonomik dengeyi sağlamış ve bu durum 1998 Ağustos ayındaki ekonomik krize kadar devam etmiştir. Bu dönemde söz konusu denge esas olarak parasal politikalar ile Merkez Bankasının döviz kurunu dengelemedeki başarısına dayanmıştır. Ancak, mali politikalarda başarı olunamamış, borç yükü arttığı gibi bütçe dengesi sağlanamamıştır (www.rutid.org, 03.01.2006, s.1).

Bocutoğlu ve Çelik (2000), kriz öncesi dönem için Rusya' da genel ekonomik durumu şu şekilde ifade etmektedirler:

1972'den bu yana Rusya'ya yardım etmede ve ekonomik reformu desteklemede IMF dünyadaki ana vasıta olmuştur. Reformcuların ekonomik politika üzerinde hiçbir zaman tam kontrole sahip olamamalarından dolayı, bu başından beri zor olmuştur. Biraz ilerleme kaydedilmiştir. Ruble stabil yerine gelmiştir, enflasyon tek basamaklı sayılara indirilmiştir ve 1997'de pozitif büyüme sağlanmıştır. Yapısal alanda özelleştirme hız kazanmıştır. Fakat vaktinde ödenmiş maaş borçları ve emekli aylığı ödemeleri konusunda çok az şey

yapılmıştır. Bankacılık sistemi, sağlıklı şekilde düzenlenememiştir ve devalüasyon riskine ağır şekilde maruz kalmıştır. Rüşvetçilik, ekonomi ve yabancı yatırımcılar için büyük bir problem olmuştur. Rusya'nın mali probleminin boyutu büyüktür. 1997'de federal vergi gelirleri, GDP'nin % 9,7'sini (ayda 4 milyar ABD doları) oluşturmuştur. Böylece açığı GNP'nin % 6,9'u kadardı. 1996'dan beri Rus hükümeti daha çok vergi toplama ihtiyacı ile artan borcu üzerindeki yükselen faiz bedeli arasında mücadele etmiştir. 1998'de toplanan vergi miktarında ilerleme kaydedilmiştir. İkinci çeyrekte ilk defa federal gelirler, faiz dışı harcamaları karşılamıştır. Ancak düşen petrol ve ürün fiyatları ihracat gelirlerini azaltmıştır, faiz oranları yükselmiş, hükümet kısa vadeli ruble cinsinden borcunun (GKO) haftada 1 milyar dolarını ertelemek (uzatmak) zorunda kalmıştır. 1998 Temmuz'unda uluslararası toplum zor bir seçimle karşı karşıya kalmıştır. Rusya'ya yardım etmek ya da devalüasyonu durdurmaya çalışmak (BOCUTOĞLU-ÇELİK, 2000, s.124).

432. Liberalizasyon Süreci ve Etkileri

1991 sonlarında Sovyetler Birliğinin dağılmasıyla birlikte, II. Dünya savaşından sonra ortaya çıkan soğuk savaş olarak adlandırılan iki kutuplu dünya siyasi ve ekonomik yapısı köklü değişimler yaşamaya başlamıştır. 1989 yılında Berlin duvarının yıkılması ve iki Almanya'nın birleşmesiyle durdurulamaz hale gelen, bu süreç kutuplardan birisinin liderinin iflas etmesi ve dağılmasıyla birlikte başta ABD olmak üzere batı dünyasının galibiyeti ile son bulmuştur.

Bu gelişme sonrasında, ABD liderliğindeki batı dünyası, kendileri tarafından uygulanmakta olan siyasi ve ekonomik sistemi yani liberal demokrasi ve serbest piyasa ekonomisini Rusya ve diğer Doğu Bloğu ülkelerine bir şekilde empoze etmeye başlamıştır. Aslında bazı uzmanlara göre, batı dünyası tarihinin tüm evrelerinde olduğu gibi galip taraf olmanın gururu ile önemli bir yanlış yapmış ve oluşma süreci yüzyıllar kendi sistemlerini, toplumsal, kültürel ve ekonomik anlamda böyle bir sistem değişikliğine hiç de hazırlıklı olmayan bu ülkelere çok kısa sürede benimsetmeye çalışmışlardır. Ortaya çıkan bu süreçte başta Rusya olmak üzere tüm Doğu Bloğu ülkeleri birbirleriyle paralel giden iki süreci birlikte yaşamaya başlamışlardır. Bu ülkeler bir yandan liberal demokratik sistemin kendi ülkelerine yerleşmesi yönünde adımlar atarken diğer taraftan da batılı anlamda serbest piyasa oluşturma yönünde köklü reformlar yapmaya başlamışlardır. Bu süreçte Rusya'da

da merkezi planlamacı ekonomik yapıdan serbest piyasa koşullarına göre işleyen bir ekonomik yapı oluşturma yönünde adımlar atılmış ve politikalar uygulanmaya başlanmıştır.

1992 yılından başlamak üzere, devleti ekonomiye müdahalesi ile işleyen merkezi planlamacı ekonomik sistemde çok köklü değişiklikler yapılmaya başlanmıştır. Bu çerçevede ilk önce 1 Ocak 1992 tarihinde başta kurlar ve faizler olmak üzere, tüm fiyatlar serbest bırakılmış ve piyasada işlem gören malın fiyatlarının, piyasa koşullarında oluşturulan arz ve talebe göre belirlenmesi sağlanmıştır. Yine bu kapsamda mali piyasalarda önemli liberalleşmeler yapılmış, ruble konvertibl hale getirilmiş, bankacılık sisteminde özel sektörün faaliyet göstermesine ve yabancı yatırımların Rus mali piyasalarında işlem yapmasına imkân sağlayacak düzenlemeler yapılmıştır. Ayrıca, ekonominin yaklaşık % 70'inin özel sektör tarafından kontrol altında tutulduğu bir ekonomik yapı oluşturulmuştur. Ayrıca, dış ticaret alanında da önemli serbestleşme sağlanmış, gümrük vergileri düşürülmüş, miktar kısıtlamaları kaldırılmış ve lisans uygulamasına son verilmiştir (MALKOÇ, 1998, s.2).

Yukarıda kısaca özetlenmeye çalışılan ve gerek toplumsal gerek siyasi anlamda çok sancılı ve zorlu bir süreçte gerçekleştirilen tüm bu reformlar beraberinde çok önemli sorunları da getirmiştir. Özellikle yapısal reform alanında gerçekleştirilen tüm bu başarılı reformlara karşı Rusya makro ekonomik istikrarı sağlamak ve ekonominin dengelerini kurmak açısından aynı başarıyı gösterememiştir. Her ne kadar Geçiş Ekonomileri adlandırılan bu ülkelerin ekonomik, siyasi, toplumsal ve hatta kültürel yapıları birbirinden çok büyük farklılıklar arz ediyor olsa da, bu süreçte Rusya Federasyonu da dahil olmak üzere hemen hemen tüm ülkeler bazı ortak sorunlarla karşı karşıya kalmışlardır. Bu sorunlardan belli başlıları ise şöyledir;

- GSYİH ve üretimde yaşanan ciddi düşüş,
- Zaman zaman parasal genişleme hızındaki yavaşlamaya rağmen, görülen sürekli ve yüksek oranlı enflasyon,
- Mali gelirlerde (başta gelir vergileri olmak üzere) görülen gerileme,

- Uygun kur politikalarının tespitindeki sıkıntılar,
- Dış mali yardımların rollerinin belirlenmesindeki sorunlar,
- Finansal sektör reformunda karşılaşılan güçlükler,
- Özelleştirme ve işletmelerin yeniden yapılandırılması,
- Hükümet harcamalarının yapısındaki sağlıksız durum.

Yukarıda belirtilen tüm bu sorunlar, geçiş sürecinde bir an önce çözümlenmesi gereken konular olarak ortaya çıkmıştır. Şüphesiz gerek siyasi anlamda gerekse ekonomik büyüklükler açısından geçiş ekonomileri içerisinde en önemli konumda bulunan Rusya’da, bu sorula karşı karşıya kalmıştır (MALKOÇ, 1998, s.3).

1991 yılından 1997 yılına kadar geçen sürede Rusya GSYİH’ında meydana gelen büyük oranlı değişimler tablo 40’daki verilerde görülmektedir. Yaşanan bu gelişmeler neticesinde 1991–1997 yılları arasında Rusya’nın GSYİH’sı 1990 yılındaki seviyesine göre % 47 oranında küçülmüştür. Bu neredeyse ekonominin yarı yarıya küçülmesi anlamına gelmektedir ki, bu durum Rusya’nın ne kadar zorlu bir süreçten geçtiğinin en önemli göstergelerinden birini oluşturmuştur. Bu dönemde Rusya’nın dış borçları 140 milyar dolar, iç borçlar ise 70 milyar dolardır. Bunun 20 milyar doları yabancıların elindedir. İç borçların vadesi ortalama 11 aylıktır. Borç faizleri % 249 civarındadır. İç ve dış borçların GSYİH’ye oranı % 40’tan fazladır. Hükümet ayda ortalama 6 milyar dolar borçlanma yapmak zorunda kalmıştır. Borçlanma elde edilen kaynaklar verimli yatırımlar yerine cari harcamaların, özellikle maaşların ödenmesinde kullanılmıştır. Serbest piyasa şartlarına uyum sağlayamayan hükümet iç borçlanmaya önem vermiş bu ise faizlerin yükselmesine yol açmıştır. Rublenin devalüe edilmesi, krizin başlangıcı olmuş ve fitili ateşlemiştir. Rusya’nın ödemeler dengesi, petrol fiyatlarındaki düşmeye paralel olarak bozulmaya başlamış, cari işlemler dengesinde 1996’da 11,6 dolarlık fazla, 1997’de 3,3 milyar dolara gerilemiştir. Buna karşılık 15 milyar dolara ulaşan kısa vadeli dış borç ödemesi, Rusya’yı sıkıntıya sokmuştur. Hazine kâğıtlarının ortalama % 55 getiri sağlaması, buna karşılık kar artışının % 10 olması rubleye yatırımı özendirmiş ve bankalar

açık pozisyonla çalışmaya başlamıştır. Elde edilen bu yüksek karlar ise riskleri arttırmıştır. Vergi zayıflaması, lüks tüketim malları ithalatındaki büyüme bölgede bir ekonomik krizin habercisi olmuştur (KARLUK-TONUS-ÇATALBAŞ, ss.6-7; MALKOÇ,1998, s.3).

Tablo: 40

Kriz Öncesi Dönem’ de Rusya’ nın GSYİH Gelişimi (Yüzde Değişim)

1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
-5	-14,5	-8,7	-12,6	-4	-2,8	0,4

Kaynak: MALKOÇ, 1998, s.3

Yine aynı şekilde Rusya ekonomisi serbest piyasa sistemine geçiş sürecinde, üretim düşüşüne paralel olarak yüksek oranlı enflasyon ile karşılaşmıştır. Tablo 41’de görüleceği üzere zaman zaman dört haneli rakamlara yükselen ve 1992 yılında % 1.53’e kadar yükselen enflasyon, anılan yıldan sonra düşüş eğilimine girmiş ve 1997 yılına gelindiğinde yıllık yüzde 14,7 seviyelerine kadar gerilemiştir. Görülen bu yüksek oranlı enflasyonun çeşitli nedenleri bulunmaktadır. Bunlar, Rusya’da yüksek oranlı ve sürekli enflasyon ile nasıl mücadele edileceğine dair bilgi ve deneyim eksikliğini bulunması ve bundan daha önemlisi para arzında meydana gelen genişlemedir. Şüphesiz özellikle 1992 yılında görülen, 4 haneli enflasyonda fiyatların serbest bırakılmasının etkisi büyük olmuştur. Ancak daha sonraki yıllarda görülen enflasyon büyük oranda para arzındaki genişlemeden kaynaklanmıştır. Nitekim 1997 yılında yıllık enflasyonun yüzde 20’ye düşesinde, Merkez Bankası tarafından uygulanan sıkı para politikalarının etkisi büyük olmuştur (MALKOÇ, 1998, s.4).

Tablo: 41

Kriz Öncesi Dönem’ de Rusya’ da Enflasyon Oranları (Yüzde Değişim)

1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
92,7	1.353	895,5	302	190,1	47,8	14,7

Kaynak: MALKOÇ, 1998, S.4

Rusya hükümeti belirtilen sorunları aşmak için hemen her yıl IMF ile işbirliğine girmiş ve çeşitli ekonomik reform programları hazırlayarak IMF’nin desteğini almaya çalışmıştır. Nitekim IMF’den 23 milyar dolar gibi bir yardımı bir seferde alabilen bir

ülkenin bu krizle karşılaşması garipsenebilir. Fakat bu kaynağın reformlar yönünde değil çeşitli kesimlere aktarılan rant haline gelmesi, ülkeyi krizle yüz yüze bırakmıştır (ACAR-YAVUZ, 1998, ss.271-272).

433. Krizin Temel Nedenleri

Enflasyon oranında görülen küçük çaplı düşüş, GSYİH'nin 1991 yılından o güne ilk kez pozitif bir büyüme göstermesi gibi olumlu makroekonomik gelişmelere karşın, 1998 yılı başı itibariyle Rusya, krize sebep olan çarpıklıkları bünyesinde bulunduruyordu (MALKOÇ, 1998, s.4).

Rusya krizi, Dünya ekonomisinin Güneydoğu Asya krizinin şoku yaşandığı sırada, 1998 Ağustos ayında Rus para birimi rublenin devalüe edilmesi ve Rusya'nın moratoryum ilanı ile yaşanmaya başlanmıştır (YILDIRIM, 2003, s.3).

Kriz iç ve dış dinamiklerden kaynaklanmaktadır. Dış etkenleri Asya ülkelerinde oluşan mali kriz ile dünya enerji fiyatlarında meydana gelen düşüş oluşturmaktadır. İç etkenleri ise; serbest ekonomi piyasasına geçiş sırasında izlenen istikrar politikalarının yeterli mali ve yapısal reformlarla desteklenmemesi neticesinde bütçe gelirlerinin toplanmasında yaşanan zorluklar ile söz konusu gelirlerde artış sağlanamaması, giderlerin dış borçlanmayla karşılanmaya çalışılması, kısa vadeli borçlanmanın artması yatırımların sınırlılığı ve üretimde artış sağlanamaması ile ödemeler dengesindeki açık beklentileri oluşturmuştur (www.rutid.org, 03.01.2006,s.1).

Kriz döneminde Rusya'nın karşı karşıya bulunduğu yapısal sorunlardan birisi, G.Kore, Endonezya, Malezya'da da benzeri görülen ve eş-dost kapitalizmi (crony capitalism) adı verilen ilişkiler ağından kaynaklanmaktadır. Geçiş sürecinde Rusya'da hükümet ile bazı büyük firmalar arasındaki bağlar, G.Kore'deki bankalar, hükümet yetkilileri ve chabeols denilen büyük holdingler arasındaki ilişkilere benzer bir yapıda gelişmiştir, bu ise piyasanın kendi kuralları içinde işlemesine mani olmaktadır.

Yine bu ilişkiler ağı ile ilgili diğer bir sorun ise, Rusya'da oluşan kayıt dışı ekonomi ve buna bağlı olarak gelişen mafya olgusudur. Dönem itibariyle Rusya ekonomisinin

% 50'sinin kayıt dışı olduğu tahmin edilmektedir. Çoğu zaman bir önceki paragrafta belirtilen ilişkiler ağı ile iç içe görüntü sergileyen bu ekonomik yapı bir yandan hükümetin vergi toplamasını güçleştirmekte diğer yandan da kayıtlı ekonominin çalışma koşullarına göre düşünülerek alınan ekonomik tedbirlerin etkisini zayıflatmaktadır. Ayrıca başta IMF olmak üzere uluslararası finans kuruluşları ve batılı ülkelerce Rusya'ya yapılan ekonomik yardımların ve verilen kredilerin, kayıt dışı ekonomi ve mafyayı beslediği, kaynakların bu kesimlerce kullanıldığı ve bu nedenle ülkenin dış borçları artarken elde edilen bu kaynakların rasyonel bir şekilde kullanamaması nedeniyle Rusya'nın borç ödeme gücünün azaldığı belirtilmektedir (MALKOÇ, 1998, s.4).

Rusya'da denetim dışında kalan ve bu nedenle önemli bir sorun teşkil eden kurumlardan birisi de bankacılık sistemidir. 1991 yılında yaşanmaya başlanan ekonomik değişim sürecinde, yabancı ve özel sermayenin bankacılık sektörüne girmesine olanak tanınması Rusya'da çok sayıda banka kurulmaya başlanmıştır. Yüksek getirili kur işlemleri, yüksek faizli devlet borçlanma kâğıtları sayesinde yüksek kar marjlarıyla çalışmanın mümkün olduğu Rusya'da banka sayısı IMF rakamlarına göre, 1994 yılında 2517, 1995 yılında 2295 ve 1997 yılında 2030 olmuştur.

Aslında bu alandaki asıl sorun bankaların sayısı ve hatta teknolojik altyapı ve yönetim alanındaki eksiklik değildir. Banka sayısındaki tüm bu artışa rağmen, bankacılık sisteminin Rusya'da sürdürülebilir ekonomik kalkınmayı finanse edebilecek derinlikte ve finansal büyüklükte olmaması asıl sorunu teşkil etmektedir. Zira Rusya'da bankaların toplam varlıklarının GSYİH içindeki payı % 28 düzeyindedir. Bu oran OECD ülkelerinde % 80 seviyesine kadar yükselmektedir. Bu ise, Rusya'da mali sistemin zayıflığının ve derin olmadığının işareti olarak değerlendirilmektedir (MALKOÇ, 1998, s.4).

Rusya'nın karşılaştığı sorunlardan bir başkası ise vergi gelirlerinde düzenli artışların sağlanamamasıdır. Vergi gelirleri ve hükümet harcamalarının GSYİH'ya oranı tablo 42'de verilmiştir.

Tablo: 42

Vergi Gelirleri ve Hükümet Harcamalarının GSYİH' ya Oranı

	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Vergi Gelirleri	28,4	27,8	25,7	24,8	23,7	-
Federal Gelirler	16,6	13,7	11,8	12,1	11,9	10,8
Bölgesel Gelirler	11,8	14,1	13,9	12,7	11,8	-
Hükümet Harcamaları	67,1	42,1	38,3	30,6	32,2	-
Federal Harcamalar	55,9	27,8	24,3	17,6	19,8	18,3
Bölgesel Harcamalar	13,0	17,0	17,5	14,5	14,7	-

Kaynak: MALKOÇ, 1998, s.4

Tablo 42’de sunulan verilerden de anlaşılacağı üzere Rusya’da 1992 yılından itibaren gerek Federal gerekse bölgesel vergi gelirlerinde dikkate değer bir azalma meydana gelmiştir. Bu dönem içerisinde GSYİH’nın küçüldüğü de göz önüne alınırsa, vergi gelirlerindeki bu azalmanın boyutu daha rahat kavranmaktadır.

Belirtilen tüm bu nedenlerin yanı sıra, 1997 yılında ortaya çıkan Güneydoğu Asya krizinin olumsuz etkilerinin de Rusya’da meydana gelen finansal krize zemin hazırladığı bilinmektedir (www.hurriyet.com.tr, 04.01.2006; YIDIRIM, 2003, s.3).

Asya krizinin Rusya ekonomisi üzerindeki ilk yıkıcı etkisi, dünya pazarlarında hammadde fiyatlarının dramatik düşüşüydü. Rusya’da borç-ödeme krizinin yaklaştığını hisseden yabancı borçlular, ellerinde bulunan ruble hazine bonolarını ve tahvilleri satmak ve dolar satın almak için hemen harekete geçmişlerdir. Bu süreç Rus mali pazarını vurmuş ve ruble dolara karşı % 100 değer kaybetmiştir. Rus orta sınıfının tasarrufları erimiş ve toplumun yaşama standardı dramatik olarak düşmüştür. Asya krizinin Rusya ekonomisi üzerindeki ikinci önemli etkisi, buralarda yatırım yapan yabancı yatırımcıların Rusya dahil büyüyen sermaye pazarlarına olan güvenin kaybolmasıdır. Bu güven krizi özellikle şu açıdan önem arz etmekteydi. Rusya yerli mali kaynaklarla, kamu harcamaları ve kamu gelirleri arasındaki açığı kapatamazdı. Çünkü vergi gelirleri yetersiz ve mali sistem aşırı zayıftı (BOCUTOĞLU-ÇELİK, 2000, s.126).

1998 yılında Rusya’da yaşanan krizin temel nedenlerinden bir diğeri de, bütçe açıklarının borçlanma ile finanse edilmesidir (YILDIRIM, 2003, s.3). Rusya Standard and Poor’s ve Moody’s in kredi notunu düşürmesiyle (www.hurriyet.com.tr, 04.02.2006, s.2) daha yüksek faiz karşılığında borçlanabilir hale gelmiştir (MALKOÇ, 1998, s.5). Tablo 43’de yer alan Rusya’nın dış borçları ve dış borç servisinin değişimi incelediğinde krizin sebeplerinden biri açıkça ortaya çıkmaktadır.

Tablo: 43

Rusya’ nın Dış Borçları ve Dış Borç Servisi (Milyar \$)

	1994	1995	1996	1997
Dış Borçlar	119,8	120,4	124,1	118,9
Dış Borç Servisi	2,3	5,3	8,0	10,5

Kaynak: MALKOÇ, 1998, s.5

Tablo 43’den de anlaşılacağı üzere, sorun dış borç miktarındaki artıştan çok, dış borç servisi yükünün (dış borç anapara + faiz ödemelerinin, ihracat gelirlerine oranı) her geçen yıl daha da artmasıdır.

Kriz öncesi dönemde dünya petrol fiyatlarının düşmesi (YILDIRIM, 2003, s.3) ve Rusya’nın ihracatının çoğunun ham petrol, petrol ürünleri, doğal gaz, kömür ve madeni yağ gibi hammaddelere bağlı olması (BOCUTOĞLU-ÇELİK, 2000, s.126) cari işlemler dengesinde açık oluşturmaya sebebiyet verdiği tablo 44’de yer alan verilerden anlaşılabilmektedir.

Tablo: 44

Rusya’ nın Dış Ticaret ve Cari İşlemler Dengesi (Milyar \$)

	1993	1994	1995	1996	1997
İhracat	44,3	66,3	79,1	90,5	88,7
İthalat	32,8	50,5	57,9	73,9	74,8
Dış Tic.Dengesi	11,5	15,8	21,2	16,6	13,9
Cari İş.Dengesi	2,6	10,4	4,5	2,2	-1,2

Kaynak: MALKOÇ, 1998, S.5

Buraya kadar anlatılanlardan da anlaşılacağı üzere Rusya, kayıt dışı ekonomi, ihtiyaçlarını karşılayamayan ve sıkıntılı bir bankacılık sistemi, vergi gelirlerindeki dikkate değer azalma, dış borç, anapara ve faiz ödemelerinde görülen artış hemen öncesinde yaşanan Doğu Asya krizi ve cari işlem dengesinde oluşan açık nedeniyle kriz süreciyle karşı karşıya kalmıştır.

434. Kriz Süreci

Böylesine mali bir tablo ile 1998 yılına gelen Rusya başta maden işçileri ve kızıl ordu mensupları olmak üzere, işçi, memur ve emeklilerin ücret ve maaşlarını ödeyemez duruma gelmiştir. Uzakdoğu krizinin etkileri sonucunda (özellikle Endonezya ve Japonya'daki borsa düşüşleri) borsası da ağır darbeler alan Rusya'da ekonomik durumun kötüye gitmesi nedeniyle başkan Yeltsin 23 Mart tarihinde Çernomirdin hükümetini gövden almış ve uzun süreli siyasi kriz sonrasında Duma'dan güvenoyu alan Sergei Kriyenko'yu başkanlığa getirmiştir. Ancak, işbaşına gelen bu yeni hükümette piyasalara güven verecek ve yapısal sorunları çözecek önlemleri alamamıştır. Özellikle maden işçilerinin Mayıs ayında yapmaya başladığı grevlerin yapılması ve yine Mayıs ayında Rusya'nın en büyük kamu kuruluşlarından birisi olan Rosneft'in özelleştirilmesinde hükümetin istediği fiyatta hiçbir alıcının çıkmaması, uluslararası piyasaları tedirgin etmeye başlamıştır.

Bu esnada 18 Haziran günü IMF'nin Rusya'nın vergi sistemi konusunda gerekli olan yapısal reformları yapmamasını gerekçe göstererek, Rusya ile 1997 yılında yaptıkları anlaşma gereğince yapması gereken 670 milyon dolarlık ödemeyi ertelediğini açıklaması uluslar arası yatırımcıları rahatsız eden bir başka gelişme olmuştur. Bu uyarı üzerine Rusya ile IMF arasında yapılan görüşme süreci hızlandırılmış, uluslararası piyasalara güven vermek için görüşmeler devam ederken hükümet 23 Haziran tarihinde yasama organı olan Duma'ya vergi artırımlarını içeren yeni bir yasa tasarısı sunmuştur.

Görüşmeler sonrasında 19 Temmuz tarihinde IMF ve Rusya Federasyonu bir anlaşmaya varıldığını açıklamışlardır. IMF Rusya'nın kendisine sunmuş olduğu ana amaçları; bütçe açıklarını azaltıcı radikal tedbirler almak, Merkez Bankasının uluslararası tedbirlerini arttırmak ve güçlendirmek, kısa vadeli iç borçlarının vade yapısını uzatmak olan ekonomik programı onaylamış ve 1997 yılında 11,2 milyar dolarlık finansal destek

vermeyi kabul etmiştir. Dünya Bankasının yapacağı 6 milyar dolar yardım ve IMF tarafından 1999 yılı içinde yapılacak toplam 22,6 milyar dolarlık mali destek sağlayan bu anlaşma Rusya'nın nefes almasını sağlamıştır (MALKOÇ, 1998, s.6).

Aslında elde edilen bu destek Rusya'yı cesaretlendirmiş ve ulusal para rubleyi devalüe etmekten kaçınmasına neden olmuştur. Sonunda Rusya İkinci Dünya savaşı sonrasındaki en kötü ekonomik bunalımını yaşamıştır. Kriz iç ve dış etmenlerin karşılıklı etkileşimi neticesinde ortaya çıkmıştır. Asya piyasalarındaki krizi müteakiben yabancı yatırımların Rus sermaye piyasasından çıkmaları Ruble üzerinde baskı yaratmıştır (www.rutid.org 03.01.2006, s.1; YILDIRIM, 2003, s.3).

Krizin ortaya çıkış tarihi olan 17 Ağustos 1998 tarihine ait gelişmeler şu şekilde özetlenebilir (www.hurriyet.com.tr, 04.02.2006, ss.1-3):

- Ülkede uzun süredir devam eden kriz 17 Ağustos 1998 tarihinde rublenin dolar karşısında serbest dalgalanmaya bırakılmasıyla patladı. Rusya hükümeti ülkenin tüm dış borç ödemelerini 90 gün süreyle durdurdu ve Moskova borsası açılışta % 15 değer kaybetti. Gecelik faizler % 100'de % 250'ye yükselirken, şirket ve bankalarda zincirleme iflas beklentileri oluştu.

Yine aynı gün IMF, Rusya'ya bir heyet gönderirken, Rus hükümeti yabancı yatırımcıların bir yıldan kısa vadeli menkul kıymet yatırımlarını geçici olarak yasakladı.

- Karardan önce dolar karşısında 6,3 olan rublenin değeri belirlenen koridorun etkisiyle, Rusya'da bankalar arası piyasada hemen bir dolar 6,43 rubleye düşmüştür.

- Merkez Bankası Başkanı Sergey Dubi'nin yaptığı açıklamalarda, alınan kararların amacının Rus vatandaşlarını ve yerli üreticileri korumak ve mali spekülörleri cezalandırmak olduğunu söylemiştir.

- Maliye Bakanı Mihail Zodorov'da kararların hükümete aylardır ödenmeyen işçi ve memur ücretlerini ödeme olanağı tanıyacağını ve sanayiye yönelik yatırımların artacağını ifade etmiştir.

- Koridorun daha önceki gibi dar değer aralıklarında değil, oldukça yüksek değerler arasında açıklanması, Rusya'da piyasalarda da paniğe yol açmıştır. Gecikmeli olan Moskova Menkul Kıymetler Borsası'nda önde gelen hisselerde, yüzde 20'leri zorlayan düşüşler olmuş ve bankalar arası piyasada dolar alış verişi de kısa bir süre için durdurulmuştur.

- Serbest piyasada ise tüccar, döviz toplamaya çalışmış, Dolar alış kurları 6,4 ruble civarında belirlenirken, döviz büfeleri bir dolar için 8-8,5 ruble gibi satış kurları koyarak fiilen satış yapmamışlardır.

- Rusya'nın karıştığı ortamda IMF heyeti de Moskova'ya gelmiş, Rusya başkanı Sergey Kriyenko, IMF heyetinin başkanı, IMF Avrupa Dairesi Başkanlarından John Odlinger Smee ile hükümetin açıkladığı kriz-karşıtı programı görüşeceklerini belirtmiştir. Kriyenko dış borç talebinde bulunup bulunamayacakları sorularını yanıtızsız bırakmıştır.

- Kendini Rusya'da yaşanan ekonomik krizin sorumlusu olarak gördüğünü söyleyen Rusya Devlet Başkanı Boris Yeltsin'in ekonomik konulardaki başyardımcısı Alexsander Livshits istifasını Yeltsin'e sunmuştur. Ekho-Mosky Radyosu da Merkez Bankası Başkanı Sergei Dubin'in istifasının istendiğini ancak Dubin'in bunu reddettiğini duyurmuştur.

- Rusya'da rublenin dolar karşısında serbest bırakılmasıyla gündeme gelen devalüasyon, bundan kısa süre önce spekülör George Soros tarafından telaffuz edilmişti. Soros, Financial Times gazetesinin okur mektupları sütununa gönderdiği mektupta, Rusya'da Rublenin % 15-20 oranları arasında devalüe edilmesi gerektiğini savunmuştur.

- Uluslararası finans çevreleri, ruble ile ilgili alınan kararın fiilen devalüasyon olduğunu bildirmelerine karşın; Rusya hükümeti ve Merkez Bankası'ndan yapılan açıklamalarda ısrarla kararın devalüasyon olmadığı, rublenin resmi değişim oranının iç pazarın döviz ve döviz dışı sektörlerinin günlük işlemlerine göre belirleyeceği vurgulanmıştır. Şimdiye kadar ruble için günlük değişim aralığını belirleyen Merkez Bankasının bundan böyle, 1dolar için 6 - 9,5 ruble arasında daha geniş bir değişim aralığı belirlediği, rublenin günlük değer oynamalarına müdahale edilmeyeceği belirtilmiştir.

- Rusya başkanı Sergey Kriyenko, uluslararası piyasalarda büyük yankı uyandıran bu kararın duyurulmasından sonra düzenlediği basın toplantısında alınan önlemlerin bir devalüasyon anlamına gelmediğini savunmuştur.

- Kriyenko, önlemlerin, mali politikalarda yeni bir yaklaşımı ifade ettiğini, ruble kuru için konulan bir dolar 6-9,5 ruble koridorunun, ekonomik politikalarda daha esnek olunması fırsatı sağlayacağını” belirtmiştir.

- Kriyenko, dış borç ödemelerinde 90 günlük moratoryumun da Rusya’nın mali yükümlülüklerini yerine getiremediği anlamına gelmediğini belirterek hiçbir yükümlüğümüzden kaçmıyoruz demiştir.

Bu gelişmeler sonrasında ülkede bulunan kısa vadeli yabancı sermaye ülke dışına kaçmaya başlamıştır. Borsada işlem hacmi çok düşük düzeylere kadar inerken bir yandan da Merkez Bankasının uluslararası rezervlerinde ciddi azalışlar görülmeye başlanmıştır. Nitekim 7 Ağustos’ta 15,1 milyar dolar olan Merkez Bankası Uluslararası rezervleri 23 Ağustos tarihine gelindiğinde 13,4 milyar dolar kadar gerilemiştir. Bu mevcut rezervlerinde büyük bir kısmı altın olup, döviz cinsinden kullanılabilir kısmı sadece 6 milyar dolar civarındadır.

Gelinen nokta itibariyle Rusya Merkez Bankası 3 Eylül’de yapmış olduğu yeni bir açıklama ile rublenin değerini belli bir koridorda tutmayı hedefleyen 17 Ağustos kararını terk ettiğini ve rubleyi dalgalanmaya bıraktığını açıklamak zorunda kalmıştır. Bu kararın alınmasında Merkez Bankası rezervlerinin hızla erimekte olması rol oynamıştır. Nitekim 28 Ağustos itibariyle söz konusu rezervler (altın ve döviz) 12,7 milyar dolara kadar düşmüş durumdadır. Merkez Bankası 3 Eylül itibariyle resmi kuru 1\$=12,81 olarak açıklamış ancak serbest piyasada ve bankalar arası işlemlerde kur 18 rubleye kadar yükselmiştir. Ayrıca başkan vekili Viktor Çernomirdin son olarak yaptığı açıklamada; vadesi gelen hazine bonolarını ancak IMF’den gelecek olan kredi dilimi sonrası ödeyebileceklerini, bunun da yeni hükümetin resmen göreve gelmesi sonrasında olabileceğini, kamu çalışanlarına ücretlerini ödeyebilmek için karşılıksız para basılacağını ve 1999 yılı başı itibariyle vergi konusunda radikal değişiklikler yapılacağını belirtmiştir (MALKOÇ, 1998, s.7).

Rusya’da yaşanan tüm bu gelişmelerin (kriz sürecinin), NATO’nun genişleme sürecinin ve eski COMECON bölgesindeki bazı ülkeleri (ki Rusya tarihsel olarak bu ülkeler üzerinde önemli hakları olduğunu iddia ediyordu) içine alan daha büyük bir AB oluşmasının, Rusya’yı ekonomik açıdan, siyasi açıdan ve askeri açıdan tarihindeki en zayıf durumlardan birine düşüren ekonomik krizle aynı zamana denk gelmesi ilginç olarak değerlendirilmektedir (BOCUTOĞLU-ÇELİK, 2000, s.126).

435. Krizin Sonuçları ve Etkileri

1998 yılında Rusya’da yaşanan krizin sonuçları ve ekonomi üzerindeki etkileri genel olarak şu şekilde özetlenebilir:

- Krizin sonuçları ise genel olarak yüksek enflasyon (1998 yılı sonu enflasyonu % 84,4), halkın satın alma gücünde önemli düşüşler ve gelir dağılımındaki dengesizliğin daha da artması, talepteki azalma ve işletme sermayelerini kaybeden firmaların iflasları ile birlikte ekonomideki durgunluk, üretimde düşüş ve dış ticarete gerileme, yabancı sermayenin Rusya’ya bakışının olumsuz olarak değişmesi şeklinde belirtilir.
- Rus ekonomisinde 1998 yılı Ağustos ayında yaşanan kriz etkileri, 1999 yılı ikinci çeyreğine kadar sürdürmüştür. Ancak gerek devalüasyonun etkisi gerekse uluslararası piyasalarda artan petrol ve metal fiyatları etkisiyle ekonomide bir iyileşme görülmüştür. İhracattaki artış Rusya’nın döviz rezervlerinde atışı beraberinde getirmiş ve Rubleyi kuvvetlendirmiştir.
- Sanayi üretiminde görülen artış nedeniyle GSYİH 1999 yılında % 3,2 oranında büyümüştür. Sanayi üretiminde görülen artışın nedeni ise devalüasyonu müteakiben ithal malların pahalı hale gelmesi neticesinde yerel üretimdeki artış ve ithal ikamesi etkisidir. İthal ikamesi, tüketim malları ithalatının azalması yoluyla enflasyonun döviz kuruna bağıllığını da düşürmektedir. Bu durum ise enflasyonun yükselmesini engellemektedir.

- 2000 yılında GSYİH yıllık bazda % 9 oranında artmıştır. Bu artış oranı 30 yılın en iyi performansıdır. Ancak 2001 yılında GSYİH büyüme hızında bir düşüş olmuş ve büyüme hızı % 5 olarak gerçekleşmiştir. Söz konusu iyileşme iç talepteki ve endüstriyel üretimdeki artıştan kaynaklanmaktadır. 2002 yılının ilk altı ayında ise GSYİH artış oranı % 3,8 olarak gerçekleşmiştir.
- Rusya ile ticari ortakları arasında enflasyon farklılığı, Ruble'nin değer kazanmasına sebep olmuştur. Ancak 2000 yılında ruble 1998 krizi öncesi seviyesinin % 38 oranında daha aşağı seviyede bulunmaktadır. Mali politikalarda da başarı sağlanmış olup vergi gelirlerinde artış harcamada kısıntı sağlanmıştır. Yüksek petrol fiyatları ve işletmelerin karlılığı vergi artışını da beraberinde getirmiştir. 1999 yılında GSYİH'nin % 1,5'i olan Federal bütçe açığı 2000 yılı sonunda % 2,5 oranında fazla vermiştir.
- İthalat sabit kalırken, ihracat değer olarak yükselmektedir. 2000 yılı sonunda ticaret fazlası 60,7 milyar \$ olmuştur. Bu da GSYİH'nin % 24'üne tekabül etmektedir (www.rutid.org,03.01.2006, s.2).

Sosyalist bir ekonomi düzeninden kapitalist bir piyasa sistemine geçiş süreci yaşayan Rusya ekonomisi bu krizle birlikte, sanayi ve tarım ürünlerinin çöküş içinde olduğu, yurtiçinde yatırım yerine sermayenin yurt dışına kaçırıldığı, kamu hizmetlerinin en alt düzeye indiği, toplumun çoğunluğu açısından yaşam standardının sürekli gerilediği ve yoksullukların hayatın her anına girdiği bir ekonomi haline gelmiştir (YILDIRIM, 2003, s.3). Rusya'da kriz ve sonrası döneme ait bazı ekonomik göstergeler tablo 45'te gösterilmiştir.

Tablo: 45
Rusya’ da Kriz Sonrası Dönemde Temel Ekonomik Göstergeler

Yıl	GSYİH* (Milyar Dolar)	Kişi Başına Gelir (Dolar)	Büyüme Oranı (%)	Enflasyon Oranı (%)	İhracat (Milyar Dolar)	İthalat (Milyar Dolar)
1998	283	1.927	-4,9	84,4	74,4	58,0
1999	194	1.323	5,4	36,5	75,6	39,5
2000	260	1.783	9,0	20,1	105,0	44,9
2001	310	2.152	5,0	18,6	101,6	53,8
2002	347	2.420	4,3	15,1	106,3	60,9
2003	433	2.997	6,9	12,0	134,4	74,8
2004	463*	3.206*	7,1	11,7	183,5	96,3
2005			7,3 (Mayıs’05)	5,2 (Haziran’05)	72,7 (Haziran’05)	34,1 (Haziran’05)

Kaynak: DTM, 2005, s.2

*Hesaplanan Kaynak: Rusya Merkez Bankası

Rusya’da kriz başlangıç yılı olan 1998’e ait bazı ekonomik göstergeler dikkate alındığında krizin yarattığı etki daha rahat anlaşılmaktadır. Örneğin, 1997 yılı itibariyle % 14,7 olan yıllık enflasyon oranı takip eden ilk yıl için % 84,4 ve ikinci yıl için ise % 36,5 olarak gerçekleşmiştir. Benzer bir durum ihracat rakamları içinde söz konusudur. Kriz öncesi dönemde 88,7 milyar dolar olan ihraca gelirleri 1998’de 74,4 ve takip eden yılda 75,6 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir.

44. Brezilya Finansal Krizi

441. Brezilya ekonomisine Genel Bir Bakış

Dünya GSYİH sıralamasında on birinci, Latin Amerika’da ise ikinci sırada olan Brezilya dünya ticareti içinde yadsınamayacak bir paya sahiptir (SAVAŞ, 2003, s.17). Milli gelirin yaklaşık % 9 tarım, % 33’ü sanayi, % 58’i hizmetlerden oluşmaktadır (DTM, 2003, s.2) ve bu sektörde rekabet gücü oldukça yüksektir (SAVAŞ, 2003, s.17).

Yaklaşık 17 milyon nüfuslu ülkede 2003 yılı itibariyle işsizlik oranı % 11'dir (DTM, 2004g, s.1). Çok çeşitli üretim kapasitesine ve etkin iç piyasaya sahip olmasının yanı sıra doğrudan yatırımları da çekmektedir. Öyle ki imalat sanayi üretiminin % 30'u yabancı sermayeye aittir. İstikrarlı bir mali yapısı vardır. 8,5 milyon kilometrekarelik yüzölçümüyle doğal kaynak bakımından zengindir (SAVAŞ, 2003, s.17).

Bu olumlu göstergelerin dışında süregelen cari işlemler açığı, yüksek borçluluk oranı, kamu açıkları, özelleştirme ve deregülasyon konularındaki yetersizlik ise zayıf yönleridir. Ülkenin son 20 yıl içerisinde uzun süreli istikrar programını devreye sokamamış ve birçok ulusal para değişikliği yapmıştır.

Yıllar boyunca süren yavaş büyüme, yüksek enflasyon ve verimsiz kamu sektörü nedeniyle yeni programlar yürürlüğe koyulmuştur. Bu programlar tarihleri itibariyle, Şubat 1986'da Cruzado Planı, Mayıs 1987'de Bresser Planı, Nisan 1988'de Gradualist Planı, Ocak 1989'da Summer Planı, Mart 1990'da Collar Planı, Temmuz 1994'de Real Planı'dır (SAVAŞ, 2003, s.7).

1990'lı yıllarda Brezilya ekonomisi dışa kapalı, yüksek enflasyonlu, krizlere karşı hassas olan yapısından, fiyat istikrarı olduğu, liberal ve daha iyi yönetilen bir yapıya bürünmüştür. Ancak Brezilya'nın makroekonomik istikrarı hedefleyen, devlet planlamasının yerini özel sektörün girişimciliğine bıraktığı bu dönüşüm sürecinin büyüme rakamları göz önünde tutulduğunda başarılı olduğunun söylenmesi zordur (DİNÇER, 2003, s.49).

Brezilya 2000'li yıllardaki avantajlarını elde etmeden önce birinci petrol krizine kadar uzanan inişli çıkışlı bir grafik izlemiştir. Öyle ki Brezilyanın uluslararası rezervleri incelediğinde yaşadığı para krizlerinin bu rezervlerdeki dalgalamalarla eş zamanlı olduğu görülmektedir. 1971-1976 1. Petrol Krizi, 1977-1983 2. Petrol Krizi, 80-83 Mexican Borç Krizi, 1983-1987 Cruzado Planı, 1988-1993 Collar Planı ve 1995 sonrası Meksika krizi olmak üzere farklılık gösteren beş dönemden söz edilebilir (ANDRADE-DIVINO, 1997, s.3). 1980-1999 döneminde Brezilya'da yaşanan başlıca ekonomik gelişmeler tablo 46'da ifade edilmiştir.

Tablo:46**1980 Sonrası Brezilya’da Yaşanan Başlıca Ekonomik Gelişmeler**

1980	İthalat vergisi yürürlüğe girdi.
1984	Banka borçları yeniden yapılandırma anlaşması yapıldı.
1984/05	Döviz üzerinde kapsamlı kontroller içeren sistem yürürlükten kaldırıldı.
1986	Fiyat ve ücretler üzerinde kontroller getiren Cruzado Planı uygulanmaya başlandı.
1986/07	Banka borçları yeniden yapılandırma anlaşması yapıldı.
1986/09	Sabit nominal kur sisteminden vazgeçildi.
1989/03	Brady Planı yürürlüğe girdi.
1990/03	Ulusal para birimini değiştiren ve borsa işlemleri üzerinde ağır vergiler getiren Collar Planı uygulamaya kondu.
1991/01	Ulusal para % 16’lık devalüasyona uğradı.
1991/05	Dış yatırım kanununda değişiklik yapıldı.
1991/11	Özelleştirme Planı başladı.
1991/12	Mali Reform Paketi onaylandı.
1992/12	Yeni vergi kanunu uygulamaya girdi.
1994/07	Enflasyonu önleme planının parçası olarak yeni para birimi getirildi.
1995/05	Real’de devalüasyon gerçekleşti. Bu tarihten itibaren ithalat kotaları ve tarifeler içeren ekonomi politikaları uygulanmaya başladı. Özelleştirmeler gerçekleşti.
1997/07	Real devalüe edildi.
1997/10	Hong Kong borsasındaki çöküş, Brezilya borsasında, Domino Etkisi yarattı. Ülke parasını korumak için 5 milyar dolarlık rezerv harcandı.
1998/05	Ülke parasının dalgalanma bandı genişletildi.
1998/06	Moody’s Brezilya tahvil ve parasının derecelendirmesini istikrarlıdan negatife dönüştürdü.
1998/08	Bütçe açığı kötüleşmeye başladı. Hükümet üretimdeki düşüş ile ilgili bildiri yayınladı.
1998/09	Faizler yükselmeye başladı.
1998/11	41,5 milyar dolarlık IMF acil yardım paketi gerçekleşti.
1999/01	Real Dalgalanmaya bırakıldı.% 41 değer kaybı yaşandı.
1999/03	Real % 21 oranında tekrar değer kazandı.

Kaynak:www.duke.edu/ charvey/Country_risk/chronology/brazil.htm,(11.10.2005)

1. Petrol şokunu içeren birinci dönem Ekim 1977 ile Haziran 1980 arasında yaşanmıştır. Bu dönemde dış ticaret hadlerinde bozulma, rezervlerin ciddi şekilde azalması ve % 30 'a ulaşan bir devalüasyon yaşanmıştır. Bu dönemde ki aşırı fiyat artışları 1980'lerde ulusal paranın aşırı değerlenmesine neden olmuştur.

İkinci önemli dönem incelendiğinde ise Meksika'nın moratoryum ilan edişinin Brezilya ekonomisi üzerindeki etkileri görülmektedir. Bu dönem Nisan 1982'den Ocak 1983'e kadardır. Ülke sermaye girişi Meksika'nın borç krizine girişiyle beraber bir anda kesilmiştir. Brezilya borclarını bir anda finanse etmek için dış kaynak bulamamış, IMF'nin tüm şartlarına bel bağlamak zorunda kalmıştır. Sermaye çıkışını önlemek amacıyla faizler yükselmiş ama uluslararası rezervler yeterli düzeye çıkarılamamıştır. Rezervlerin erimesinin ardından hükümete olan güven kaybolmuş, kredibilitesini kaybetmiş ve nihai olarak % 30'luk büyük bir devalüasyon yaşanmıştır.

Üçüncü ulusal para krizi Ağustos 1983 ile Şubat 1987 arasında gelişmiştir. Crzado planının yürürlüğe konduğu dönemde rezervlerin tükenişiyle beraber, döviz kurunun aşırı değerlenmesi söz konusudur.

Dördüncü dönem ise, ulusal para politikasının yarıda kesildiği 1992-1993 Coller de Melo başkanlığında istikrar programının yürütüldüğü dönemdir. Sermaye hareketlerine getirilen serbestlik neticesinde yoğun sermaye girişi yaşamıştır. Döviz kurunun devalüasyonu ve faiz hadlerindeki yükseliş programın diğer karakteristik özelliklerindendir.

Beşinci ana ulusal para dalgalanmasının yaşandığı dönem ise, Real planının İlk yılını ve 1994 yılı Meksika para krizini içine alır (ANDRADE-DIVINO, 1997, ss.3-4).

442. 1980'li Yıllarda Brezilya Ekonomisi

1980 yılına gelindiğinde Brezilyanın, 1973 yılındaki dış borcu 6,2 milyar dolardan 58,4 milyar dolara yükselmiş, cari açık 1,7 milyar dolardan 12,8 milyar dolara yükselmiştir. Brezilya 1980'li yıllara kötü giden ödemeler dengesi, sürekli yükselen enflasyon ve zayıf makroekonomik temellerle girmiştir (DİNÇER, 2003, s.49).

1980'li yılların başlarında Brezilya'nın yatırımları ve petrol ithalatını borçlanarak finanse etmesi ülkeyi borç batağına sürüklemiştir. Bu dönemle birlikte ülkenin yüksek büyüme hızı sekteye uğramış yıllık % 2'lere kadar gerilemiştir. Gelir dağılımında dünya sıralamasında en kötü ülkeler arasında yer almıştır (SAVAŞ, 2003, s.21).

1981-1983 döneminde GSMH'daki toplam düşüş % 6,3 olarak gerçekleşmiştir. Ancak yapılan devalüasyonla birlikte cari işlemler 98,5 Milyon Dolar'lık küçük bir açık vermiştir. Bununla birlikte düşük büyüme, devalüasyon ve ihracata verilen sübvansiyonlar kamu bütçesini altüst etmiştir. 1970'lerin sonunda cari açıkları finanse etmek için alınan kamuya ait dış borçlar ve bankaların döviz yükümlülükleri gibi etkenlerden dolayı 1982 yılında yaşanan dış kaynaklı kriz kamu dengelerinin bozuk olmasından dolayı kamu maliyesinin de çok ciddi boyutlarda bu krizden etkilenmesine neden olmuştur. 1983 yılındaki devalüasyon kamu borcunun GSMH içindeki payını 1982'deki % 29,5'lik orandan 1983 yılında % 49,5'e, 1984 yılında % 53,5'e çıkmasına neden olmuştur (DİNÇER, 2003, s.50).

1981-1994 yılları arasında 1986 hariç olmak üzere yıllık enflasyon oranı %100'ü aşmaktaydı. On yıl içerisinde değişen altı para reformuna ve yüksek enflasyon oranlarına rağmen vergi gelirlerinin diğer Latin Amerika ülkelerine göre yüksek oluşu, iyi işleyen finans sektörü ve sanayi sayesinde ülke ayakta kalmayı başarabilmiştir. Politikacılar kur politikasında rekabetçi uygulamalar izlemişler ve 1994 ortalarına kadar dış ticaret fazlası yaratmayı başarmışlardır (SAVAŞ, 2003, s.21).

443. 1990'lı Yıllarda Brezilya Ekonomisi

Color ve Real planlarının uygulandığı bu dönem reformist bir dönem olarak da adlandırılabilir (SAVAŞ, 2003, s.22). 1990'lı yılların başları devleti ekonomiye etkisinde büyük değişkenliklerin olduğu bir dönemdir. Ticari liberalizasyon, özelleştirme, fiyat kontrollerinin sona ermesi, rekabeti koruyan yasaların getirilmesi, yabancı yatırımların önündeki engellerin çoğunun kaldırılması gibi düzenlemeleri içeren reformlar yapmıştır. 1988 yılından itibaren artan bu şekilde ulusal üreticiler üzerindeki koruma kaldırılmaya başlanmıştır. Ticari liberalizasyonun yanında rekabet yasası ve anti-tröst kurumunun güçlendirilmesiyle rekabet desteklenmiştir. Özelleştirmede de büyük adımlar atılmış, 1981 yılında Özelleştirme Kurumunun kurulmasıyla 1990 yılına kadar 38 işletme

satılmış, 18'i eyaletlere devredilmiş ve 10'u diğer federal işletmelerle birleştirilmiştir. 1990 yılında Ulusal Özelleştirme Programının kapsamı genişletilerek büyük üretim şirketleri de programın içine alınmıştır. 1991-93 yılları arasında çelik, petrokimya, gübre gibi alanlarda çalışan büyük fabrikalar özelleştirilmiştir (GRUBEN-KİSER, 1999, s.13).

Özellikle 1990-1994 yılları arasında kamu bir bütün olarak yapılandırılmış, yoğun bir özelleştirme programı başlatılmış ve dış rekabeti artırıcı önlemler alınmıştır. IMF ile birikmiş borçlar konusundaki moratoryum görüşmeleri de bu dönemde gerçekleşmiştir (SAVAŞ, 2003, s.22).

1980'li hatta 1990'lı yılların başında Brezilya'nın enflasyon problemi yüksek rakamlarda seyrederek süreklilik arz etmiştir. Brezilyalı yetkililer yüksek enflasyonlu dönem boyunca, etkin olmayan vergi sistemi, kamu açıkları karşılıksız para basımı ve enflasyon arasındaki bağlantıya gerektiğinde önem vermeyen politikalar izlemişlerdir. Politika yapıcılar enflasyonu fiyatların dondurulmasıyla, endekslemenin kaldırılmasıyla, döviz kurunun sabitlenmesiyle kaldıracabileceklerini ummuşlardır. Ancak sürdürülebilir Kamu dengesi gözetlemeden oluşturulan tüm bu politikalar enflasyonla mücadele de başarısızlığı uğramışlardır (DİNÇER, 2003, s.52). Tablo 47'de verilerde de belirtilen ve 1981'lerden beri yaşanan kronik enflasyon ülkeni belini bükmüş iken 1993-1994 döneminde % 2700 düzeyine çıkan enflasyon oranı ancak anti-enflasyonist programla beraber takip eden yıllarda bastırılabilmiştir (SAVAŞ, 2003, s.22).

Tablo: 47

Brezilya' da Bazı Makroekonomik Göstergeler (1965-1997)

	Büyüme	Enflasyon	Cari İşlemler / GSYİH
1965-1979	5,9	30,0	
1980-1993	0,3	423	-1,4
1993	2,3	2,149	0
1994	4,2	2,669	-0,3
1995	3,7	23	-2,5
1996	1,5	10	-3,2
1997	2,3	7	-4,0

Kaynak: SAVAŞ, 2003, s.23

444. Real Planı

1994 yılında Brezilya yukarıda değinilen ilişkileri dikkate alacağını iddia eden bir ekonomik istikrar programı başlatmıştır. Adını yeni tedavüle çıkan para olan Real'den alan istikrar programı geçici olarak endekslenme içeriyordu. Ancak bu endekslenme enflasyon veya kurdan çok herhangi bir malın dolar fiyatındaki artışına bağlıydı (DİNÇER, 2003, ss.52-53).

Bu plan sonucunda büyüme yavaşlasa da 1993'lerde % 2000'lere ulaşan enflasyon 1995'te % 20'lere çekilebilmiş, enflasyona göre ayarlanmış ücret artışları sağlanmış ve yoksul sektörlere gelir transferi gerçekleşmiştir. Ancak diğer yandan da dış ticaret, yatırımlar, mali sektör, özelleştirme, serbest piyasa ekonomisi kamu açıkları konusunda yapısal reformların gerçekleşmesi aciliyet taşımaktaydı. Tüm bu gelişmelerin ışığında birbirleriyle iç içe geçmiş üç sorun ortaya çıkmıştır. Bunlar kur değerlenmesi, kamu açıkları ve cari işlemler açığıdır. Bu sorunlar için çözümler geri plana atılmış iken Asya ve Rusya'da baş gösteren bunalım birçok ülkeye sıçramış ve Brezilya'da yara alan ülkelerden biri olmuştur (HORNBECK, 2000, s.2).

Plana göre ekonomik stabilizasyon üç aşamada gerçekleşecektir (DİNÇER, 2003, s.53):

1. Hükümet kısa dönem kamu bütçesini sürdürülebilir duruma getirecek
2. Para otoriteleri yeni fiyat indeksini yürürlüğe sokacaklar
3. Son olarak da yeni para birimi Real uygulamaya girecekti.

İlk aşama olan kamu bütçesinin sürdürülebilir duruma getirilmesi amacıyla kamu otoriteleri cari harcamaların kesilmesi ve vergilerin artırılması yoluna gitmiştir.

Real Planında ikinci basamak Cruzeiro Realin dolaşımını takip ederken Yeni Real'in hesap birimi olarak kullanılmaya başlanmasıdır. Yeni Real'in değeri Brezilya'daki çeşitli enflasyon indekslerini temsil etmekteydi. Bu para biriminin uygulanması enflasyonun düşürülmesi açısından hayati önem taşımaktaydı ve çünkü bütün kontratlar bu para birimi

üzerinden gerçekleştirilecekti. Planın son basamağı ise Yeni Realin tam anlamıyla Cruzeiro Realinin yerine geçmesiydi (DİNÇER, 2003, s.53).

Real Planının enflasyonu indirmedeki başarısı dönem rakamlarına bakıldığında (Tablo:47) açıkça görülmektedir. Aynı şekilde programın başlarındaki büyüme oranları da olumlu olarak nitelendirilebilir.1980-1993 yılları arasında ortalama büyüme oranı 1,3 iken 1994-1995 yıllarında ortalama büyüme % 4 olarak gerçekleşmiştir.

4441. Kur Değerlendirilmesi Sorunu

Dolara endekslenen ulusal para ve yüksek enflasyon ihracatta rekabet gücünü azaltmış, ihracat sektörünü zora sokmuş ve ithalatı cazip hale getirmiştir. Bu nedenle dış ticaret hesabı açık vermiş ve cari açık artmıştır. Bu sırada enflasyon ve tablo 48’de belirtilen yüksek miktardaki sermaye girişi ulusal paranın değerlenmesine sebep olmuştur (HORNBECK, 2000, s.3).

Tablo: 48

Brezilya’ ya Sermaye Girişleri: 1992-1994(Milyar \$)

	1993				1994	
	1	2	3	4	1	2
Toplam	4,958	6,627	8,544	12,538	10,450	10,857
Yatırımlar	1,562	2,667	4,585	7,114	6,841	6,473
Portfoyo	1,394	2,535	4,399	6,646	5,916	4,530
Direkt	168	135	186	388	659	1,305
Sabit Gelir	-	-	-	80	266	638

Kaynak: EMSEN, 2003, S.85

1995-1998 yılları arasında ülkenin yeniden sağladığı güven ve yüksek faiz oranları sonunda ülkeye sermaye girişinin artmış olduğu (HORNBECK, 2000, s.3) tablo 49’daki verilerden anlaşılmaktadır.

Tablo: 49**Brezilya’ da Sermaye Hareketleri, Dış Borç, Uluslararası Rezervler (Milyon \$)**

	Net Portföy Yatırımları	Net Direk Yatırımlar	Dış Borç	Uluslar arası Rezervler
1993	6651	6170	145000	32210
1994	7280	8131	149000	38810
1995	2294	4663	159000	51840
1996	6040	15482	180000	60110
1997	5300	22234	199000	52170
1998	-1851	24042	243000	44560
1999	1360	31347	225910	36340
2000	2722	33103	216920	33010

Kaynak: DİNÇER, 2003, s.58

Ülke ‘de 1995 yılında yaklaşık 2,2 milyar dolar olan net portföy yatırımları güven ortamının sağlanması neticesinde 1996 ve 1997 yıllarında sırasıyla 6 ve 5 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir.

4442. Kamu Açıkları Sorunu

GSYİH’nın % 8’ine ulaşan kamu açıkları beraberinde bazı sorunlar yaratmaktaydı. Bu sorunlar:

- 1) Yabancı sermayeyi çekmek için yurt içi faiz oranları dışarıya göre yüksek olmak zorundaydı. Ancak bu durum aynı zamanda devlet içi maliyeti olacaktı.
- 2) Yabancı sermayeye bağımlılık büyük bir yükü çünkü;
 - büyük miktardaydı.
 - kısa vadeliydi.
 - dolara ve kısa dönemli faiz hadlerine endeksliydi.

Yüksek faiz oranları yabancı sermayeyi çekse de, devlet borçlarını GSYİH’ye oranı Aralık 1995 ile Ocak 1999 arasında yaklaşık iki kat artmıştı. Ocak 1999’da bu oran % 3’ü buldu (HORNBECK, 2000, s.4).

Yüksek faiz oranlarının yarattığı zorluklar finansal sistem üzerinde kötü sonuçların doğmasına sebep olmuştur. Bunun üzerine ulusal finans sistemini yeniden yapılandırmayı ve güçlendirmeyi amaçlayan PROER programı devreye sokulmuştur. Bu program özellikle ülkenin üç önemli bankası, Bamerindus, Ekonomico ve Nocioanl adlı bankaları kuvvetlendirmek için hayata geçirilmiştir (DİNÇER, 2003, s.56).

4443. Cari İşlemler Açığı Sorunu

Hükümet artan cari işlemler açığını kapatmanın yolunu faiz oranlarını yükselterek dış sermayeyi çekmekte görüyordu.

2 Aralık 1998’de mali reformların gerçekleştirilmesi ve Real’in devalüasyonu artışıyla Kasım’da düzenlenmiş olan Niyet Mektubuna karşılık 41,5 milyar dolarlık yardım gelmiştir. Resesyon beklentileri kırılmıştır. 1999’da % 1’lik büyüme, % 9 enflasyon ve % 2,5 istihdam artışı yaşandı. Zira sıkı para politikaları beklenen enflasyon oranından yüksek, yurt içi faiz oranları gerektirir. Aksi halde yabancı para satın almak için cari faiz haddinde borçlanmaya razı olunur. Bu da devalüasyon baskısı yaratır (HORNBECK, 2000, s.4).

445. Asya ve Rusya Krizlerinin Brezilya Üzerine Etkileri

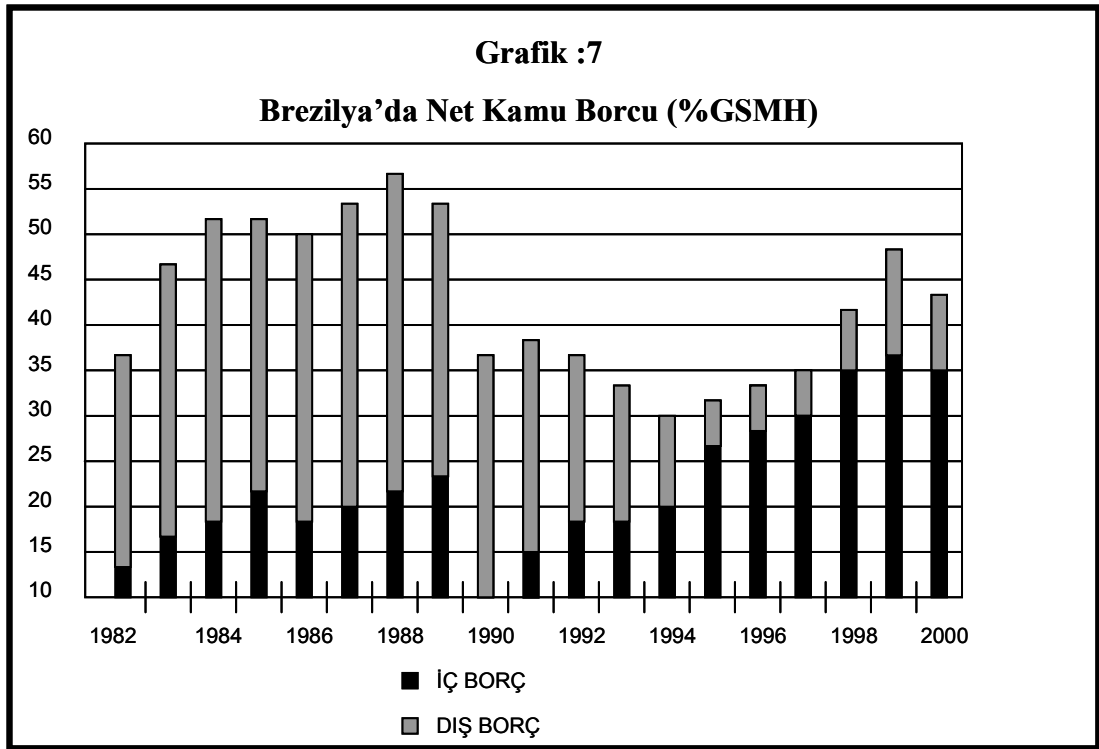
1997 yılının ikinci yarısında ortaya çıkan Doğu Asya krizi sonucunda Real’e karşı spekülasyon atakları tekrar başlamıştır. Merkez Bankası ulusal paranın değerini korumak için 30 milyar dolar rezervi feda etmiştir (DİNÇER, 2003, s.57; SAVAŞ, 2003, s.25).

1998’in üçüncü çeyreğinde, Rusya krizinin de etkisiyle ve piyasa oyuncularının Brezilya hakkındaki olumsuz algılamalarıyla ulusal paraya karşı uluslararası rezervleri dikkate almayan spekülasyon atakları olmuştur. Bu spekülasyon atakları neticesinde bütçe açıkları GSYİH’nin % 6,5’i geçmiş ve sanayi üretimi ise yılın ilk yarısına göre % 1,5 düşmüştür. Asya ve Rusya krizleri Brezilya ekonomisini derinden etkilemiştir. Brezilya bono fiyatlarında oldukça önemli düşüşler yaşamıştır. Bununla birlikte ülkeye giren portföy yatırımları 1996 yılındaki 6 milyar dolarlık rakamdan, 5,3 milyar dolara, 1998

yılında da 1,8 milyar dolarlık net çıkışa dönüşmüştür. Bu çıkışların sebepleri arasında Brezilya ekonomisi hakkındaki beklentilerin terse dönmesinin yanında uluslararası yatırımcıların Asya ve Rusya'daki zararlarını azaltmaya çalışması da yatmaktadır (DİNÇER, 2003, s.57; DTM, 2004h, s.2; SAVAŞ, 2003, s.25).

446. Finansal Kriz Süreci

Real planı uygulanmaya başlandıktan sonraki devalüasyonun gerçekleştiği 1999 yılına kadar geçen süre zarfında kamu borçlarında hızlı bir artış gözlenmiştir. 1994 yılında yaklaşık % 30 iken 1999 yılında yaklaşık % 50'lik bir rakama ulaşmıştır. Grafik 7'de görüldüğü üzere 1998 yılında kamu borcunda ani bir artış yaşanmıştır. Bunun nedeni 1997 Asya ve 1998 Rusya krizinden dolayı artan faizlerdir (DİNÇER, 2003, s.60).



Kaynak: DİNÇER,2003, s.60

Brezilya'da düşük yurt içi tasarruf ve kamu borcu nedeniyle oluşan dışlama etkisi nedeniyle yatırımların finanse edilmesi zorlaşmıştır. Ayrıca bu dönemde bankacılık sisteminde yaygın olan kısa vadeli kredi imkân sunma alışkanlığı da özel yatırımları sektöre uğratmıştır.

Real Planının uygulanmasından önceki dönemlerde dış ticaret fazlasına bağlı olarak cari işlemler dengesinde fazlalar oluşan ülke için plan sonrası dönemde aynı şey söylenememektedir. Tablo 50’de belirtilen ve plan sonrası dönemde sürekli ve artarak ilerleyen bir cari işlemler açığının ortaya çıkması, Brezilya gibi ulusal parasını yabancı rezerv paraya bağlayan ekonomiler için ciddi bir para krizi sinyali olarak algılanmaktadır (DİNÇER, 2003, ss.3-62; EMSEN, 2003, ss.81-86).

Tablo: 50

Brezilya’da 1994 – 1999 Arasında Cari İşlemler Dengesi (Milyon Dolar)

	İhracat	İthalat	Ticari Denge	Net Faiz	Kar Transferi	Hizmetler	Cari Denge
1994	43545	33105	10440	-6338	-2483	-14743	-1689
1995	46506	49664	-3158	-8158	-2590	-18594	-17972
1996	47747	53301	-5554	-8778	-2830	-20350	-23502
1997	52990	61347	-8357	-9483	-5443	-25866	-30791
1998	51120	57594	-6484	-11437	-6855	-28299	-33445
1999	48006	49212	-1206	-14876	-4115	-25825	-25396

Kaynak: DİNÇER, 2003, s.55

Brezilya ilk kriz şokunu Rusya krizinin oluşturduğu panik ile 1998 yılı Ağustos ayını takip eden üç ayda 30 milyar dolara yakın sermaye kaçıışı ile yaşamıştır. Real’in dolara endekslenmesi ve yüksek faizler nedeniyle ulusal paranın gerçek değerini aştığını düşünenler devalüasyon beklentisi içine girmişti. Tüm bu olumsuz gelişmelere ilave olarak, Ocak ayının ilk haftasında Brezilya’nın önde gelen eyaletlerinde birinin federal hükümete olan borcunu ödeyemeyeceğini bildirmesi Real üzerindeki baskıları arttırmıştır. Bu baskılar karşısında da Real 13 Ocak 1999 tarihinde %8,3 oranında devalüe edilmiştir.

Krizin gelişimini şöyle sıralamak mümkündür (AKDİŞ, 2000, s.89):

13 Ocak 1999 Bir günde 1 milyar dolara yakın paranın ülke dışına çıkmasıyla derinleşen kriz, MB Başkanın istifasına yol açmış ve para birimi Real devalüe edilmiştir.

15 Ocak 1999 Real serbest dalgalanmaya bırakılmış, ilk etaptaki değeri % 9 oranında düşmüştür. San Paulo Borsası'ndaki değer kaybı ise % 10'dur.

18 Ocak 1999 Brezilya yeni döviz politikası belirlemiş, ancak Realin serbest dalgalanmaya devam edeceğini ve para değerini belirleme işlevini piyasalara bırakıldığını belirtmiştir.

19 Ocak 1999 MB bankalara verdiği kredilerin faiz oranını % 29'dan % 41'e çıkarmıştır.

21 Ocak 1999 Hükümet emekli maaşları konusunda yeni bir düzenleme yapmış ve kabul görmüştür.

26 Ocak 1999 Uluslararası kredi değerlendirme kuruluşu Fitch IBCA, Brezilya'nın uzun vadeli yabancı ve yerli para birimi notlarını alarm veren derecede negatif seviyeye indirmiştir. MB yatırımcıların yurt dışına çıkarmak istediği dolar miktarına sınırlama getirmeyeceğini açıkladı.

29 Ocak 1999 MB faiz oranlarını % 35,5'ten % 37 'ye yükseltmiştir. Real 1.95 dolar seviyesinden 2.18 dolara çıkmıştır. Bu gelişmelerden sora işsizlik oranının 1983'ten sonraki en yüksek düzeyi olan % 7,6'ya çıktığı belirlenmiştir.

1 Şubat 1999 IMF 1.Başkan Yardımcısı Stanley Fisher Brezilya'ya gitmiştir.

2 Şubat 1999 Merkez Bankası Başkanlığına George Soros'un adamı olan Arminio Fraga getirilmiş, bu durum piyasalara yeni bir güven sağlamıştır.

1997 Asya ve 1998 Rusya krizlerinin meydana geldiği ve sonraki dönemde Brezilya'da bazı temel ekonomik göstergeler tablo 51'de gösterilmiştir.

Tablo:51
Brezilya'da Temel Ekonomik Göstergeler

Yıl	GSYİH (Milyar \$)	Kişi Başına Gelir (\$)	Büyüme Oranı (%)	Enflasyon Oranı (%)	İhracat (Milyar \$)	İthalat (Milyar \$)
1995	704,1	4.534	4,2	66,0	465	49,7
1996	774,9	4.920	2,8	15,8	478	53,3
1997	804,1	5.038	3,2	6,9	532	59,8
1998	775,4	4.792	0,1	3,2	511	57,7
1999	556,9	3.402	0,8	4,9	480	49,2
2000	580,0	3.550	4,5	6,0	550	55,7
2001	509,0	2.957	1,4	7,4	582	55,6
2002	459,0	2.630	1,5	12,5	603	47,3
2003	493,0	2.789	1,2	9,3	731	48,3
2004	494,5	2.758	3,1	7,6	954	53,4

Kaynak: DTM, 2004h, s.2

Erişim: http://www.dtm.gov.tr/anl/raporlar/ASYA_AVUST/Brezilya.doc (08.10.2005)

1998 yılında sıfıra yakın bir büyüme oranı sergileyen Brezilya 1999 yılında büyümeye geçmiş ve 2000 yılında % 4'ün üzerine çıkmıştır. Belirtilen bu artış tablo 52'de sunulan sektörel büyüme oranlarıyla yakından ilgilidir.

Tablo:52
Brezilya Ekonomisinde Sektörsel Büyüme Oranları (%)

	SANAYİ	TARIM	HİZMET
1994	6,7	5,4	1,8
1995	1,9	4,1	1,3
1996	3,3	3,1	2,3
1997	4,6	-0,8	2,5
1998	-1,0	1,9	0,9
1999	-2,5	8,0	2,2
2000	4,9	3,0	3,7
2001	-0,58	5,1	2,5

Kaynak: DİNÇER, 2003, s.65

Tablodan da anlaşılabacağı üzere büyümeyi tetikleyici unsur 1998’de büyümeye geçen tarım ve 1999’da büyümeye geçen hizmetler sektörüdür. Sanayi sektörü ise 1999 yılında küçüldükten sonra 2000 yılında büyümeye geçmiştir. 1999 yılında yaşanan devalüasyondan sonra Brezilya’nın beklenmedik çabuklukla kendini toparlamasının ardındaki en önemli sebep 1999 Mart-Ağustos aylarında faiz oranlarının 20 puan düşerek % 19,5’e gerilemesidir. Bu düşüş tüketimi canlandırmış buna ek olarak özelleştirmenin de etkisiyle direkt sermaye yatırımı artmıştır (DİNÇER, 2003, s.64; DTM, 200h, s.2).

45. Arjantin Krizi

451. Kriz Öncesi Genel Ekonomik Durum

Bir Arjantinli kadar zengin, I. Dünya savaşıdan önce Avrupa’da halkın ve yatırımcıların sıkça kullandığı bir sözdü. Avrupa sermayesi için çok gözde bir yer olan Arjantin aynı zamanda Avrupa’dan daha çok iş olanağı sağladığı için göçmenlerin de gitmek istedikleri bir rüyalar ülkesiydi. Ticaretin merkezi olan Buenos Aires aynı zamanda, İngilizlerin inşa ettiği demiryolu ağı ile ülkenin buğday ve etin ihraç edildiği büyük bir limandı (ÇİLOĞLU, 2002, s.1).

Ancak Birinci Dünya Savaşı ile birlikte tarımsal ürünlerin fiyatları düşmeye başladı ve dibe vurdu, bu durum Arjantin için kötü haberlerin başlangıcıydı, ancak yapılan devalüasyonla ihracatta artış sağlandı ve Arjantin’in yıldızı 1930’larda yeniden parlamaya başladı. 1930’lu yıllara gelindiğinde ülke dünyanın en büyük et ihracatçısı durumuna gelmiş ve kişi başına milli geliri Fransa’yla aynı duruma ulaşarak büyük bir ekonomik güç halini almıştır.

1940’lı yıllara gelindiğinde dış ticarete bir takım önlemler alarak verimsiz sanayi kollarının yaşamasını sağlamış olan Arjantin, bu dönemdeki kaotik rejim bunalımlarıyla birlikte uluslararası ortamdan izolasyona uğrama süreci yaşamış bu arada ekonomisi gittikçe bozulmuştur.

1982 yılında başlayan 2,5 ay süren Falkland savaşı, ardından gelen Meksika’nın yaşadığı borç krizi tüm Latin Amerika ülkelerini etkilediği gibi Arjantin’i de etkilemiş,

ülke ekonomisindeki istikrarsızlık kronik hale gelmiştir. Bu durum Arjantin'in uzun yıllar boyunca bütçe açıklarını kapatmak içi para basma yoluna gitmesine ve hiperenflasyon sürecini yaşanmasına sebep olmuştur (ÇİLOĞLU,2002, s.2). IMF (1994) verilerine göre 1970'lerin ikinci yarısından itibaren enflasyon % 100'ün üzerinde seyretmiş, 1984'te % 688'e ulaşmış ve 1998'da % 4923 olarak tespit edildiği tablo 53'de de görülebilmektedir. Aynı zamanda sürekli olarak açık vermekte olan kamu kesimi de bu enflasyonu olumsuz yönde etkilemiş ve enflasyonda olumsuz etkilenmiştir.

Tablo:53

Arjantin'de Enflasyon ve Kamu Açıkları (1975 -1991)

	Enflasyon	Kamu Açığı *
1975	100	10,6
1976	550	7,2
1977	169,2	2,8
1978	171	3,2
1979	160	2,6
1980	101	3,6
1981	104	8,5
1982	165	7,8
1983	373,7	14,0
1984	688	5,5
1985	385,4	8,1
1986	81,9	4,1
1987	174,8	6,5
1988	387,7	7,0
1989	4923,6	21,8
1990	1343,9	3,3
1991	84	1,8

Kaynak: ÖNDER, 2002, ss. 15-16

Erişim:<http://www.tcmb.gov.tr/yeni/iletisimgm/AlisinaOnder.htm>

(07.01.2006)

* Kamu açıkları verileri, cari yıl kamu açıklarının cari yıl GSMH'sına % 1'lik oranını belirtmektedir.

Arjantin 1990'lı yıllara gelindiğinde ise küresel neo-liberal yapılanma sürecinin örnek modellerinden biri olmuştur. Ülke birçok gelişen piyasalardan farklı olarak, IMF'nin önerilerine harfiyen uymak konusunda özel bir çaba sarf etmiştir. 1990'lı yılların başlarında Carlos Menem'in başkanlığı döneminde radikal neo-liberal yeniden yapılanma programı uygulanmaya koyulmuştur. Söz konusu program sonucunda Arjantin uzun yıllar süren istikrarsızlık ve durgunluk döneminden kurtulmayı başarmış ve İkinci Dünya Savaşı sonrası dönemde ilk defa yüksek ekonomik büyüme oranıyla tanışmıştır. Ayrıca 1980'li yılların sonralına doğru hiperenflasyon boyutlarına ulaşan enflasyon oranları kısa olarak tanımlanabilecek bir sürede tek haneli seviyelere düşürülmüştür. Ne var ki Arjantin'de uygulanan serbest piyasa temelli reformların büyüme üzerindeki etkisi kalıcı olmamıştır. Arjantin modeli 1990'ların sonunda hızını kaybetmiştir. Büyüme sürecinin giderek hız kaybetmesi (hatta durgunluk) 2001 yılında ciddi bir çöküşe dönüşmüş ve Arjantin Mucizesi'nin sonunu işaret etmiştir. Arjantin ekonomisi kaybettiği kredilibitesinden dolayı uluslararası finans piyasalarından gerekli desteği ilgiyi bulamamış ve bir kez daha IMF ile anlaşmanın yollarını aramaya koyulmuştur(DİNÇER, 2003, ss.67-68).

Çalışmanın bu bölümünde Arjantin'in 1985 yılında uyguladığı ekonomik istikrar programı Austral plana kısaca değinildikten sonra, 1991 yılında uygulanmaya başlayan Konvertibilite rejiminin sonunu getiren 2001 Krizi incelenecektir.

452. Arjantin İstikrar Programı Uygulaması (1985)

Arjantin'de 1970-74 yılları arasında sadece % 13-16 arasında olan TÜFE enflasyonu, 1975'ten sonra % 100'lerin altına düşmeyerek, 1984'te % 600 gibi oldukça yüksek bir ortaya çıkmış ve hipereflasyon ortamındaki ekonomide bütün makro dengeler bozulmuştur (KALAYCI, 2003, s.70). 1985 öncesi dönemde yeterli dış kaynak bulunmadığından bütçe açıklı para basarak finanse edilmiştir. O dönemde Arjantin'de mali açıklar ile enflasyon arasında yakın ilişki nedeniyle yaşanan mali döngüler, Arjantin ekonomisinin önemli özelliği haline gelmiştir (DİNÇER, 2003, s.68). Bu nedenle enflasyonu hızla düşürerek makro dengeleri yeniden kurmak gerekiyordu. Sonuçta Haziran 1985'te Alfonsin hükümeti tarafından Austral istikrar programı uygulamaya geçirildi (KALAYCI, 2003, s.70).

1985 yılında uygulamaya konulan Austral planı % 500'ler civarındaki enflasyonu yenmek amacıyla IMF'ye verilen niyet mektubu sonucu üzerine anlaşmaya varılan bir istikrar programıdır (YENTÜRK, 2002, s.52). Bu planda Heterodoks politikalar tek başına değil Ortodoks politikalarla birleştirilerek uygulanmıştır (DİNÇER, 2003, s.6).

Enflasyonu ve enflasyonist beklentileri şok stratejilerle yıkmayı, çıpalı kur politikasını, ücret ve fiyatların dondurulmasını esas aldığı için çok yönlü özellikler taşıyan Austral planında şu öğeler vardı (KALAYCI, 2003, s.70-71):

- Yüksek gümrük ve servet vergileriyle gelirlerin arttırılması
- 1985'in Nisan-Haziran ayları arasında Arjantin Pezосу'nun, ABD dolarına karşı % 34 oranında devalüe edilmesi.
- Yeni para birimi olarak Austral'in pezonun yerini alması (1 Austral=1000 pezo).
- Hükümetin bütçe açıklarının finansmanı için para basmayarak dış kredilere başvurması.
- Fiyatların 12 Haziran tarihinden önceki düzeyde dondurulması ve işçi sendikalarının aşırı tepkilerini hafifletmek için ücretlerin plan uygulanmadan kısa bir süre ön % 23 oranında arttırılması.

Austral planı ilk 7-8 aylık uygulama döneminde oldukça başarılı olmuştur. Aylık enflasyon oranı Haziran 1985'te % 30,5 iken Temmuz ayında % 6,2 ye, Ekim ayında da % 1,9'a düşmüştür (ESEN, 1989, s.46).Veri gelirlerindeki hızlı artış nedeniyle bütçe açığı önemli ölçüde azaltılmıştır. Fakat bütçe harcamaları programdan çok fazla etkilenmemiştir. Mali iyileşmenin ardındaki en önemli etken enflasyonun hızla düşmesinden kaynaklanan ters Olivera-Tanzi etkisiyle reel vergi gelirlerinin hızla artmasıdır. Ayrıca KİT mal fiyatları ve ticaret vergileri arttırılmış, zorunlu tasarruf uygulaması başlatılmıştır. Fakat bu önlemleri içinde sadece ticaret vergileri kalıcı önlem özelliği taşıdığı için bir süre sonra iyileşmenin geçici olduğu ve uzun dönemde devam ettirilemeyeceği anlaşılmıştır. Ayrıca fiyatlar nominal çıpa olarak dondurulduğu ve KİT mal fiyatları çıpanın bir parçası olduğu için, KİT mal fiyatlarındaki artış kontrolleri ile çelişmiştir (DİNÇER, 2003, s.69).

Nisan 1996 tarihinde ülke yöneticileri bir ikilem ile karşı karşıya kalmışlardı. Artık fiyat dondurulmasından vazgeçilmesi gündeme gelmişti ve bu süre boyunca görece fiyatlar arasında orta çıkan çarpıklığın enflasyon üzerinde nasıl bir etkisi olacağı da tam da kestirilemiyordu. Ama enflasyon hafızasının silinmesi için daha uzun süreli fiyat dondurulmasına gidilmesi de görece fiyatlarda ortaya çıkan çarpıklığı daha da arttıracaktı. Bu tartışma fiyatların dondurulmasının kaldırılmasıyla sonuçlandı ve Nisan 1986 ile Eylül 1986 arasında sürecek olan sürünen kur (crawling peg) uygulamasına geçildi.

Bütün bu olumsuz gelişmelere göre Austral planı da iflas etmiştir. Planı başarısız kılan temel nedenler sıkı bütçe disiplininin sağlanmaması, birikimli dış borç servis yükümlülüklerinin artması, para arzının gevşetilmesi sonucunda enflasyonist beklentilerin yeniden ivme kazanması ve IMF'nin çok az mali destek vermesi olarak sıralayabiliriz (KALAYCI, 2003, s.71).

Austral planı süresince fiyatların dondurulmasıyla birlikte KKGB(kamu kesim borçlanma gereği) düşürülebilmiş, ancak kamu harcamalarının kalıcı ve yapısal reformlara bağlı olarak düşürülebilmesi ve gelirlerin artırılması mümkün olmayınca fiyat dondurulmasından vazgeçildiğinde KKGB'nin milli gelire oranı % 20'ye fırlamıştır. Diğer yandan, dönem içerisinde Arjantin ekonomisinin en temel sorunlarından olan düşük ihracat - düşük tasarruf - yüksek borç denklemi çözümlenememiştir ve hatta fiyatları dondurulduğu dönem boyunca bu sorunlar pekişerek ihracat ve tasarruf eğilimi azalmıştır (YENİTÜRK, 2002, s.53)

Ağustos 1988'de Primavera planı ile ekonomide yeniden dengeler kurulmaya çalışıldı. Bunun için plana köktenci politikalar eklendi. Örneğin, esnek kur ve oynak parite yöntemlerine uygun olarak austral, önce % 10 devalüe edildi, ardından aylık % 4 devalüasyon oranı üzerinde işleme tabi tutuldu; bir önceki planla dondurulan kamusal malların fiyatları serbest bırakılarak artırıldı (KALAYCI, 2003, s.71).

453. Hiperenflasyon ve Bonex Planı (1989-1990)

Austral planının başarısızlıkla sonuçlanmasından hemen sonraki yıllarda ekonomide herhangi bir düzelme gözlemlenmemektedir. Örneğin 1989 yılında KKBG / GSMH % 20,

toplam dış borç / GSMH % 87 olarak kalmakta, 1989 yılı % 5000 hiperenflasyon, üretimde 57 daralma, anlamını tümüyle yitirmiş ulusal para biriyile sonuçlanmaktadır. Uygulamaya koyulan ve kamu borçlarının vadesinin yayılmasını amaçlayan Bonex planı da işe yaramamış ve ekonomide derin bir çöküntü yaşanmıştır (YENİTÜRK, 2002, s.53).

1985-1991 yılları arasını kapsayan, genel adıyla Austral Plan dönemi, 1991'in Nisan ayında yürürlüğe giren ve enflasyonu düşürmeyi para kurulu (Currency Board) uygulamasıyla son bulmuştur (SAVAŞ, 2003, s.33).

454. Konvertibilite Planı (1991)

1990'lardan önceki on yıl içinde ekonomik yönden yanlış yönetilmiş olan Arjantin, 1990'lı yıllarda hızlı bir çıkış yaparak yeni dünya içerisinde önemli bir yere sahip olmayı başarmıştır. Carlos Menem başkanlığında, Domingo Cavallo'nun Maliye Bakanlığı'nı yürüttüğü dönem gerek parasal ekonomi gerekse dış dünyayla olan ilişkiler ve bu sayede sağlanan ekonomik avantajlar nedeniyle dinamik ve cesur bir dönem olarak nitelendirilmektedir (SAVAŞ, 2003, s.33). Arjantin'i bunalım ekonomisinden kurtarmayı amaçlayan reform planı aşağıdaki gibi özetlemek mümkündür.

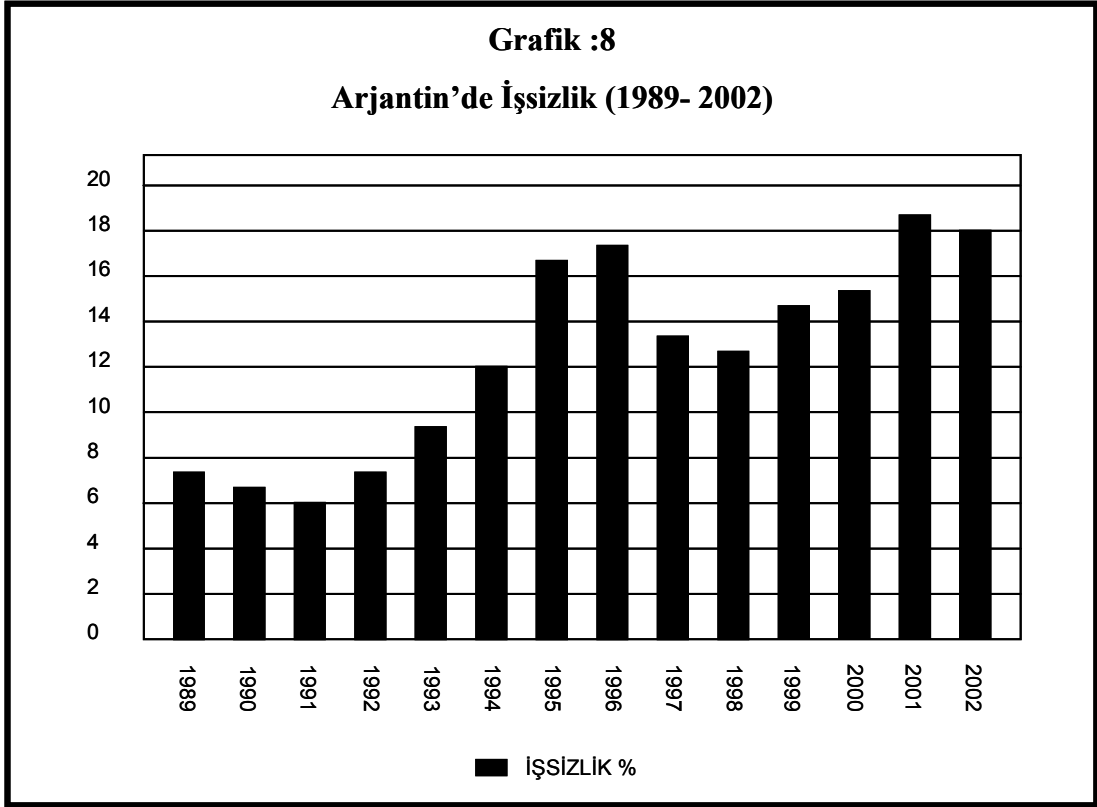
1990 yılında yaşanan hiperenflasyonu yenebilmek, enflasyon beklentilerini kırabilmek ve yabancı sermayenin karşı karşıya olduğu riski azaltarak ülkeye dış kaynak girişini sağlamak için bir fiyat çapası uygulaması, gerek IMF gerek Arjantin yöneticileri tarafından kaçınılmaz olarak görülmüştür. Bu nedenle para kurulu ve döviz kurunun nominal çapa olarak uygulanması 1991 yılında yürürlüğe giren Konvertibilite Planı'nın omurgasını oluşturmaktadır (YENİTÜRK, 2002, s.53).

Söz konusu plan çerçevesinde hükümetlerin bütçe açıklarını Merkez Bankası yoluyla finanse edebilme olanakları başta ortadan kaldırılmıştır. Sabit döviz kurunun sürdürülebilmesi için para kurulu dolar rezervlerini belli bir düzeyde tutmakta ve kontrolünde bulunan dolar miktarında artış olmadan pezo arzını artırma yetkisine sahip olmamaktadır. Bunun yanında ücretlerde endekslenme yasaklanmış, ücretlerin üretkenlik artışına paralel olarak artmasına karar verilmiştir (DİNÇER, 2003, s.71).

Bu tür döviz kuruna dayalı istikrar politikaları dış kaynak girişi olduğu sürece ayakta kalabildikleri için Konvertibilite Planında yabancı sermaye ile yerli sermaye yatırımları arasındaki tüm ayrımlar kalkıyor ve tüm yabancı sermayenin yurt dışına kar transferi serbestleştirilerek yabancı sermaye girişi de teşvik ediliyordu. Ayrıca plan sermaye hareketlerin serbestleşmesi ve özelleştirme konularında radikal reformlar içermekteydi. Bu kararlar sonunda da Arjantin 1991 yılında hemen yüksek sermaye girişine sahne oluyor ve uluslararası kendi kuruluşları tarafından itibarı geri iade ediliyordu (YENİTÜRK, 2002, s.54).

Ekonomi Bakanı Domingo Cavallo tarafından hazırlanan yeni istikrar paketinde katma değer vergisinin yanı sıra su, posta ve demiryolu fiyatlarının arttırılması gibi önlemlere de yer verilmiştir. Bu dönemde kamu finansal dengesi için sağlanan vergi gelirindeki artış sayesinde başta IMF olmak üzere birçok uluslararası kurumdan destek alabilmiştir (KALAYCI, 2003, s.72).

Konvertibilite Planının kapsamında yer alan özelleştirme süreci sonunda 1991-1994 yıllar arasında toplam 14 milyar dolara yakın bir gelir sağlanmış, bankalar, telefon şirketleri, su, elektrik, demiryolları, havayolları, hava alanları, posta servisi ve metro dahil özelleştirilmiştir. Özelleştirme gelirleri hükümetin genel makroekonomik politikaları çerçevesinde kamu açıklarını ve diğer ödemeler dengesine de katkıda bulunmuştur. Gerçekleştirilen özelleştirmeler sonucunda grafik 8’de görüldüğü gibi işsizlik oranlarında artışlar görülmüştür, ancak ekonomik büyümeden dolayı topluma ciddi huzursuzluklara yol açmamıştır (DİNÇER, 2003, s.73).

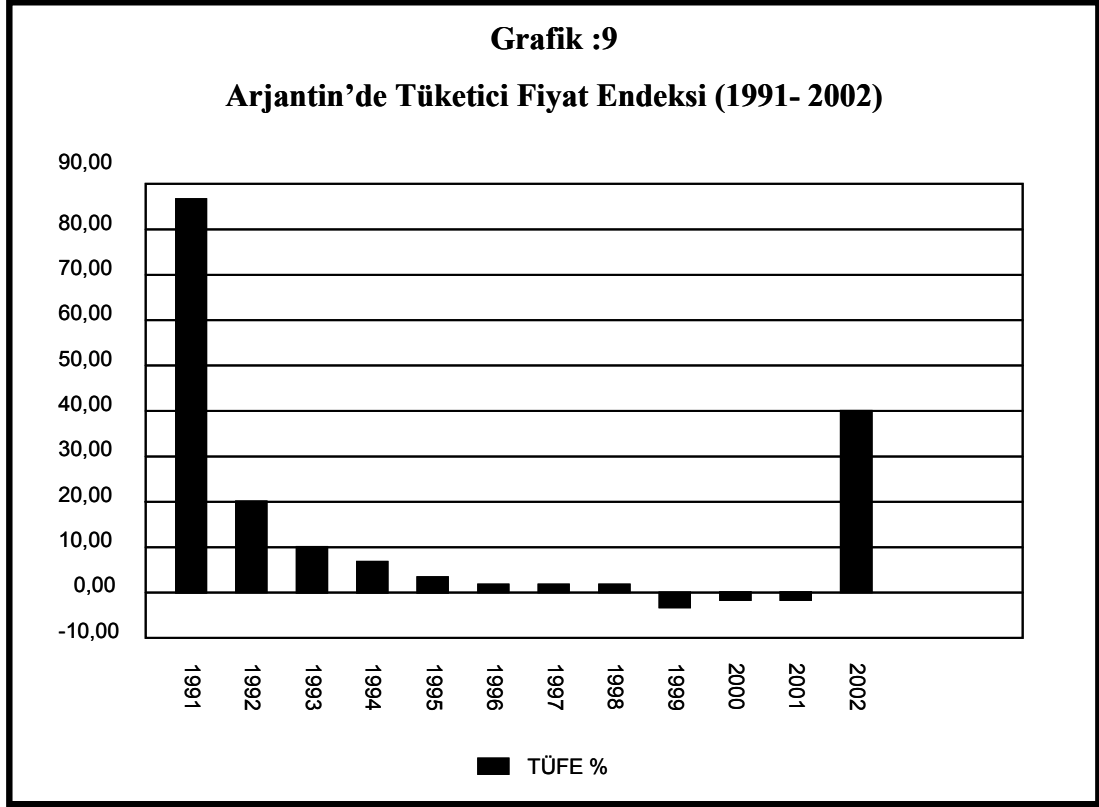


Kaynak: DİNÇER, 2003, s.72

Cari dönemdeki bir diğer olumlu gelişmede Toplam Dış Borç / GSYİH oranı ile Dış Borç / Döviz Gelirleri oranının önemli ölçüde düşüşe geçmesidir. Kamusal (iç-dış) borç stokunun GSYİH’ye oranı 1989’da % 112,3 iken, 1990’da % 4’e, 1991-1992 yıllarında % 65’lere düşmüştür. Ayrıca altın hariç uluslararası rezervler 1990-1993 yılları arasında 4,7 milyar dolardan yaklaşık İki katına (9 milyar dolar) yükselmiştir. Arjantin ekonomisindeki bu reel iyileşme, dış ticaret kalemlerine de yansımıştır; örneğin 1990’da yaklaşık 3,7 milyar dolar olan ithalat, 1991’de gümrükteki indirimler, ithalat kısıtlamalarının azaltılması, döviz kurunun reel olarak değer kazanmasıyla yurt içi arz ve talebin artması yüzünden yaklaşık 8 milyar dolara çıkmıştır. 1990’da 12,4 milyar dolar olan ihracat miktarı, 1991’de 12 milyar dolara gerilemiş ancak 1992’de 12,7 milyar dolara yükselmiştir (KALAYCI, 2003, s.72).

Arjantin’deki Konvertibilite Planı’nın en büyük başarısı fiyat istikrarının sağlanmasıdır. Programın iki yılında hiperenflasyon kontrol altına alınmış, sonraki yıllarda enflasyon tek haneli rakamlara inmiş, hatta 1999-2001 yılları arasında negatif değerlere

ulaşmıştır (DİNÇER, 2003, s.4). Programın uygulamaya konulduğu yıl % 84 olan TÜFE grafik 9’da görüldüğü gibi takip eden yıllarda sırasıyla % 7,4 olarak gerçekleşmiştir.



Kaynak: DİNÇER,2003, s.75

Tüm bu olumlu gelişmelerin aksine programın uygulandığı dönemde istenmeyen gelişmelerde olmuştur. 1991’den 2001’e kadar geçen sürede Arjantin’in gelir dağılımında ciddi bir bozulma olmuştur. Toplum içinde yer alan en zengin ve en yoksul uçların toplam gelirden aldıkları payları karşılaştıran, En zengin % 10 / En yoksul % 10 oranı gelir dağılımında ki kötüleşmeyi çarpıcı biçimde ortaya koymaktadır. Bu oran 1990’da 21,6 iken, izleyen yıllarda sürekli olarak artmış ve 2001 ‘de 58,1’e ulaştığı tablo 54’ten de anlaşılmaktadır. Yani 2001 yılında toplumun en zengin % 10’luk kesimi en yoksul %10’luk kesiminin 58 katı gelir elde etmiştir (KOYUNCU-ŞENSES, 2004, s.14).

Tablo:54**Arjantin: gelir Dağılımı ve Yoksulluk Göstergeleri, 1990 – 2001**

	1990	1992	1994	1996	1998	1999	2000	2001
En Zengin % 10 / En Yoksul % 10 Oranı	21,6	22,0	24,6	35,3	35,2	33,8	39,6	58,1
Yoksulluk Oranı (%)	40,4	23,0	21,3	30,8	29,5	31,0	33,1	37,1
Aşırı Yoksulluk Oranı (%)	11,3	4,7	4,5	8,7	7,8	8,6	9,3	12,6

Kaynak: KOYUNCU-ŞENSES, 2004, s.14

Yoksulluk göstergeleri incelendiğinde ilk göze çarpan nokta 1990-1992 yılları arasında yaşanan iyileşmedir. Ancak bu iyileşme Arjantin hükümetinin yoksulluğu azaltmaya yönelik bir uygulamasının sonucu değildir. 1989’da % 5000’lere yaklaşan, 1990’da ise % 1344’e ulaşan bir enflasyon oranının Konvertibilite Planının uygulamaya konmasıyla birlikte 1991’den itibaren hızla kontrol altına alınmış olmasının dolaylı bir ürünüdür. 1994’ten sonra ise ülkede yoksulluk oranı sürekli olarak artmış, 2001’de % 37,’e ulaşmıştır. Aynı dönemde asgari gıda harcamaları esasına göre hesaplanan aşırı yoksulluk oranı da yaklaşık üç katına çıkmıştır (KOYUNCU-ŞENSES, 2004, s.14).

Arjantin’de Konvertibilite Planı döneminde cari işlemler bilânçosu (CİB) sürekli açık vermiştir. 1990’da 1,9’da olan CİB açığı, 1992’de 4,5 ve 1993’te 5,5 milyar dolar olarak tahmin edilmiştir. Arjantin ekonomisi 1994’te ise dış ticarete, 4,1 ve CİB’te 102 milyar dolarlık rekor düzeyde açıklar vermiştir (KALAYCI, 2003, s.72).

Özetle Arjantin’in 90’lı yıllar boyunca, neo-liberal ekonomistlerin geliştirmekte olan ülkeler için önerdikleri istikrar politikalarını uygulamalarına örnek teşkil ediyordu. Gerçektende Arjantin tüm Latin Amerika ülkelerinden daha fazla vergi reformu, daha fazla mali reform, daha fazla ticari ve finansal serbestleşme ve uluslararası sermayeye daha sıkı bir eklemlenme için en fazla gayret eden ülkeldi (YENİTÜRK, 2002, s.54).

455. Arjantin Krizinin Nedenleri

Arjantin'in 2001 yılında yaşadığı çöküş, daha önce yaşadığı birçok krizin bileşenidir. Bu çöküşün sağlıklı bir çözümlemesi için Arjantin-IMF ilişkileri dikkate alınmalıdır. 1970'lerden bu yana Arjantin IMF'nin adeta deneme tahtası haline gelmiştir. Arjantin'in özellikle 1985-1991 tarihleri arasında dar yada geniş kapsamlı olarak uyguladığı 6, 1999-2001 tarihleri arasında ise 9 ayrı istikrar programında hep IMF vardır (KALAYCI, 2003, s.72).

Arjantin'de 2001 krizi öncesi dönemde (özellikle 1991-1994) sabit kur uygulaması ve yavaş düşen enflasyona bağlı olarak değerli reel döviz kuru $\Rightarrow$ rekabet gücü kaybı, dış ticaret açığı ve yüksek miktarda sermaye girişi $\Rightarrow$ tüketim arışı $\Rightarrow$ hizmet ve içe dönük sektörlerle yatırım ve büyüme reel sektörün rekabet gücü kaybında artış şeklinde özetlenecek bir döngü oluşturulmuştur.

Bu döngü bir yandan devalüasyon beklentisi ile yabancı sermayeyi kaçıırken diğer yandan dış borç servisinin yapılanmaması olasılığını kuvvetlendirdiği için aynı sonucu kuvvetlendirmektedir. Dış kaynak girişine sıkı sıkı bağlı olan bu politikalar para kuru uygulaması ile de birleşince ekonomide bir daralma süreci kaçılmaz olmuştur (YENİTÜRK, 2002, s.58).

Yine 2001 öncesi dönemde Arjantin'de dış ticaret açığı büyüdü ve dış borç servisi olağanüstü arttı. Büyüme durdu, 1990'lı yıllarda sabit kur rejimi ile beraber Arjantin'e yatırım yapan yabancı yatırımcılar için riskli bir süreç başladı. Ülke riski diğer gelişmekte olan ülkelere göre arttı. Rezervler düştü, sermaye çıkışları hızlandı. Hükümete gelen para kurulunun mimarı olan Cavallo'nun para kurulu uygulamasını revize ederek sürdürme çalışmaları sonuç vermedi ve Arjantin'e borç vermek için yatırımcıların talep ettikleri faiz olağanüstü arttı. Ülke dış kaynak bulamaz ve borçlarını ödeyemez duruma düştü yani özetle iflas etti (YENİTÜRK, 2002, s.58).

Ülkeyi bu denli zorda bırakan ve kriz ortamına sürükleyen faktörleri şöyle sıralayabilir:

- *Ekonomik Durgunluk:* Arjantin 1995'te yaşadığı % 2,8 oranındaki daralmayı, 1996-1998 döneminde ortalama % 6 pozitif büyümeye dönüştürmeyi başardı. Ancak son üç yılın (1998-2001) negatif büyümesi yoksullaşmayı getirdi. 2001 yılı kentsel işsizlik oranı % 13'ten % 18'i aşmıştır. Boratav'ın belirttiği gibi Arjantin'de “büyüme süreci hemen hemen yabancı sermaye girişlerine terk edilmiştir ve büyümenin nimetleri esas olarak finans kapital ve rantiyelere ve varlıklı katmanlara intikal etmiştir” (KALAYCI, 2003, s.73).

- *Dış borçlar:* Hükümet kamu borçlarını yeniden yapılandırmada ve borçların ödenmesi için gerekli kaynakların sağlanmasında başarısız olmuştur. Ayrıca federatif yapısı olan Arjantin'de eyaletlerin kendi başlarına borçlanmaları ve hükümetin sosyal kamu kuruluşlarının borçlarını üstlenmesi borçların yükselmesine sebebiyet vermiştir (ÇİLOĞLU, 2002, s.3). Arjantin'in 1999-2001 yılları arasında gerçekleşen dış ticareti ve borçları tablo 55'te gösterilmiştir.

Tablo:55

Arjantin'in Dış Ticareti ve Borçları:1998 – 2001 (Milyon Dolar)

	1998	1999	2000	2001
Cari İşlemler	-14,632	-14,128	-8,885	-6,992
Sermaye Hesabı	18,392	13,959	9,227	5,963
Ticaret Dengesi	-4,962	-2,174	1,165	5,689
İhracat	26,442	23,333	26,409	27,105
İthalat	31,404	25,507	25,244	21,416
Uluslararası Rezervler	26,660	26,351	25,308	19,373
Dış Borçlar	141,923	145,252	146,172	146,850

Kaynak: ÇİLOĞLU; 2002, s.3

Arjantin'de 1999 yılında yaklaşık 142 milyon dolar olan dış borç hacmi yıldan yıla artarak 2001 yılında yaklaşık 147 milyon dolara yükselmiştir.

Arjantin'in kredi notu belli başlı derecelendirme kuruluşlarına göre çöküşü ifade eden en düşük seviyede olduğu ise tablo 56'da belirtilmiştir (ÇİLOĞLU, 2002, s.3).

Tablo:56
Arjantin'in Kredi Notları

	1998	1999	2000	2001	
Moody's	Ba3	B1	B2	Caa3	Aralık-01
S&P	BB	BB	BB	SD	Aralık-01
Fitch IBCA, Duff&Phelp	BB	BB	DDD	DDD	Aralık-01

Kaynak: ÇİLOĞLU, 2002, s.3

Tablodan da görülebileceği üzere Arjantin'e ait değerlendirme notu özellikle 2000 yılında belirgin bir düşüşe başlamıştır.

- *Uluslararası Sermaye Hareketlerine Bağımlılık*: Makroekonomik istikrar, geniş çaplı özelleştirme, aynı zamanda sermaye ve ticaret hareketlerinin kapsamlı bir biçimde liberalleşmesi yabancı sermaye girişlerinin hızla artmasını sağlamıştır. Geniş çaplı sermaye girişleri doğal olarak ekonomik büyüme sürecine olumlu bir katkıda bulunmuştur. Ancak büyümenin ekonominin rekabet gücünü arttırmasından dış kaynaklara bağlı olarak gerçekleşmesi, IMF destekli neo-liberal reformların yarattığı büyüme dinamiğinin oldukça istikrarsız ve kırılgan bir yapıya bürünmesine yol açmıştır. Bu yüzden olumlu gelişmeler yaşanmasına rağmen ekonomik büyümenin kırılgan bir yapı üzerinde gerçekleştirilmesinden kaynaklanan bir kriz ortamı doğmuştur (DİNÇER, 2003, s.78).

- *Para Kurulu Uygulaması*: Yıllarca süren kronik enflasyondan kurtulmak amacıyla Nisan 1991 tarihinde Pezo'nun bir Amerikan dolarına eşitlenmesiyle Para kurulu (Currency Board) oluşturulmuştur.

Para kurulu uygulaması Avrupa'nın sömürgelerine uygulattığı unutulmuş bir sistemidir. Bu sistemde sömürgeler kendi paralarını basabilmekte ancak para katı bir biçimde sömürgeci ülkenin parasının değerine bağlı kalmakta ve bunun denetimini dövizlerden oluşan rezervlere dayandıran yasa ile garanti altına alınmaktaydı. Merkez bankasının yerel banknotlarının tümünü değiştirebilecek kadar sömürgeci ülke banknotu bulundurması gerekiyordu.

Enflasyon 1989 yılında % 5000 civarında gerçekleşmiştir. Amacı enflasyonu düşürmek olan Para Kurulu başarılı olmuş 1994 yılında enflasyon % 4, 1995 yılında ise % 2'ye indirilmiştir.

Para kurulunun bir diğer yararı ise enflasyonun kontrol altına alınması ve döviz kurunun istikrara kavuşması olmuştur. Bu sayede 1994 yılına gelindiğinde Arjantin dünyanın en büyük doğrudan yabancı sermaye çeken ülkesi olmuştur (ÇİLOĞLU, 2002, s.4).

Ancak konuya başka bir perspektiften yaklaşıldığında Konvertibilite planının ilk başlardaki avantajının uzun vadede oluşan dezavantajları tarafından dengelendiğini görülmektedir. 1990'ların sonuna gelindiğinde, para kurulu politikasındaki tüm esnekliğin kaybedilmesi pahasına gerçekleştirildiğini görmekteyiz. Para politikasından esnekliğin yok olması sonucunda 1990'ların sonunda meydana gelen durgunluğa karşı yetkililer para arzı yolun gidememişlerdir. Ekonomideki büyüme trendinin ve sermaye girişlerinin zayıfladığı bir ortamda, Pezo-dolar paritesinin birebir olarak sabitlenmesi deflasyonist baskıları arttırmıştır. Bu durumda para politikasının reel ekonomiyi canlandıracak biçimde kullanılamaması ciddi sorunları da beraberinde getirmiştir (DİNÇER, 2003, s.81).

Para Kurulu enflasyonu düşürmekte başarılı olsa da, yaşanan krizde çok önemli bir yer tutmaktadır. Bu noktada Para Kurulu'nun sakıncaları şu şekilde belirtilebilir (ÇİLOĞLU, 2002, s.4):

- IMF 2001 yılının ikinci yarısından sonra, Arjantin'den dalgalı kur sistemine geçmesini istemiş, ancak Cavallo IMF'nin bu isteğini reddetmiştir. Para kurulunun kaldırılması nedeniyle IMF Arjantin'e verilecek olan kredi dilimini vermemiştir.
- Para kurulu ile birlikte dolara sabitlenen Peso aşırı değerlenmiş, buna ek olarak Brezilya ve Şili'nin daha zayıf olan para birimleriyle birlikte Arjantin dış ticarete rekabet gücünü kaybetmiştir. Dünya rekabet endeksinde 1998 yılında 34.sıradayken, 1999 yılında 40. sırada ve bir yıl sonra 2000 yılında 45.sıraya düşmüştür.

- Piyasanın dolarize olması, yüksek reel faiz oranları ve petrol fiyatlarından kaynaklanan ticaret hadlerindeki sapmalar, ülkeyi resesyona sürüklemiştir.

Geriye bakıldığında bu durumun krizin ortaya çıkmasına neden olan etkenlerden biri olduğu söylenebilir.

- *Dışsal Şok:* Arjantin dışsal koşulların olağanüstü biçimde tersine dönmesi ile büyük zarar gördü. Arjantin yoğun biçimde kendi bölgesindeki ülkelerle ticaret yapmaktaydı ve önemli ölçüde sermaye girişine dayalı bir büyüme modeline sahipti. 1997'yi izleyen yılda bu faktörleri her biri çöküşü hazırlayan unsurlar oldu. 1997-2000 yılları arasındaki dönemde ihraç malları fiyatlı yaklaşık olarak % 15 oranında düştü. Buna ek olarak ana ticaret partnerleri (Avrupa, Brezilya, Şili) paralarının değeri düştüğü için, Arjantin'i durumu daha da kötüleştirdi. Para kurulu uygulamasında pezonun değer katı biçimde doların değerine bağlanmış olduğu için, rekabetçi devalüasyonların etkilerin hafifletmenin hiçbir yolu yoktu. Hükümetin yapabileceği şey sonraki vergi düşüşlerine ekonominin uyumunu sağlayacak şekilde rezerv biriktirerek, ekonominin gelişme dönemlerinde tasarruf etmek ve böylece pezonun aşırı değerli olduğu ortamda özel sektörü desteklemek olabilirdi.

Dış krediler tedricen azaldı ve sermaye piyasaları Arjantin'deki krizin geçici bir niteliğine sahip olmadığına inanmaya başladı. 1997-1998 yıllarında GDP'nin % 6'sına ulaşan sermaye girişleri 2000 yılında yarı yarıya azaldı ve 2001 yılı boyunca tamamen tersine döndü. 2000-2001 yılları arası çok uluslu kuruluşlardan yapılan borçlanmalar etkilerini kısmen dış finansman sorununun etkilerini kısmen hafifletti. Özel sermaye akımlarının davranış biçimi bir bütün olarak daha da olumsuz hale geldiğinde bile çok uluslu kuruluşların devreye girebileceği görüldü. Çok uluslu kuruluşlar Arjantin'e yaptıkları yardımları arttırmadığı sürece daraltıcı etki sürüp gidecektir, çünkü, ülke borçlarını ödeyemez duruma gelmiştir (MURPY-ARTANA-NAVAJAS, 2004, s.155).

- *Özelleştirme politikaları:* Stratejik konumdaki kurumsal işletmelerin alt yapısı hazırlanmadan yanlış ve hızlı bir şekilde özelleştirilmesi sonucunda büyük miktarda yabancı sermaye elde edildi. Özelleştirme gelirleri öncelikle dış borçların ödenmesinde

kullanıldı. Ancak ekonomiyi canlandıracak yatırımlara dönüştürülemedi. Teknolojik yatırımlar ve verimlilik sarsaklanınca işsizlik arttı (KALAYCI, 2003, s.73).

- *IMF'nin Dünya Bankası İşbirliği ile Kredi Musluğunu Kapaması* : Krizden önce son 10 Mart 2000'de IMF ile 21,6 milyar dolarlık stand-by anlaşması imzalayan Arjantin yaklaşık 11 milyar dolarlık krediye sıkı bir bütçe uygulamasına geçilmesi uyarısıyla aldı. Ancak bu uyarıya uymayınca IMF 2000 yılında vermesi gereken 1,3 milyar dolarlık son kredi dilimine çekinge koyarken, DB'de 1,1 milyar dolarlık krediyi dondurdu. Toplam 2,4 milyar dolarlık dış kaynaklardan mahrum kalan Arjantin hükümeti bankalardaki özel sigorta fonlarına yüklendi. Bu beklenmedik gelişmelerin ardından Arjantinliler bankalardaki tasarruflarını hücum ederek paralarını güvenli yabancı ülkelere transfer etmeye çalıştılar (KALAYCI, 2003, s.73).

- *Trampa Ekonomisi*: Arjantin'de krizin tahmininde ülke de 2001 'de yaygınlık kazanmaya başlayan takas kulüpleri bir gösterge olabilir. Satın alma gücü düşen insanlar için orta çağa özgü bir ekonomi biçimi olan trampa (takas) ilginç bir çözüm yolu olmuştur. Geçim derdinde olan Arjantinliler'in kuru gıda maddelerinden dayanıklı ev eşyalarına kadar pek çok malı trampa konusuydu. Newyork Times'in haberine göre Arjantin de toplam 24 kentin 20'sinde yaklaşık 450 tane takas kulübü açılmış ve sadece 2000 yılında 400 milyon dolarlık takas yapılmış olup buralarda nüfusu % 5'inin aktif olarak alışveriş yaptığı ve günlük cironun 7 milyon doları bulduğu tahmin edilmiştir. Durgunluğun devamı halinde takas işlemlerinde % 80'lik bir artışın beklendiği belirtilmiştir. Trampa ekonomisini bir gereği olarak parasal bir olay olan fiyatlar değil malı malla değişimine olanak veren değer mekanizması işlemiştir (KALAYCI, 2003, ss.73-74).

- *Politik Sorunlar*: 1999 yılının sonunda göreve başlayan koalisyon hükümeti son derece kararsız davranarak krize karşı tavır geliştirmede geç kaldı. 2001 yılına gelindiğinde hükümetin banka rezervlerine el koyması bankaları daha güçsüz duruma getirdi. Para sisteminin esnekliğini arttırmak amacına yönelik pezo Euroyu da içeren bir sepete bağlanarak döviz kuru rejimi değiştirildi. Merkezi hükümet ve eyalet hükümetleri para benzerlerini ihraç etmeye devam ettiği için bütçe kısıtlamaları göz ardı edilmiş oldu ve emeklilik fonlarına müdahale edildi. Krizi bu şekilde yanlış yönetilmesi kredibilite açığını arttırdı ve bu durum mevduat çekilişlerini hızlandırdı ve bütün bunlar mevduatların

devlet eliyle dondurulmasına borçların geri ödenememesine ve devalüasyona yol açtı (MURPHY-ARTANA-NAVAJAS, 2004, ss.155-156).

- *Moratoryum: IMF'nin* desteğini kaybeden Arjantin'in borçlarını geçici süre ödeyemeyeceğini söylemesi teknik olarak moratoryum ilan etmesi uluslararası piyasalar tarafından beklenen bir gelişme olarak karşılanmıştır. Arjantin vermiş olduğu bu kararlar uluslararası sermaye piyasaların da dışlanmaya mahkûmdur. 1998 yılında ekonomik krize düşen ve 40 milyar dolarlık borcunu erteleme kararı alan Rusya'nın dünya ekonomisinde yaratmış olduğu etki göz önüne alınırsa 146 milyar dolarlık borcunu erteleyen Arjantin'in çok daha büyük ve derin etki yaratması gerekiyordu. Ancak moratoryumun etkisi sınırlı kalmıştır. Bu durumun nedenleri şöyle belirtilebilir

Arjantin'e kredi veren uluslararası borç verenler 2001 yılının son çeyreğine bakıldığında Arjantin'de bir moratoryum ilan edeceğini tahmin etmekteydiler ve bu sebepten yüksek risk primiyle borç vermişlerdir.

IMF'nin 18 Aralık 2001 tarihinde yaptığı açıklama ile Arjantin'i moratoryuma gideceği sinyallerini vermiştir. Bu yüzden IMF etkilenmesi muhtemel Latin Amerika ülkeleri ile ilişkilerini güçlendirmiştir (ÇİLOĞLU, 2002, ss..3-4).

Arjantin 'de ekonomik krizi doğuran nedenler bir anda ortaya çıkmamıştır. Tablo 57'de gösterilen kriz öncesi son dört yıllık veriler bile krizin çözümlenmesinde başlangıç için dikkate alınabilir.

Tablo:57
Arjantin: Temel Makroekonomik Göstergeler (1997 – 2000)

	1997	1998	1999	2000
Kişi Başına GSYİH (Bin Dolar)	8,214	8,280	7,747	7,640
GSYİH (Yıllık Yüzde Değişim)	8,11	3,85	-3,40	-0,10
Devlet Harcamaları (GSYİH’de %)	12,06	12,50	13,74	13,50
Bütçe Dengesi (GSYİH’de %)	-1,57	-1,40	-2,60	-2,50
Tüketici Enflasyonu (Ortalama Yüzde Değişim)	0,50	0,89	-1,17	-0,94
Kamu Borcu (GSYİH’de %)	34,52	37,58	43,03	43,70
İşgücü Maliyeti (Saat Başına Dolar)	3,40	3,40	3,38	3,35
İşsizlik (%)	13,85	11,80	13,03	14,30
Cari İşlemler Dengesi / GSYİH	-4,27	-4,88	-4,34	-3,20
Döviz Rezervi (Milyon Dolar)	22,320	24,752	26,252	25,147

Kaynak: KALAYCI, 2003, s.74

GSYİH’deki yıllık reel değişim 1997’de % 8’de iken devlet harcamalarının GSYİH’deki payı % 12’den % 13,5’e, bütçe dengesinin GSYİH’ye oranı % 1,6’dan % 2,5’e ve bu ölçütlere bağlı olarak Kamu Borcu / GSYİH oranında % 34,5’ten % 43,7’ye yükselmiştir. Tüketici fiyatları ise 1997-2000 yılları boyunca yüzde +1 ve -1 civarında dalgalandırmıştır. Bu arada çok önemli bir makro ekonomik gösterge olan kayıtlı işsizlik oranı 1997’de % 13,8’den negatif büyümenin etkisiyle 2000’de % 14,3’e çıkarken kişi başına GSYİH’de aynı yıllarda 8200’de 7600 dolara düşmüştür. Dört yıl süresince sürekli açık veren cari işlemler hesabının GSYİH oranı 1997’de % -4,3’ten 2000’de % -3,2’ye gerilemiş ve ayrıca döviz rezervi bu yıllar bazında 22,3 milyar dolarken iniş ve çıkışlarla 2000 yılında 25,2 milyar dolara yaklaşmıştır (KALAYCI, 2003, ss.74-75).

456. Krizin Gelişim Süreci (Kronolojik Bir İnceleme)

Bir önceki başlıkta belirtilen sebepler bir ülkenin krize girmesi için her ne kadar gerekli olsa da yeterli değildir. Çünkü Arjantin’in durumunda olan hata daha kötü durumda olan ülkeler bulunmaktadır (ÇİLOĞLU, 2002, s.2).

Arjantin’de krizin oluşmasında asıl faktör IMF ile olan ilişkilerdir. 2001 yılının ortalarına doğru Arjantin’de ekonomi politikalarına duyulan güvensizlik, özellikle Temmuz ayında üç büyük kredi derecelendirme kuruluşunun Arjantin’in kredi notlarını düşürmesiyle açıkça ortaya çıkmıştır. Özellikle Arjantin’de önemli aktifleri bulunan İspanyol bankalarının piyasalardan çekilmeye başlamalarıyla birlikte iyice artan güvensizlik ortamında ülkeden hızlı bir şekilde kaynak çıkışı yaşanmaya başlanmış ve zamanın ekonomi bakanı Cavallo bu durumun önüne geçmek için IMF ile tekrar anlaşma yapmak zorunda kalmıştır. Ancak IMF Arjantin’den para kurulu uygulamasına son vermesini ve aynı Türkiye’de olduğu gibi dalgalı kur rejimine geçmesini istemiştir. Cavallo IMF’nin bu isteğinin kabul etmeyince IMF verilmesi gereken 1,3 milyar dolarlık kredi dilimini dondurmıştır. Bu durum ülkeden kaynak çıkışını hızlandırmıştır (ÇİLOĞLU, 2002, s.2).

Bu gelişmeler üzerine Arjantin hükümeti bankacılık ve döviz kuru işlemleri üzerine çok geniş kontroller uygulamaya başladı ve böylece açık sermaye piyasası ve para kurulu rejiminin sabit kuru ortadan kalkmış oldu. Bankalardan haftalık olarak en çok 250 dolar çekimi seyahat ve yurt dışı transferlerinde döviz kısıtlamaları bankaların ayrıcalıklı ödünçlerinin yasaklanması bu kararlar ortaya çıktı.

Bu dehşet verici tedbirler mevduat çekişlerine öyle bir ivme kazandırdı ki neredeyse bütün bankacılık sistemi çökme tehlikesiyle karşı karşıya kaldı. Toplam çekmeler 2001 yılı boyunca % 21 civarında bir azalışa tekabül etmektedir. Büyük mevduat kayıpları 2001 Aralık ayında Merkez Bankasının rezervlerinde yarı yarıya azaltarak 15 milyar dolara düşürmüştür. Bu miktar özel sektörün bankacılık sistemindeki mevduatını dörtte birine karşılık gelmektedir. Bütün bunlar GSYİH’in 2001’de % 4 azalmasına neden olmuştur (TOPRAK, 2004, ss.129-130).

Kriz öncesi dönemde Arjantin’in stratejisi basit fikir üzerine kuruluydu. Egemenlik riskini azaltmak zengin ülkelerin gelir seviyelerine ulaşmada en kesin ve emin çözüm yolu olarak görülüyordu. Egemenlik riski bir hükümetin ödeme gücü olmasına rağmen dış borç yükümlülüklerini ödemeye niyetli olmamasını ifade etmektedir. Bu durumda yatırımcılar paralarının uçup gitmeyeceğinden emin olurlarsa sermaye zengin ülkelere sermayenin kısıt ve dolayısıyla getirin yüksek olduğu yoksul ülkelere doğru akar. Bu süreçte farklı

lkelerdeki gelirler eşitlenme eğilimine girer. Ama gerçek yaşamda sermaye tam tersi yönde hareket etmektedir (RODRİK, 2002, s 6).

Arjantin’de 2001 yılında yaşanan kriz sürecine ilişkin gelişmeler kronolojik olarak şöyle ifade edilmektedir:

- 1 Ocak-31 Ocak 2001 tarihlerinde Arjantin’in ticaret hacmi 1 aylık sere içinde % 28 oranında artma eğilimi gösterdi.
- 19 şubatda ise; 2001 yılının ilk ekonomik krizi Türkiye’de yaşandı. Türkiye’de yaşanan ekonomik kriz bütün gelişmekte olan ülkelere kendinize gelmezseniz durumunuz böyle olur şeklinde bir uyarı niteliği taşıyordu.
- Mart 2001 ‘de Arjantin’de ekonomiden sorumlu bakan Machinea’nın istifa etmesi ülke ekonomisi için tehlike alarmı veriyordu.
- Başkan De La Rua 3 Mart 2001’de kabinede bulunan tüm bakanların istifa etmelerini istiyor ve kabinede revizyona gidilmesinin gerekli olduğunun altını çiziyordu.
- 4 Mart 2001’de liberal partiden Ricardo Lopez Murphy ekonomi yönetiminin başına getirildi. Bakan Murphy 1991 yılında dönemin ekonomiden sorumlu bakanı Domingo Cavallo tarafından uygulamaya konulan 1dolar = 1 pezo paritesinin devam ettirileceğini ve ekonomide hedeflere ulaşmak için IMF tavsiyelerinin dinleneceğini açıkladı.
- 5 Mart 2001 ‘de Bounes Aires borsası %8,1 oranında yükselişe geçti.
- 16 Mart 2001’de De La Rua hükümeti mali açıkların kapatılmasına yönelik yeni ekonomik planı kabinede bulunan tüm bakanların kabul etmemesine rağmen (sadece üç bakan kabul etmişti) onaydan geçirdi. Plana göre kamu harcamalarında 2001 yılı içinde 1,962 milyar, 2002 yılı içinde ise 2,485 milyar dolar indirimine gidilmesi öngörülüyordu (ERBAş, 2002, s.27).

- Mart 2001’de ekonomi bakanı Jose Lou Machinea büyüme sağlayamadığı için istifa etti. Yeni bakan sıkı mali pakete karşı çıkınca sadece iki hafta görevde kaldı. Domingo Cavallo yeniden seçildi (SAVAŞ, 2003, s.32).
- 23 Mart tarihine gelindiğinde Arjantin’de işler pek de planlandığı gibi gitmiyordu. Arjantin uluslararası risk değerlendirmesi yapan kuruluşlar tarafından riskli ülkeler kategorisine alınıyor ve kategoride temel 1000 puan sınırını aşıyordu.
- Çok geçmeden 26-28 Mart tarihlerinde uluslar arası kredi değerlendirme kuruluşları Standart & Poor’s ve Moodys Arjantin bonolarının riskli kategoride bulunduğunu açıkladılar.
- 29 Mart tarihine gelindiğinde bakanlar kurulu ekonomiden sorumlu bakan Cavallo’yu süper yetkilerle donatarak kendisine kabineden gelebilecek baskıları ortadan kaldırmaya çalıştı (ERBAŞ, 2002, s.27).
- Nisan ayında ise ekonomi bakanı Cavallo, yeni kongreye konvertibilite yasında değişiklik teklifini sundu. Bu teklif pezonun Avrupa para birimi olan Euro ile de birebir olarak eşitlenmesi ve pezonun Euro ve dolardan oluşan bir sepete bağlanması yönündeydi (SAVAŞ, 2003, s.32).
- 30 Haziranda senatonun çıkardığı yeni yasada zorunlu harcamalar dışında hiçbir harcamanın yapılamayacağı, yatırımların durdurulacağı, ücretlilerin gelirlerinden % 13 oranında kesinti yapılacağı planlanıyordu. Ancak hazırlanan bu yasa daha önceden ilan edilen % 2 yada % 1-1,5 oranında büyümenin hedeflendiğini ortaya koyan program taslağıyla uyuşmuyordu.
- 21 Ağustos’ta IMF başkanı Horst Koehler Arjantin için ön görülen yardımın daha önceden açılanan miktara ek olarak diğer uluslar arası kuruluşlarla birlikte 9 milyar dolar civarında arttırılabileceğini söylüyor ve bunun gerçekleşebilmesi için IMF önerilerini açıklıyordu.

- 16-17 Eylül tarihlerinde kredi derecelendirme kuruluşları Standart & Poor's ve Moody's Arjantin'deki dış yatırımcıların bir kayba uğraması halinde ülkenin artık dış borçlarını ödemeyecek duruma gelebileceğini vurguluyorlardı (ERBAŞ, 2002, s.28).

- Aralık ayında hükümet, bankalardaki rezervlerin erimesini önlemek amacıyla bankalardan haftalık olarak en fazla 250 dolar çekilmesi yönünde bir kısıtlama getirdi (TOPRAK, 2004, s.129).

- IMF yetkilileri, bir açıklama yaparak daha önce anlaşmaya varılan 1.264 milyar dolar tutarındaki kredinin serbest bırakılmayacağını bildirdiler. Bu gelişmenin ardından Arjantinli yetkililer Washington'a giderek IMF'ye ödenmesi gereken kredinin serbest bırakılması taleplerini iletiler (ERBAŞ, 2002, s.28).

- 24 Aralıkta hükümet Argentino (arg) adında yeni bir ulusal para çıkarılacağını duyurdu (SAVAŞ, 2003, s.32).

- 2001 yılı sona erdiğinde Arjantin'deki kimi ekonomik göstergelere ilişkin ilk veriler şöyle sıralanıyordu. Tüketici fiyatlarında yüzde 1,5 azalma; toptan eşya ve üretici fiyatlarında yüzde 5.6 azalma, endüstriyel faaliyetlerde yüzde 18,3 düşüş; inşaat sektörü faaliyetlerinde yüzde 36,3 düşüş; süpermarket satışlarında yüzde 14,4; alış veriş merkezlerinin satışlarında ise yüzde 35,2 düşüş; işsizlik oranı Mayıs ayında yüzde 16,4, Ekimde % 18,3; ithalatta Ocak-Ekim döneminde yüzde 14 daralma ve aynı dönem icraatında % 3 artış; ulusal gelirden birinci çeyrekte yüzde 2.0, ikinci çeyrekte % 0,2, üçüncü çeyrekte % 4,9 küçülme meydana gelmişti (KARA, 2002, ss.21-22).

- 1 Ocak 2002'de parlamento, Peonist Senator Eduardo Duhalde'yi iki yıl için başkan seçti (ÇİLOĞLU, 2002, s.2).

- Ocak 2002 'de yeni başkan Eduardo Duhalde konvertibilite rejimi olarak para kurulunun terk edildiğini ve iki katlı bir kur sistemine geçildiğini ilan ediyordu. Buna göre kamu sektörü ve daha ziyade dış ticaretle ilgili işlemlerde 1 ABD 1.3 Arg'a eşit olacaktı. Diğer bütün işlemlerde ise dış piyasalardaki kurlar geçerli olacaktı. İhracat gelirleri ve yabancı transferle ilgili Merkez Bankası sınırlama ve izinleri devreye girdi. Haftalık para

çekmeler 1110 dolara (1500 Arg) çıkarıldı. 2002 Şubat başında resmi kur ve piyasa kurları arasındaki uçurum uluslararası rezervler üzerindeki baskısından ve döviz kontrollerindeki kaçaklardan dolayı, katlı kur sistemi terk edildi ve 1 ABD doları 1,8 Ag olarak piyasada dalgalanmaya başladı (TOPRAK, 2002, s.130).

Arjantin’de kriz dönemi ve sonrasında yaşanan gelişmelere bağlı olarak ortaya çıkan temel ekonomik göstergeler tablo 58’de gösterilmiştir.

Tablo:58
Arjantin’de Temel Ekonomik Göstergeler

Yıl	GSYİH (Milyar \$)	Kişi Başına Gelir (\$)	Büyüme Oranı (%)	Enflasyon Oranı (%)	İhracat (Milyar \$)	İthalat (Milyar \$)
2001	268,6	6,940	-4,5	-1,5	26,5	19,1
2002	102,0	2,656	-10,9	41	25,7	8,1
2003	129,3	3,375	8,8	11	29,5	13,4
2004	151,6	3,887	9	7	34,4	22,3

Kaynak: DTM, 2005, s.2

Erişim: <http://www.dtm.gov.tr/anl/raporlar/Amerika/Arjantin.doc> (21.12.2005)

Tablo 58’den de görülebileceği üzerine Arjantin’de krizin ortaya çıktığı 2001 yılında ve takip eden ilk yılda temel ekonomik göstergelerde ciddi boyutta kötüleşmeler meydana gelmiştir. 2001 yılında 6940 USD olan kişi başına gelirden krizin etkisiyle yaklaşık % 42’lik bir azalma olmuş ve kişi başına gelir 2656 USD’ye gerilemiştir. Yine aynı şekilde ekonominin büyümesi -% 10,9 olarak gerçekleşmiş, başka bir deyişle ekonomi %10,9 küçülmüştür. Enflasyon oranındaki hissedilir artışla birlikte toplumun refah seviyesinin belirgin bir şekilde azaldığı anlaşılabilmektedir.

457. Arjantin Krizinden Çıkarılabilecek Sonuçlar

Arjantin kriz ve krize giden süreçte IMF’nin uygulamış olduğu politikalar ülkemiz gibi krizlerle boğuşmakta olan veya krizlerden az hasarla etkilenmek isteyen ülkeler için önemli noktalara işaret etmektedir:

- Arjantin örneğinden, çıkarılacak en önemli ders, reform sürecini kısmi alanlar yerine, bütüncül bir yaklaşımla değerlendirilmesinin anlaşılmasıdır. Ülkeler hangi alanı reforma etmiyorsa, orada sorunlar çıkıyor, reforma edilen diğer alanları da baltalıyor, hatta reforme edilen alanların diğer alanlar için tehdit olarak algılanmasına yol açıyor (TOPRAK, 2004, s.135).
- Merkez bankasının bağımsız para politikasını sürdürebilmesi son derece önemlidir. Fakat bu bağımsızlık sadece kamu sektörü tarafından sağlanmamalı, uluslararası sermaye hareketlerine göre de desteklenmelidir. Özellikle ödemeler dengesinin cari işlemler kalemlerinde gerekli dengelerin henüz kurulamamış olduğu ortamda atılan sınırsız finansal serbesti adımı Merkez Bankasının uluslararası finans piyasalarının basit bir döviz bürosu haline dönüştürmekte ve ulusal ekonomiyi yüksek reel faiz ve düşük kur sarmalında istikrarsızlığa sürüklemektedir.
- Ulusal paranın yabancı paralarla ikamesi- dolarizasyon ve devalüasyon beklentileri, özel sektör açısından yoğun bir risk kaynağı oluşturmakta ve mali piyasaların derinleşme sürecini geciktirmektedir. Finans piyasalarının serbestleştirilmesi sonucun da denetimsiz kalan özel sermayenin kısa dönemde aşırı riskli yatırımlara yönelmeye terci ettiği görülmektedir. Dolayısıyla, Merkez Bankası'nın para otoritesini kullanabilmesinin önemi bir kere daha öne çıkmaktadır.
- Ulusal mali piyasalar, kısa vadeli yabancı sermaye hareketlerinin istikrarsızlık unsuru taşıyan spekülasyon saldırılarına karşı korunmalıdır.
- Döviz kurunu sabitleme yöntemiyle enflasyonu düşürme önemli ölçüde risk taşımaktadır. Her ne kadar bu işlem istikrar programına güven kazandırıyorsa da iç kapasite ve ihracatta rekabet gücü arttırılmadan uygulanan bu işlem uzun vadede istikrarsızlık getirmektedir.

- Büyük ölçüde dış borca bağlı olan bu IMF modeli, reel ekonominin rekabet düzeyinin yeterince arttırılamaması ve yurtiçi kaynakların yeterince kullanılamaması nedeniyle kusurludur. Bu model borç tuzağının üstünden gelebilecek bir ekonomik yapıyı oluşturmada yetersiz kalmakta, ve ülkeleri dış şoklara savunmasız bırakmaktadır.
- Ülkeler IMF'nin önerilerinin ötesinde ufuklarını genişletebilmeli ve araştırma-geliştirme iç rekabeti artırıcı metotlar uygulamalıdır; fakat bunun kamu yatırımlarının ertelendiği, mali kesintilerin yaşandığı bir ortamda yapılması zor gözükmektedir.
- IMF programları Arjantin örneğinde ve diğer ülkelere uyguladığı programlarda olduğu gibi alınan önlemlerin ne gibi sosyal sonuçlar doğurabileceğini pek dikkate almamaktadır. Ayrıca Arjantin'de de görüldüğü gibi IMF Programları doğrudan dış sermaye haklarını korumaya yönelik olabilmektedir.
- Sonuç olarak zengin tarihsel mirasına rağmen, siyasi iktidarsızlık ve uzun süreli durgunluk sonucunda bir çıkmaza sürüklenmiş olan Arjantin 10 yıllık dönem içinde önce enflasyon probleminden kurtulmuş, fakat daha sonra daha büyük sorunlarla boğuşmak zorunda kalmıştır. Bu sorunlar da IMF'nin büyük rolü inkar edilmemekle birlikte Arjantin'in konumu, tarihsel gelişimi ve nispeten yeni olan demokratik düzeni de etkilidir (BUIK, 2003, ss.5-6).

458.Arjantin ve IMF Etmeni (IMF Politikalarının Krize Etkisi)

IMF, üyesi olan 185 ülkeyi ta başından beri; sanayileşmiş ve sanayileşen, zengin ve yoksul, güçlü ve zayıf diye ikiye ayırmıştır. Bu tür ayrımların elbette bir nesnel yönü vardır. Örneğin, IMF'de oy gücünü belirleyen en fazla kotaya sahip olanlar, ABD ile batı Avrupalı ülkelerdir. Arjantin ise kotası düşük bir ülke olup, kotası kadar IMF'den kredi talep edebilir.

IMF, kuruluş sözleşmesine imza atmış ülkelerden açtığı krediler karşısında iki talepte bulunur: birincisi, ulusal ekonomik politikalın yerine IMF'nin önerdi politikaları izlemek ve özellikle ödemeler dengesinde istikrar sağlamak, ikincisi ise, liberal-kapitalist ekonomi sistemini kurumsallaştırarak kalkınmayı gerçekleştirmek. Bu çerçevede Dünya Bankası IMF'yi destekler ve tamamlar (KALAYCI, 2003, s.81).

Kriz döneminde Arjantin'in önerdiği politikaların genel yapısını oluşturan kur çapası ve para kurulu uygulaması geçmiş on yılda pek çok gelişmekte olan ülkeye IMF Tarafından önerilen ve enflasyon oranının altında kur uygulaması diye genelleştirilen bir kur politikasının en katı ve en tavizsiz versiyonudur (DİNÇER, 2003, s.88).

Programın önemli ayağı ise, özelleştirme hareketleridir. Bu uygulama neticesinde kamu kesimi belediye hizmetlerinden dahi çekilmiş ve nitekim konsolide bütçenin milli gelir içindeki payı programın ilk üç yılında % 7 civarında kalmıştır. Tüm bu olumlu etkilere rağmen özelleştirme hareketi pek çok olumsuzluğu beraberinde getirmiştir. Toplum içinde işsizlik ve bu durumun da etkisiyle şiddetli yoksulluk baş göstermiştir. Ayrıca özelleştirilen kamusal işletmelerin birçoğunun stratejik konumda olması bu kurumların özelleştirilmesi gerekirimiydi sorusunu da beraberinde getirmektedir (DİNÇER, 2003, s.88; KALAYCI, 2003, s.73; KOYUNCU-ŞENSES, 2004, ss.14).

Programın üçüncü ayağı ise, yapısal reformlardır. Bu reformlar sayesinde Merkez Bankası bağımsızlığı sağlanmış, dolar / pezo paritesinin değiştirilmesi için de kanun değişikliği zorunlu kılınmıştır. Ancak gözden kaçırılmaması gereken nokta yapılan reformların kısmi alanlar yerine bütüncül bir yaklaşımla yapılması gerektiğidir. Çünkü ülke hangi alanı reforme etmiyorsa o alanda sorunlar çıkıyor ve bütün olan ekonomik ve sosyal yapının yara almasına neden oluyordu. İşte IMF'in bu alandaki eksikliği de kendini böylece göstermiş oluyordu (BUİK, 2003, s.6; DİNÇER, 2003, s.9, TOPRAK, 2004, s.135).

IMF'nin üye ülkelerden gerçekleştirmelerini beklediği koşullar her zaman tam olarak yerine getirilmiyor boşluklar kalıyordu. Bu ülkeler açısından IMF'nin koşullarını yerine getirmeyi güçleştiren pek çok etmen vardır. Geniş bir perspektifte bakmak gerekirse, bu etmenler, ülkenin ekonomik-siyasal ve toplumsal yapısından, IMF reçetelerinin uzun ve

zorlu bir süreci gerektirmesine kadar uzanmaktadır. Brezilya, Meksika, Şili, Bulgaristan ve bu çalışmanın konusu olan Arjantin gibi IMF yörüngesine girmeyi tercih etmiş yada etmek zorunda kalmış olup da merkezde yer alan (ABD, Kanada, Japonya ve Avrupa Birliği) ülkelere benzer kalkınabilmiş hiçbir çevre ülkesi yoktur. Çevre ülkelerin ulusal kalkınma sorunlarının IMF’i aşan hantal bürokrasiye ve siyasal istikrarsızlığa dayalı başka boyutları da vardır. Yeterli büyüme hakça para bölüşümü, para ve fiyat istikrarı, dış ödemeler dengesi gibi ekonomi politikası amaçlarına ulaşamayan bir ülke, doğal olarak, Amerikan kapitalizmi ekseninde küreselleşen bu dünyada IMF’nin kapısını aşındıracaktır. Ulusal kaynaklarını ekonomik kullanmasını bilmeyen, üretim yapamayan ya da üretimde elde ettiği sağlam geliri toplumsallaştıramayan bir ülkenin hükümetleri, siyasal yelpazeleri de uygunsa, IMF’in şablon politikalarına teslim olacaklardır. Ancak uygulanan IMF reçetelerinin, çevre ülkelerin kalkınma çabalarını borç-borç kısır döngüsüne sıkıştırması ve sürdürülebilir bir istikrarı sağlayamaması, bu reçetelere bağımlı ülkelerde IMF’nin başarısını tartışılır hale getirmiştir (KALAYCI, 2003, s.82).

IMF dışındaki araştırmacıların, IMF’ye yönelttikleri eleştirilerin genel olarak sabit kur ve para kurulu uygulaması üzerine olduğu anlaşılmaktadır. Bu grubun dışında, IMF politikalarının tasarlanmasından ve uygulamasından sorumlu olan araştırmacıların da IMF’ye yönelttikleri birtakım eleştiriler mevcuttur. Bu anlamda IMF politika üretici ve uygulamalarından olan M.Mussa ve A.Krueger’in görüşlerine değinilecektir.

Mussa’ya (2002) göre Arjantin krizinin oluşumunda IMF’nin en önemli hatası kamu maliyesinin disipline edilememesine göz yummak olmuştur. IMF’nin Arjantin’de öncelikleri kur politikasının tavizsiz bir şekilde uygulanabilmesi ve böylece enflasyonun düşük düzeylerde seyrinin devamını sağlamak olmuştur. Bu politika, kamu maliyesindeki aksaklıkların gözden kaçması ve özellikle 1996–1998 yılları arasındaki ekonomik canlanmanın kamu maliyesindeki sorunları perdelemesine izin vermesi sonucunu doğurmuştur (DİNÇER, 2003, s.89).

Krueger (2002), IMF’nin yaptığı hatalara değinmeden önce Arjantin’in IMF’nin en iyi öğrencilerinden biri olduğunu vurgular. Özellikle yapısal reformlar alanındaki başarılarını anlattıktan sonra, bu başarıların yetersiz kaldığını ifade eder. Krueger’e göre, IMF’nin temel hatası borç dinamiklerinin yeterince takip edilmemesi olmuştur. Buna göre, IMF’nin

önümüzdeki dönemde gelişmekte olan ülkelerde dikkat etmesi gereken en önemli noktalardan biri borcun sürdürülebilirliği ve yeni kamu borcu üretimidir. Gelişmekte olan bir ülkede, Krueger, yeni kamu borcu üretiminin özellikle finans kesimi ve fırlamaların uluslararası sermaye piyasalarına erişim imkanı varsa, kısıtlaması gerektiğini belirtir; çünkü finans sektörü ve fırlamalar kesiminin dış borcu kolaylıkla kamu borcu haline gelebilmektedir (DİNÇER, 2003, ss.89-90).

Ayrıca, Krueger, IMF'in bir süredir üzerinde çalıştığı ve iflasın eşiğinde olan(borçlarını sürdüremez hale gelen)ülkeler için geliştirilen iflas modelinin ana hatlarını şöyle belirtmektedir (AKYÜZ, 2002, s.9).

- Ülke IMF'ye başvurup ve IMF'nin onayını alıp, borçlarını geri ödemesini geçici olarak durdurulmasını ve bu sürede alacaklılar ile yeniden yapılandırma görüşmeleri yapmak istediğini söyleyecek. Bu süre zarfında, alacaklıların daha fazla mağdur olmasını engellemek açısından, paranın ülke dışına açışını önlemek için, geçici bir süre sermaye çıkışına kontrol getirilecek.

- Modele göre, alacaklarını kurtarmak için ulusal mahkemelere başvurmayacak, alacaklıların bir el koyma yarışına girmesinin önüne geçilecek.Bu ortamda, borçlu ülke için yeniden yapılandırma daha kolay hale gelecektir.

- Model, borçlu ülkenin, borçlarını ödemeyi durdurduğu bu süre zarfında sorumlu ve iyi niyetli bir şekilde hareket etmesini sağlayacaktır. Buna göre, borçlu ülke, gerekli ekonomi politikalarını hemen uygulamaya koyacak, görüşmeleri iyi niyetle yürütecek ve alacaklıların bazılarına avantaj sağlayabilecek uygulamalara gitmeyecek.

- Bu süre içerisinde, ülkenin kısa vadeli finansman ihtiyaçlarını karşılamak açısından, özel kaynaklardan yeni kredi açılmasını sağlayacak teşvik unsurları getirilmesi önem kazanmaktadır. Örneğin, bu taze kaynak sağlayacakların alacaklarına, diğer alacaklarına göre bir öncelik sağlanarak, ülkenin fazlasıyla gereksinimi olan taze kaynak girişine imkan sağlanabilir.

- Bu model, bir kez alacaklıların çoğunluğu tarafından kabul edildikten sonra, küçük alacaklıları da bağlayıcı bir yapıda olmalıdır. Bu sayede, bazı alacaklıların, kendi alacaklarının orijinal koşullara göre geri ödenmesini isteme hakları engellenmemelidir.

Krueger, yaptığı konuşmada düşünülen modelin ana hatlarını açıklamakla birlikte, bu modelin işler hale gelebilmesinin birçok hukuki ve teknik çalışmayı gerektirdiğini, birçok soruya cevabın netleştirilmesi ihtiyacının bulunduğunu vurgular ve bu çalışmanın 2- 3 yıllık süreden önce tamamlanamayacağını altını çiziyordu (AKYÜZ, 2002, s.9).

Kasım 2001’de başlayan finansal kriz, önemli ölçüde geçmiş on yılda kamu maliyesi ve finansal sistemde biriktirilen sorunlardan kaynaklanmaktadır. Bununla beraber, sorunun sadece ekonomik gerekçelerden kaynaklandığını düşünmek çok tatminkâr bir açıklama olmamaktadır. Sorunun sosyal ve siyasi boyutları vardır. Özellikle sıradan vatandaşın finans sistemi ve kamunun bütün birimlerine karşı güvenini kaybetmiş olması, federal bir devlet olan Arjantin’de eyaletlerin hem ekonomik anlamda, hem de siyasal anlamda merkezi hükümeti kontrolünden uzaklaşmış olması sorunun siyasi ve sosyal boyutlarını oluşturmaktadır (DİNÇER, 2003, s.92).

46. Türkiye’de Finansal Krizler (Kasım 2000 – Şubat 2001)

461. Kriz Öncesi Dönemde Türkiye’de Genel Ekonomik Durum

Türkiye’de yaşanan krizlerle yeni gelişmekte olan öteki ülkelerin deneyimleri arasında oldukça büyük bir paralellik vardır. Türkiye’de de mali liberalleşmenin tamamlanmasından sonraki dönemde mali krizler sık aralıklar ile ortaya çıkmaya başlamıştır. Olayların gerçek boyutlarının daha yakından görülebilmesi açısından Türkiye’deki mali liberalleşme sürecini kısaca gözden geçirmekte yarar vardır.

Türkiye’de 1930 yılında Türk Parasının Kıymetini Koruma Kanunu (1567 sayılı TPKKK) çıkartıldı. Yasada öngörülen amaç Türk parasının değerinin korunmasıydı. Bunun için de gerekli önlemleri alma yetkisi Bakanlar Kurulu’na veriliyordu. Hükümetler bu yetkiyi çıkarttıkları kararnameler yoluyla kullanmaktaydı.

Böylece 1930’larda başlatılan bu uygulamalarla Türkiye’de kambiyo kontrolüne geçiliyor ve ülke, bir anlamda mali piyasalar dış dünyadan soyutlanmış oluyordu. Özellikle 1962 yılında alınan 17 sayılı karar ile döviz ve sermaye hareketleri üzerindeki kısıtlamalar aşırı biçimde yoğunlaştırılmıştı.

24 Ocak 1980 İktisadi İstikrar Kararlarıyla yeni bir döneme girildi. Dış ticaret liberalleştirildi ve Türk ekonomisi dışa açıldı. Bundan sonra kambiyo mevzuatı da serbestleştirilmeye başlandı ve 1989 yılında çıkartılan 32 sayılı karar ile bu alanda oldukça ileri bir aşamaya ulaşıldı.

32 sayılı kararla, menkul kıymet ve öteki sermaye piyasası araçlarının yurda girişi ve çıkışı, Türkiye’de yerleşik kişilerce bu mali araçların yurt dışında ihraç edilmesi, arz ve satışı serbestleştirildi. Bu kararla Türkiye’de yerleşik kişilerin yurt dışından ayni ve nakti kredi temin etmeleri (bu kredileri bankalar ve özel finans kurumları kanalıyla kullanmaları koşuluyla) serbest bırakıldı. Aynı şekilde, Türkiye’de yerleşik kişilerin yurt dışında veya serbest bölgelerde yatırım yapmaları, ticari faaliyette bulunmaları, özel şirket kurmaları, ayni ve nakti sermayeyi yurt dışına ihraç etmeleri serbest duruma getirildi (SEYİDOĞLU, 2003, s. 145).

Sözü edilen karar ile kambiyo rejiminde ve mali piyasalarda liberalleşmenin gerçekleştirilmesinden sonra Türkiye, 22.3.1990 tarihinde IMF’ye başvurarak Fon Sözleşmesi’ndeki VIII. Madde statüsüne geçtiğini bildirmiş, böylece de TL’nin konvertibl bir para olarak tescil edilmesini istemiştir (SEYİDOĞLU, 2003, s.146).

Özal liderliğinde başlatılan finansal serbestleşme politikasının temelinde, 1980 sonrası Reaganism-Thatcherism döneminde yükselen neo-liberal ideoloji ve Finansal Liberalizasyon Politikalarının Ülke Ekonomileri için Kurtuluş Reçetesi Sayılması, fikrinin de rol oynadığı düşünülebilir. 1983-1989 arasında tek başına iktidarda kalan Özal, kuşkusuz, bu akımı büyük ölçüde benimsemiş bir politikacıydı. Ama iç ve dış tasarruf açığı büyüyen Türkiye ekonomisinin, dış kaynak ve fonlara yönelerek bu açıklarını kapatabilmesi ve 1983 yılından sonra yakaladığı büyüme dinamizmini devam ettirebilmesi için gerekli politika arayışları, finansal serbestleşmenin altında yatan bir diğer önemli nedendir. Nitekim, Özal hükümetinin 1989 yılında sermaye hesabını açma’ya

yönelmesinin en önemli nedeni olarak, ideolojik sempatisinden ziyade, daha evvel hızla büyüyen Türkiye ekonomisinin 1988-1998 yılında durgunluğa girmesi gösterilebilir (ÇAKMAN-ÇAKMAK, 2003, s.30)

Özal, sermaye hesabının açılmasını takiben yabancı sermaye girişinde önemli miktarlarda artış olacağına, bu girişlerin süreklilik göstereceğine ve ekonominin daha evvel yakalamış olduğu yüksek büyüme hızını bu yolla sürdürebileceğine inanmıştı. Özal'ın bu beklentisi doğrultusunda 1990 yılında yabancı sermaye girişinde hızlı bir artış yaşanmışsa da, bu, hem süreklilik göstermemiş hem de doğrudan yabancı sermaye yatırımlarında önemli ve kalıcı bir artış gerçekleşmemiştir. 1990'daki % 9'u aşan büyüme hızını takiben 91'de resesyona giren ekonomi; 1992 ve 93'te, sırasıyla % 6.4 ve % 8.1 oranında büyümüştü. Ama bu arada Kamu Kesimi Borçlanma Gereksinimi'nin GSMH'e oranı (KKBG/GSMH) % 7 civarından % 12'e fırlamıştı. Yani, Özal'ın beklentilerinin aksine, sermaye hesabının açılmasının Türkiye'nin iç tasarruf açığı üzerinde olumlu bir etkisinin olmadığı tablo 59'dan da anlaşılmaktadır (ÇAKMAN-ÇAKMAK, 2003, ss.30-31).

Tablo: 59

Türkiye Ekonomisi 1990-2000 Dönemi Temel Ekonomik Göstergeler

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
GSMH (%)	9,3	0,9	6,4	8,1	-6,1	8,0	7,1	8,3	3,9	-6,1	6,3
TÜFE (%)	60,4	71,1	66,0	71,1	125,5	78,9	79,8	99,1	69,7	68,8	39,0
KUR ARTIŞI \$ (%)	22,9	60,0	64,6	59,8	171,6	53,6	77,7	86,5	71,8	60,9	22,7
CARİ AÇIK GSYİH	-1,7	0,1	-0,6	-3,6	2,2	-1,5	-1,3	-1,3	1,1	-0,9	-4,9
KKGB GSMH	7,4	10,2	10,6	12,0	7,8	5,4	9,0	7,0	9,0	15,0	11,9

Kaynak: ÇAKMAN- ÇAKMAK, 2003, s.31

Ocak 1994'te ise, mahalli paraya saldırı ile başlayan finansal krizin ardından Türk ekonomisi % 150 oranında bir devalüasyon ve GSMH'da % 6,1'lik bir düşüş yaşamıştır.

Mevcut yapı çerçevesinde Nisan 1994 kriziyle birlikte Türkiye ekonomisi 9 Temmuz 1994'de IMF ile bir stand-by anlaşmasına gitmiştir. 5 Nisan kararlarında en belirgin şekilde gözlenen, yüksek oranda devalüasyonun gerçekleştirilmesine paralel, enflasyon istikrarını sağlama ve ihracat artışını hızlandırma temel hedefler olarak tayin edilmiştir. Bu amaçlara ulaşmak için kamu kesimi açıklarının kapatılması ve yapısal reformların yapılması önem arz eder. 5 Nisan kararlarında sübvansiyon dağıtan bir devlet yapısından ekonomide piyasa mekanizmasının tüm kurumlarıyla işlemlerini sağlayan ve sosyal dengeleri gözetten bir devlet yapısına geçmek temel ilke olarak benimsenmiştir. Bu çerçevede 1995 hedefleri; büyüme % 4.4, enflasyon % 30-40, ihracatın 19.5 ve ithalatın 27 milyar dolara çıkartılması, özelleştirmeye devam edilmesi, iç ve dış borç vadelerinin uzatılması, maaşların enflasyon üzerinde arttırılması vb. şeklinde tayin edilmiştir. Ancak 1995 seçimlerinin bir yansıması olarak uygulanan politikalar, programdan sapmalara neden olmuş ve daha sonraki süreçte, siyasal istikrarsızlık ortamı da ekonominin disiplinli çalışmamasına yol açmıştır (EMSEN, 2003, ss. 188-189).

1980-2000 döneminde yıllık ortalama büyüme oranı yaklaşık % 4 olmasına karşın, 1990'lı yıllarda yaşanan istikrarsızlıklar yüzünden 5 Nisan 1994 ve 9 Aralık 1999 kararları uygulamaya konmuştur. Başlangıçta kamuoyu desteği güçlü olan 9 Aralık 1999 kararları daha birinci yılını doldurmadan Kasım 2000 krizinde derin yara almış, Şubat 2001 krizinde de tamamen çökmüştür (DEMİR, 2003, s. 84).

462. 2000 Yılı Enflasyonu Düşürme Programı

Diğer gelişmekte olan ülkeler gibi, Türkiye'nin de 1994 yılındaki Meksika ve 1997 yılındaki Asya krizlerinden önemli ölçüde etkilendiği bilinmektedir. Bu krizlerden sonra 1998 yılında Rusya'da meydana gelen kriz, Rusya ile olan ticaretimizde de önemli kayıplara yol açmış ve ekonomi durgunluğa itilmiştir. Ancak bu krizlerin hiçbiri 2000 ve 2001 yıllarında ardı ardına gelen krizler kadar ekonomiyi derinden etkilememiştir (GÜLOĞLU, 2001, s. 1).

Aralık 1990 Niyet Mektubu ile ortaya konulan döviz kuru temelli bir istikrar programı olan 2000 yılı Enflasyonu Düşürme Programı, 2002 yılı sonuna kadar üç yıllık bir süreyi kapsamaktadır. Bu üç yıllık süre sonunda enflasyon rakamını tek haneye indirmeyi amaçlayan bir programdır. IMF'nin gözetimi ve desteğiyle hazırlanan bu program kur politikalarına dayalı enflasyonla mücadeleye ve Merkez Bankasının net iç aktif varlık pozisyonunun üst sınırlarının belirlenmesine dayanmıştır. Aynı şekilde Merkez Bankası, sterilizasyon öngörmeyen bir taahhüt altına girmiş ve bu yolla parasal tabandaki değişiklikler bilançodaki değişiklikleri doğrudan yansıtır. Bu program ayrıca kamu harcamalarına yönelik sert tedbirler getirmiş ve faiz dışı bütçe dengesi için spesifik tedbirler öngörmüştür (ŞAHBAZ, 2003, ss. 102-103).

4621. Programın Temel Amaçları

Türkiye ekonomisi, 1970'li yıllardan itibaren yüksek ve artan enflasyon ile yaşamış ve buna rağmen ortalama olarak yüzde 4-5 oranında ekonomik büyüme sağlanmıştır. Giderek artan kamu açıkları, açıkların çok kısa vadeli iç borçlar ile finanse edilmesi ve bunun sonucu olan yüksek reel faizlerin kamu maliyesini giderek bozması ekonomide süregelen diğer bir sorun olarak gündeme gelmektedir. Bu çerçevede tasarlanan ve 22 Aralık 1999 tarihinde IMF İcra Direktörleri Kurulu'na onaylanarak yürürlüğe giren Stand-By Anlaşması kapsamında kamuoyuna duyurulan (KADIOĞLU-KOTAN-ŞAHİNBEYOĞLU, 2001, s. 2) ve 2000-2002 yılları arasında uygulanması kararlaştırılan, üç yılı kapsayan istikrar programının temel amaçları (DEMİRCAN-ENER, 2004, s.13):

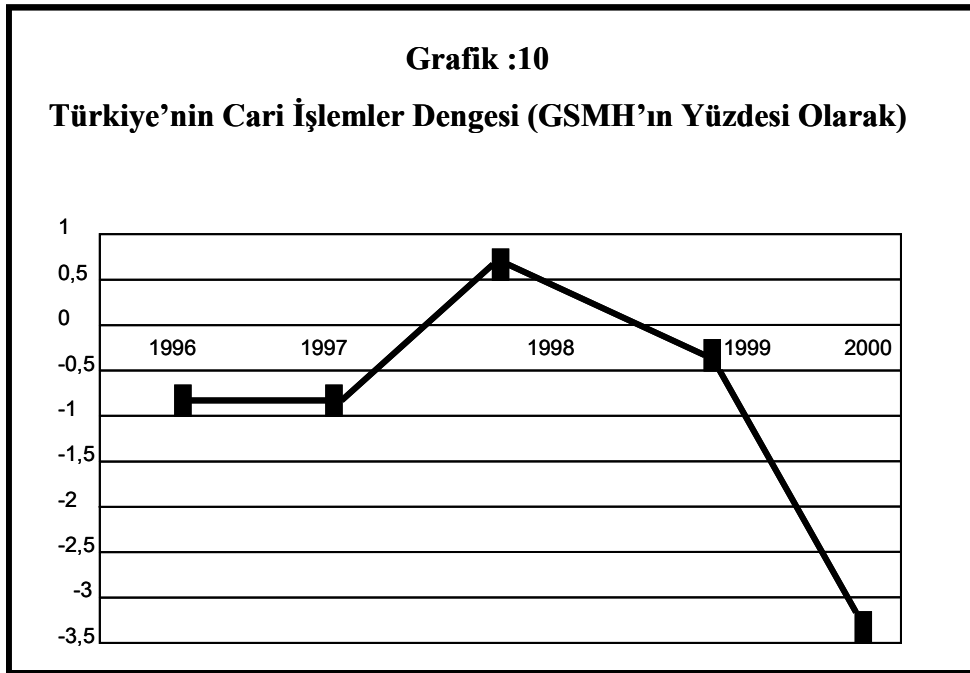
- Para, maliye, gelirler ve kur politikalarının uygulanması ile tüketici enflasyonu 2000 yılı sonunda % 25, 2001 sonunda % 12, 2002 sonunda % 7'ye düşürülecekti.
- Kamu harcamaları kısılacak, büyüme hızı arttırılacak, reel faiz oranları daha ılımlı bir düzeye getirilecekti.
- Özelleştirmeye hız verilecek, yapısal reformlar gerçekleştirilecekti. Bu kapsamda sosyal güvenlik, vergi politikası, bankacılık reformunun gerçekleştirilmesi öngörülüyordu.

- İlk 18 aylık süreçte enflasyon hedefine yönelik kur sepeti rejimi uygulanacaktı, ikinci 18 aylık dönem ise kademeli olarak genişleyen band rejimini içermekteydi.

Programın salt enflasyonu düşürme programı olarak değerlendirilemeyeceği; ekonomide yeniden yapılandırma sürecine giderek, 1990 sonrası sürekli ifade edilen hedefleri gerçekleştirme ve ulusal ekonomik kalıpları yeniden yapılandırmayı hedeflediği ileri sürülmektedir (ŞAHBAZ, 2003, s. 103).

4622. Program Dahilinde Uygulanan Politikalar

1999 yılında, Türkiye’de enflasyon (TÜFE) % 65’e, büyüme oranı % -6’ya, iç borç stoğunun GSMH’a oranı ise % 29’a ulaşmıştır. Yine aynı dönemde cari işlemler açığı grafik 10’da da görüleceği üzere GSMH’nın yaklaşık % 0,7’sine, başka bir deyişle 1,36 milyar dolara ulaşmıştır (GÜLOĞLU, 2001, s.2).



Kaynak: GÜLOĞLU, 2001, s.4

Meksika ve Asya örneklerinde olduğu gibi Türkiye’de de kriz öncesi yabancı sermaye hareketlerinde büyük artışlar gözlenmiştir. Sermaye hareketlerinin içeriğine bakıldığında portföy yatırımlarının ve kısa vadeli sermaye hareketlerinin ağırlıkta olduğu görülmektedir.

Özetlemek gerekirse, Türkiye 1999 yılında enflasyonla mücadele programına başlamadan önce Meksika ve Güney Asya ülkelerindeki duruma benzer biçimde sürdürülebilir cari işlemler açığına, yüksek faizlere rağmen çevrilebilir iç borç/GSMH oranına ve yaklaşık olarak Meksika ve Tayland’ın kriz öncesinde sahip olduğu M2Y/döviz rezervleri oranına sahipti. Bu ülkelerde, farklı olarak Türkiye’de enflasyon ve faiz oranları oldukça yüksekti ve büyüme oranı önemli ölçüde düşüktü (GÜLOĞLU, 2001, s.2).

Bu gelişmeler çerçevesinde uygulamaya konulan Enflasyonu Düşürme Programı üç temel unsur üzerine yerleştirilmiştir. Bunlar (SAVAŞ, 2003, s.56):

1. Sıkı bir maliye politikası uygulanarak faiz dışı fazlanın arttırılması, yapısal reformların gerçekleştirilmesi ve özelleştirmenin hızlandırılması,
2. Enflasyon hedefi ile uyumlu gelirler politikası,
3. Bu unsurların enflasyon ve faizlerin düşürülmesine yapacağı katkıyı desteklemek ve ekonomik birimlere uzun vadeli bir bakış açısı kazandırmak için enflasyonun düşürülmesine odaklanmış kur ve para politikası.

IMF tarafından sunulan ve 2000-2002 döneminde istikrarı sağlamaya yönelik olduğu belirtilen önlemler şekil 9’da belirtilmiştir.



Şekil:9

2000-2002 Dönemi Imf Destekli İstikrar Programı Önlemleri

Kaynak: DEMİRCAN – ENER, 2004, s.13

Uygulamaya konulan istikrar programı ile vergi gelirlerinde sağlanacak artış ve dış borçlanmanın iç borçlanma yerine ikame edilmesi sonucunda; hazine'nin iç borçlanma talebi nispi olarak azaldığı için faizlerde hızlı bir düşme ortaya çıkmış ve bu durum reel kesime kaynak sağlayan finans kesimi açısından ciddi sorunlara yol açmıştır (DEMİRCAN-ENER, 2004, s.13).

46221. Maliye Politikası

Enflasyonu Düşürme Programının ilk ana unsuru sıkı maliye politikası ile faiz dışı bütçe fazlasında iyileşme kaydedilmesi, yapısal reformlar ile bu iyileşmenin kalıcı kılınması ve özelleştirmeye hız kazandırılmasıdır (KADIOĞLU-KOTAN-ŞAHİNBEYOĞLU, 2001, s.2). Sıkı maliye politikası çerçevesinde 2000 yılında; faiz ödemeleri ve deprem harcamaları dışında kamu kesimi fazlasının GSMH'nin % 3,7'sine ulaşması, bütçe dışı fonların kademeli olarak tasfiye edilmesi, 1999'da % 58 olan Kamu Borçları / GSMH oranının 2001'de % 56,5'e ve 2002'de % 54,8'e düşmesi, standart KDV oranlarının % 15'den % 17'ye, dayanıklı tüketim mallarında % 23'den % 25'e, kira ve serbest meslek gelirleri stopajının % 15'den % 20'ye çıkarılması, tütün ve alkolü içkilerdeki KDV oranlarının % 20 artırılması amaçlanmıştır (DEMİR, 2001, s.60).

2000 yılına ilişkin gerçekleşmeler, üç ayrı konsolide kamu sektörü açığı tanımı üzerinden belirlenen performans gösterge hedef kriterleri çerçevesinde izlenmiştir.

- Özelleştirme gelirleri hariç toplam kamu sektörü faiz dışı fazlasının 2000 yılı sonu itibariyle 4,5 katrilyon TL'nin altına inmemesi.
- Özelleştirme gelirleri dahil edildiğinde, bu büyüklüğün 9,1 katrilyon TL düzeyinde gerçekleşmesi.
- 2000 yılı sonunda toplam kamu sektörü açığının 18,8 katrilyon TL düzeyin aşmaması öngörülmektedir (KADIOĞLU- KOTAN- ŞAHİNBEYOĞLU, 2001, ss.3-4).

46222. Para ve Kur Politikaları

2000 yılı Enflasyonu Düşürme Programı'nın diğer önemli dayanak noktasını para ve döviz kuru politikası oluşturmuştur. TL döviz kuru sepeti 1 Amerikan Doları +0,77 Euro'ya eşitlenerek bir yıl süresince döviz kurları günlük olarak enflasyon artış oranına göre (% 20 TEFE) artırılması planlanmıştır (ŞAHBAZ, 2003, s.104). 1 Temmuz 2001'de merkezi parite etrafında giderek genişleyen bir bant uygulamasına geçilmesi, bandın genişliğinin Aralık 2001 sonunda % 7.5, Haziran 2002'de % 15 ve Aralık 2002 sonunda % 22,5 olması hedeflenmiştir. Böylece ekonomik ajanların plan yaparken, geçmiş enflasyona bakarak geriye dönük endeksleme yapmaları amaçlanmıştır. Bu sürecin, döviz kurundaki belirsizlikten kaynaklanan risk priminin kalkınmasıyla yurtiçi nominal faiz oranlarının düşmesine, spekülasyon eğilimleri zayıflatarak para ikamesinin azalmasına ve daha çok yabancı sermaye girişiyle birlikte istikrarlı, sürdürülebilir bir ekonomik büyümenin sağlanmasına, dolayısıyla hedeflenen enflasyonun gerçekleşmesine hizmet edeceği düşünülmüştür. Ayrıca, Ödemeler Bilânçosu Cari Açığı / GSMH oranının % 1,5-2 düzeyinde seyretmesi ve 5,3 milyar doları 2000 yılında olmak üzere program boyunca 14,5 Milyar Dolar dış borç alınması öngörülmüştür (DEMİR, 2001, ss. 60-61).

Söz konusu kur politikasının likidite kontrolü üzerinde yansıması ise; Merkez Bankası'nın önceden açıkladığı fiyatlarla kendisine getirilen tüm dövizini satın alması, diğer

bir deyişle piyasaya döviz karşılığı Türk lirası vermesidir. Bu çerçevede, Merkez Bankası bilânço kalemlerinden Net İç Varlıklar (NİV) kalemindeki dalgalanmanın azaltılması öngörülmektedir. NİV kalemi, dini bayram dönemleri hariç, performans kriteri olarak belirlenen maksimum değeri merkez alan ve bir önceki üç ayın sonundaki para tabanı büyüklüğünden % 5'i oranındaki alt ve üst limitler dahilinde değişebilecektir. Performans kriteri, NİV kaleminin değerlendirme hesabı hariç tutulduğunda, her üç aylık dönem sonunda 1,2 katrilyon TL tutarında sabit kalması olarak belirlenmiştir.

Para politikası uygulamasına ilişkin izlenen diğer bir değişken, Net Uluslararası Rezervler (NUR) kalemidir. Uygulamada, Merkez Bankası NUR kaleminin 2000 yılı ilk üç ayında 12 Milyar ABD Doları, ikinci ve üçüncü üç ayında 12,8 Milyar ABD Doları ve son üç ayında 13,5 Milyar ABD Doları alt limitlerinin üzerinde gerçekleşeceği performans kriteri gösterge hedef olarak benimsenmiştir (KADIOĞLU, KOTAN- ŞAHİNBEYOĞLU, 2001, s.6).

Gelirler politikası çerçevesinde maaşlarının ve tarım destekleme fiyatlarının hedeflenen TÜFE oranında artması (2000 yılı ilk altı ayında % 15, ikinci altı ayında % 10), yenileme eleman alımının devlet memurunda % 80'i, kamunun tamamında KİT'lerde % 15'i geçmemesi hedeflenmiştir.

7,6 milyar doları 2000 yılında olmak üzere, 2000-2002 döneminde 18 milyar dolara özelleştirme geliri elde edilmesi, 2000 yılında Petrol Ofisi AŞ, TÜPRAŞ, Türk Telekom ve Vakıfbank; 2001'de TŞFAŞ, ÇAYKUR, MKEK, ETİ Holding'in bazı fabrikalarının ve TEKEL'in bazı bölümlerinin özelleştirilmesi öngörülmüştür (DEMİR, 2001, s.61).

2000-2002 Enflasyonu Düşürme Programı uygulamasına 22 Şubat 2001 tarihinde son verilmiş ve dalgalı kur sistemine geçilmiştir (KADIOĞLU, KOTAN, ŞAHİNBEYOĞLU, 2001, s.6).

4623. Enflasyonla Mücadele Programının Eksik (Zayıf) Yönleri

2000 yılında program tavizsiz uygulanmıştır. Büyüme hedefi üst sınırdan (yaklaşık % 6) sepet kurdaki artışlar, net iç varlıklar ve net dış varlıklar programda öngörüldüğü gibi

tutturulmuştur. Ocak- Eylül 1999 döneminde % 58,6 olan Faiz Dışı Harcama / Konsolide Bütçe Harcamaları oranı 2000 yılının aynı döneminde % 49,8'e düşmüş; 1999 yılında % 41,4 olan Faiz Ödemeleri / Konsolide Bütçe Harcamaları oranının ise 2000 yılında % 50,2'ye çıkmıştır.

Ancak, 2000 yılı sonunda yaşanan finansal kriz ve hedeflenen enflasyon oranlarındaki sapmalar programın başarısını tartışmalı hale getirmiş ve mevcut hali ile programın gelecekteki başarı şansını azaltmıştır (DEMİR, 20001, s.61).

Enflasyonun hedeflenen oranlardan yüksek çıkması ve döviz kuru çıpasına daha çok dayanması, programın uzun süreli olmayacağı konusunda fikirler oluşmasını engelleyememiştir. Bir yandan da, faizlerin vatandaş için alışılmadık boyutlara düşmesi ve enflasyonun altında kalması özellikle dayanıklı tüketim malları alımını cazip kılmıştır (SAVAŞ, 2003, s.57).

Programın temelinde yer alan döviz kurunun nominal çıpa olarak kabul edilmesi, bazı sorunların peşin olarak kabul edilmesi anlamına geliyordu. Bu sorunlar (PARASIZ, 2001, s.427):

- *Ücretlerin ve Ticarete Konu Olmayan Malların Yavaş Ayarlanması:* Bu durumda ticarete konu olan malları üreten sektörlerin kârlarında daralma olacak ve TL değerlenecektir.
- *Döviz Kurlarının Sabitlenmesinin Ödemeler Dengesi Krizine Neden Olması:* Eğer uygun para ve maliye politikası uygulanmıyorsa ülke parasının reel olarak değerlendirilmesi ve en azından kısa dönemde ticarete konu olan malların üretiminde bir daralma kaçınılmaz olarak ortaya çıkacaktır. Bu durum cari işlemler açığının artmasına ve eğer sermaye mobilitesi yoksa döviz rezervlerinin ermesine neden olacaktır
- *Sermaye Hareketlerinin Değişkenliği Sorunu:* Sermaye hareketliliğinin yüksek olduğu bir ortamda döviz kuru hedefine olan bir güvensizliğin faiz oranların yeterince yükseltilememesi durumunda sermaye çıkışlarına neden olmaktadır.

Böyle bir durumun meydana gelebilmesi için uygun bir parasal daralma sağlanması gerekmektedir. Eğer sermaye çıkışlarının yurt içindeki etkileri sterilize edilmezse, rezervlerdeki azalma otomatik olarak parasal daralmaya neden olacaktır. Ancak denge yeniden tesis edilmeden önce ya rezervlerin tükenmesine izin verilecek ya da bir ödemeler dengesi krizi yaşanacaktır.

- *Program hakkında en çok eleştirilen nokta*; programın temel dayanağı olan dövizci çıpa yapan benzer programların 1990'larda birçok ülkede başarısız olmasından kaynaklanıyordu. Örneğin, Brezilya, Meksika, Rusya ve Tayland'da döviz kurunu çıpa yapan programların tamamı finansal krizlerle sona ermişti.
- *Döviz kur çıpasının uygulanması ile ilgili diğer bir eleştiri noktası*, program öncesinden TL'nin değeri ile ilgilidir. Program boyunca zaten reel olarak değer kazanacak olan TL'nin program öncesinde belli bir oranda düzeltici devalüasyon yapılması, program sırasında aşırı değerlenmesinin önüne geçilebilirdi. TL'nin program önce değerli bir konumda olması olumsuz sonuçların hızlı bir süreçte gelişmesine yol açmıştır (ŞAHBAZ, 2003, s.111).

463. Kasım 2000 ve Şubat 2001 Krizleri

4631. Kasım 2000 ve Şubat 2001 Krizlerine Sebep Olan Ana Faktörler

Türkiye ekonomisi 2000 yılı sonunda derin bir finansal krizle yüz yüze gelmiştir. Bir hafta içinde (17- 24 Kasım) TCMB'nin döviz rezervleri 6,2 Milyar Dolar azalmış İMKB 100 endeksi 13 binlerden 7 binlere kadar düşmüş, gecelik repo faizleri % 1700'lere kadar çıkmış, Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu (BDDK) Demirbank'a el koymuştur.

Her şeyin yolunda gittiği ve uygulanmakta olan programın kredibilitesinin yüksek olduğu düşünülürken, bu kriz birden bire niçin doğmuştur (DEMİR, 2001, s.61)?

Bu sorunun cevabı olarak, Türkiye'de Kasım 2000 ve Şubat 2001'de yaşanan krizlere zemin hazırlayan ana faktörler şu şekilde belirtilebilir: Türk Lirası'nın aşırı değer

kazanması cari işlemler açığı, mali sektördeki bozukluklar, banka açık pozisyonlarındaki artışlar (KEYDER, 2001, s.38).

46311. Türk Lirası'nın Aşırı Değerlenmesi

2000 yılı Enflasyonu düşürme Programının uygulanması esnasında, artan enerji fiyatları ve programda gelir politikasına yer verilmemesi nedeni ile TÜFE % 39 olarak gerçekleşmiş, döviz kurundaki artış ise % 20 olarak öngörülmüştür (KEYDER, 2001, s.38). Döviz kurunun değer kazandığı bir durumda, ithal mallar görece olarak ucuzlarken, ithal malların fiyatları görece olarak artacaktır. Bu durumda ithalat artarken ihracat azalacak ve cari işlemler dengesinde bozulma gözlenecektir (KADIOĞLU – KOTAN-ŞAHİNBEYOĞLU, 2001, s.12). Tablo 60'da Döviz Kuru Artışı ve TEFE enflasyonu kullanılarak TL'de meydana gelen değerlenme gösterilmiştir.

Tablo: 60

Aşırı Değerli Döviz Kuru (Yüzde Değerleri)

	Ocak	Şubat	Mart	Nisan	Mayıs	Haziran	Temmuz	Ağustos	Eylül	Ekim	Kasım	Aralık
TEFE	5,8	10,1	13,5	16,2	18,2	18,5	19,8	20,9	23,7	27,1	30	32,7
KUR SEPETİ	2,1	4,2	6,4	8,2	10,1	12,0	13,4	14,9	16,4	17,5	18,7	19,9

Kaynak: ŞAHBAZ, 2003, s.113 verilerinden yararlanılarak hazırlanmıştır

Tablo verilerinden de anlaşılacağı üzere tüm dönemler itibariyle TEFE değerleri, Kur sepeti değerlerinden daha yüksek bir seyir izlemiştir. Bu durum TL'nin aşırı değerlenmesini beraberinde getirmiştir.

46312. Cari İşlemler Dengesi

2000 yılı başında uygulamaya konulan ve üç yıl içerisinde enflasyonu tek haneli rakamlara indirmeyi hedefleyen enflasyonla mücadele programı 2000 yılı ekonomik gelişmelerinde belirleyici olmuştur. 1997 yılında yaşanan Asya Krizini takiben 1998 yılı başında uygulamaya konulan daraltıcı maliye ve gelirler politikasının etkisiyle, yatırımlar

ve özel tüketim harcamaları yılın ikinci yarısından itibaren gerilemeye başlamıştır. 1998 yılı Ağustos ayındaki Rusya Krizi dış talebi daralmış ve 1990 yılı Ağustos ve Kasım aylarında yaşanan depremler de ekonomide daralmayı hızlandırmıştır.

İç ve dış talep daralmasının yaşandığı 1999 yılının ardından kapsamlı ve kararlı bir şekilde uygulamaya konulan istikrar programının oluşturduğu olumlu beklentiler ve gelişmeler 2000 yılında Türkiye ekonomisinde canlanma sürecinin başlamasına neden olmuştur. Buna bağlı olarak iç talepteki artış daha çok ithalatla karşılanmış, ihracat gelirlerinde sınırlı artış olmuş ve dış ticaret açığı hızla artmıştır (KADIOĞLU, KOTAN, ŞAHİNBEYOĞLU, 2001, s.17). Kısmen aşırı değerli TL, kısmen de 2000 yılında % 7 gibi yüksek düzeyde büyüme nedeniyle, % 86'sı ara malı ve yatırım malından oluşan ithalat % 23 artarken, ihracat artışı sadece % 2,2 olarak gerçekleşmiştir (KEYDER, 2001, s.38). Bu gerçekleştirmeler neticesinde cari işlemler açığı giderek artmıştır. 1999 yılı sonunda 1,360 milyon dolar olarak gerçekleşene cari işlemler açığı, Tablo 61'de de görüleceği üzere 2000 yılı sonunda 9,819 milyon dolara ulaşmıştır (ŞAHBAZ, 2003, s.113).

Tablo: 61

Kriz Öncesinde ve Kriz Döneminde Cari İşlemler Dengesi (Milyon \$)

Ocak 2000	-131
Şubat 2000	-1,076
Mart 2000	-1,062
Nisan 2000	-915
Mayıs 2000	-1,048
Haziran 2000	-1301
Temmuz 2000	-359
Ağustos 2000	-747
Eylül 2000	-254
Ekim 2000	-704
Kasım 2000	-1.512
Aralık 2000	-710
Yıllık toplam	-9.819
Ocak 2001	-643
Şubat 2001	-102

Kaynak: ŞAHBAZ, 2003, s.114

2000 yılında 9,819 milyon dolar olan cari işlem açığının aynı dönemde GSMH'a oranı ise % 4,8 olarak gerçekleşmiştir.

2000 yılında cari işlemler açığı tarihi olarak en yüksek seviyesine ulaşmasına karşın, finansmanında herhangi bir zorlukla karşılaşılmamıştır. Hazinenin uluslararası piyasalarda yüksek miktarda tahvil ihracı yoluyla borçlanması, banka dışı kesimin dış borç kullanımındaki artış ve rezervlerin yüksek seviyesini koruması cari işlemler finansmanında önemli etken olmuştur. Kurlarda görülen reel değerlenme ve tüketim talebindeki artış sonunca dış ticaret açığının büyümesi cari işlemler açığı üzerinde risk unsuru oluşturmuştur (KADIOĞLU- KOTAN, ŞAHİNBEYOĞLU, 2001, s.18)

46313. Mali Sektördeki Aksaklıklar

1990'lı yıllarda banka kurmanın aşırı derecede kolaylaştırılması sonucunda bankalar hızla çoğalmış, sayıları 2000 Kasım krizi öncesinde 80'i bulmuştur. Bunların önemli bir kısmı küçük, sermayesi yetersiz ve kurucunun iştirakini veya üretimini finanse etmek amacıyla kurulmuş bankalardır. Sınırsız mevduat güvencesi nedeniyle risk unsuru ortadan kalktığından, sağlıklı olmasına karşın, piyasanın üzerinde faiz vererek mevduat toplayabilmekteydiler (KEYDER, 2001, s.39).

9 Aralık 1999 tarihinde uygulamaya konulan Enflasyonu Düşürme Programı gereği belirlenen kur çıpasına güvenen bankalar, 2000 yılı içinde yurt dışından borçlanmalarını (sendikasyon kredileri) artırmışlardır (DEMİR, 2003, s.97). Bu dönemde bankacılık sektörünün aktif yapısında ciddi bir değişim yaşanmış ve kredi payında önemli artışlar olmuştur. Bankacılık kesimi tarafından verilen krediler içinde özellikle uzun vadeli kredilerde çok hızlı bir artış gözlenmiş ve tüketici kredileri bir önceki yıla göre yaklaşık 4 kat artmıştır. Bu dönemde yabancı para cinsinden kredilerdeki artış sınırlı kalırken, Türk Lirası cinsinden krediler ise önemli ölçüde artış göstermiştir. Aktif ve pasif yapısındaki bu gelişmeler sonucunda 2000 yılında bankacılık kesiminin likitide, faiz ve kur risklerine karşı duyarlılığı daha da artmıştır (ŞAHBAZ, 2003, s.115).

Kasım ayı başında bankalar bankacılık kesimine yönelik yeni düzenlemelerin hız kazanması ile döviz pozisyonlarını kapatmak için ani hareketler içine girdiler. Bu noktada

elinde fazla hazine kâğıdı bulunduran bankalar, likiditeye duydukları ihtiyaç yüzünden faizleri tırmandırdılar. Bazı bankaların Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonuna alınacağı haberleri bankaların birbirlerine olan kredi hatlarını kesmelerine yol açtı. Bu gelişme zaten likidite çıkmazında olan bankaları likidite bulmak için daha yüksek faizle likidite bulmaya zorladı. Faizlerdeki hızlı yükseliş hazine kâğıtlarındaki işlemleri azalttı. Bu gelişmeler ellerinde karşılık olarak hazine kâğıdı tutan yabancıları harekete geçirerek; onları ellerindeki hazine kâğıtlarını ellerinden çıkarma çabasına itti. Cari açık tehlikesini fark eden yabancılar döviz taleplerini artırıp ellerindeki hazine kâğıtlarını hızla elden çıkararak Türkiye’den çıktılar. Temel olarak kur çıpasını kullanan programın zaafı burada ortaya çıktı. Sıkı para politikasından vazgeçmeyen Merkez Bankası, likidite sıkışıklığına müdahale etmekte gecikti. Bu gelişmeler 17-30 Kasım tarihleri arasında ülkeden 6,2 milyar ABD Doları çıkmasına neden oldu. Uluslararası rezervler 18,2 milyar dolara gerilerken bankalar arası O/N (gecelik) faiz oranları % 900’ler seviyesine ulaştı. Yabancı bankaların paralarını alarak fonlardan çıkmaya başlaması, bu fonlardaki hazine kâğıtlarının da fonlamasını yerli bankaların üzerine bıraktı. Bu durum faizlerin daha da tırmanmasına yol açtı. Bu noktada Merkez Bankası Net İç Barlıklar hedefini aşarak piyasaya likidite sundu. Bu gelişmelerle IMF’de 7,5 milyar dolarlık ek rezerv imkanı sağladı. Ancak bir büyük bankanın TMSF’ye devredilmesi ile piyasadaki likidite talebi düşmüş oldu (BORLUK, 2003, ss.46-47).

46314. Açık Pozisyon Sorunu

Krizin oluşumunda ki diğer bir faktör, Türk Bankacılık sisteminin yapısal zayıflığından kaynaklanan dinamiklerle ilgilidir. Yapısal sözcüğü egzogen çağrışımı yapsa da, bu çağrışımın bu bağlamda yeri yoktur.

Özel sektör bankalarının krize ilişkin yapısal zaaflarının iki önemli kaynağı vardır.

İ) Aktiflerinde bulunan hazine bonoları (HB) ve devlet tahvillerinin (DT) içerdiği faiz riski (-ki Kasım ve Şubat krizlerinde bu riskin gerçekleşmesi nedeniyle çok ağır darbe yemişlerdir) (ÇAKMAN-ÇAKMAK, 2001, s.52).

İİ) Açık Pozisyon: Program sonrasında uygulanan sepete bağlı yarı-sabit kur, dış borcu ucuz kaynak haline getirmiş, özellikle kaynak yetersizliği çeken bankalar, bu dönemde açık pozisyonlarını arttırmışlardır. Bu da bankacılık sistemini kur riskine açık hale getirmiştir. Merkez Bankası önlem olarak, bankaların tutabilecekleri açık pozisyon miktarını sermayenin % 50'sinden % 20'sine indirmiş ve Haziran 2000'de yayınladığı bir tebliğ ile bunun üzerindeki pozisyon aşımının % 8 yerine % 100 munzam karşılığa tabi tutmuştur. Eylül 2000 itibariyle, bankacılık kesimi bilânço içi açık pozisyonun yaklaşık 18,2 milyar dolar olarak gerçekleşmiş olduğu tablo 62'de gösterilmiştir (KEYDER, 2001, s.40).

Tablo: 62

Bankacılık Kesimi Açık Pozisyon (Milyon \$)

	Ocak 2000		Eylül 2000		Mart 2001	
	I	II	I	II	I	II
Kamu bankaları	-177	-191	-1	19	-66	-25
Özel Bankalar	-6061	-773	-9637	-847	-6185	-429
TSMF Bankalar	-5345	-2684	-6271	1362	-4552	-4670
Yabancı Bankalar	-1201	-60	-2112	-78	-113 1	4
Kalkınma ve Yatırım Ban	-2	91	-168	200	-226	-29
Toplam	-12786	-3617	-18189	-5783	-12160	-5149

Kaynak: KEYDER, 2001, s.41

- I- Vadeli işlemler hariç yabancı para net genel pozisyon
- II- Vadeli işlemler dahil yabancı para net genel pozisyon (yasal sınırlamaya esas olan değer)

Kriz öncesi dönemde kur riskine açık olan sadece bankacılık kesimi değildir. Reel sektörün 20 milyar dolar civarında net döviz borcu olduğu ifade edilmektedir. Ayrıca kamu sektörüne ait dış borç miktarı 50 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir (KEYDER, 2001, s. 41).

Keza, özel bankaların, Kasım krizinin oluşumunda önemli bir rol oynayan açık pozisyonlarının temelinde de KKBG'nin ve iç borç servisinin büyüklüğü ile ilgili dinamikler yatmaktadır. HB piyasası, menkul değer satıcısı açısından bir alıcı piyasası

olduğu için kur-faiz makasının faiz lehine açıldığı bir ortam doğar. Durum böyle olunca, bankalar sendikasyon kredileri alıp, açık pozisyonlarını arttırmaları ve bu dövizleri bozdurup HB ihalelerinde yüklü teklifler verirler. Gayeleri faiz lehine açılmış kur-faiz makasından yararlanarak kâr yapmaktadır. Bu; hükümetlerinde işine gelir. Çünkü (i) Böylece merkez bankasının döviz rezervleri artar ve sağlam görünür ve (ii) HB ihalelerinde bu nedenle oluşan ek talep sayesinde daha çok bonoyu, saadet zinciri ve ona bağlı oluşan davranış biçimi var olmamış olsaydı gerçekleşmiş bulunacak faiz oranından daha düşük bir faiz ile satmak imkânı doğar. Ne var ki, saadet zinciri ve getirdiği dinamik ilelebet sürdürülemez. Çünkü; nominal faizlerin enflasyon oranından, enflasyon oranının da devalüasyon oranından daha yüksek seyretmesi, TL'nin aşırı değerlenmesine yol açar ve dolayısıyla, orta-uzun vadede, cari-işlemler açığını idame ettirilemez düzeylere doğru iter. Bir noktadan sonra bu gelişim, yüksekçe bir oranda devalüasyon zorunluluğu getirecektir. Bunun bilincinde olan oyuncular, TL'deki aşırı değerlenme ve cari işlemler açığı artarken, bir noktaya kadar daha yüksek risk primi talep etmeye başlarlar. O noktadan sonra ise, çok yüksek risk primleri söz konusu olsa bile, TL ve TL cinsinden getirilen menkul değerlerden dövize ve döviz cinsinden getiri getiren menkul değerlere kaçarlar. O noktada finansal kriz oluşmuş bulunur (ÇAKMAN-ÇAKMAK, 2001, ss.52-53).

4632. Kasım 2000 Krizi

Kasım ayının başlarında ortada kriz yaratacak bir neden görünmüyordu. Yalnızca bankalar, yavaş yavaş açık pozisyon kapatmaya uğraşıyorlar ve yabancılarda yılsonu hesaplarını kapatma çabası içinde döviz talebini arttırıyorlar, bu gelişme doğal olarak faizleri bir miktar yukarı tırmandırıyordu.

Aynı dönemde bankacılık kesimine yönelik yeni düzenlemeler birden hız kazanmaya başladı. Bu yeni gelişme, bankaları, açık pozisyonlarını kapatma yolunda çok daha hızlı ve ani davranışlar içine soktu. Bu durumda bankalar döviz alabilmek için likiditelerini daha fazla arttırmaya yöneldiler. Daha fazla likidite talebi ise doğal olarak faizlerin çok daha hızlı olarak yukarı hareketlenmesi sonucunu getirdi.

Faizlerde başlayan bu tırmanma, yüksek miktarda Hazine kâğıdı taşıyan ve bunlara repo işlemlerinde kullanılan bankaları hızla sıkıntıya sokmaya başladı. Likidite sıkıntısı

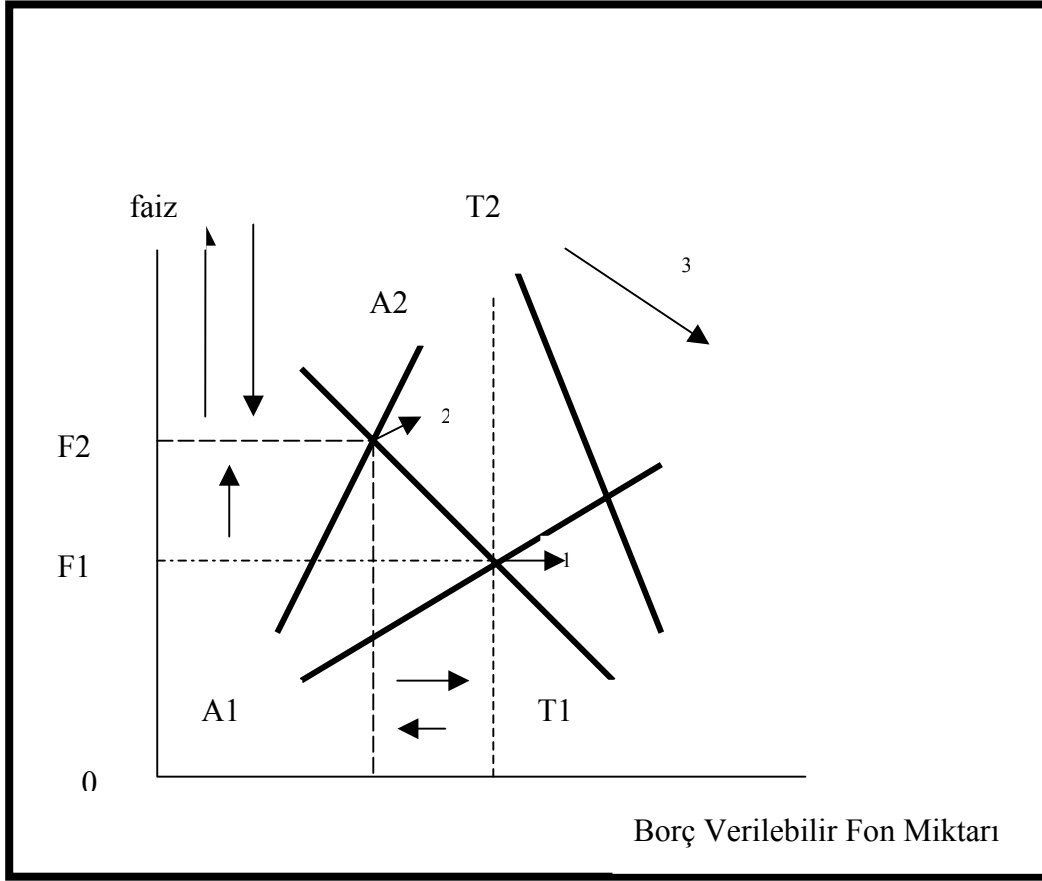
eken ve ellerindeki Hazine kâğıtlarını fonlamak zorunda olan bu bankalar büyük kayıplarla karşılaşmaya başladılar. Bu noktada bazı bankaların Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu'na (TMSF) alınacağına ilişkin söylentilerin yayılması, bankaların birbirlerine olan kredi hatlarını (line'larını) iptal etmelerine ya da minimum düzeye düşürmelerine yol açtı. Bu gelişmenin yarattığı ek likidite daralması, bankaların daha yüksek faizle fon bulmaya razı olmaları sonucunu getirdi.

Faizlerde ortaya çıkan hızlı yükselme Hazine kâğıtları ikinci el piyasasının da işlem hacminin hızla düşmesine neden oldu. Başlangıçta yıl sonu hesap işlemi nedeniyle yavaş yavaş piyasadan çıkmaya yönelen yabancı yatırımcılar, gelişmelerin farklı bir boyuta kaydığını algılayarak döviz taleplerini arttırıp, ellerindeki Hazine kâğıtlarını hızla satarak Türkiye'den çıkışlarını daha da hızlandırdılar. Bu eğilim faizleri daha da tırmandırdı. Faizlerin yükselmesi ve bu gelişimin hız kazanması bankaların yurt dışında yarattıkları fonların dağılmaya başlamasına yol açtı. Bu fonların ortağı konumundaki yabancı bankalar paralarını alarak fonlardan çıkmaya başladılar. Bu durumda bu fonlardaki Hazine kâğıtlarının fonlanması da yerli bankaların üzerine kaldı. Faizler daha da yükseldi (EĞİLMEZ, 2000, ss. 2-3).

Yapısal reformlardaki gecikme ve ek mali önlemlerin alınması konusundaki isteksizlik, IMF tarafından Ekim ayında serbest bırakılması gereken 3. kredi diliminin ertelenmesine yol açarak uluslararası piyasalarda beklentileri olumsuz etkilemiştir. Faiz oranlarındaki yükseliş, portföylerinde yoğun şekilde Devlet İç Borçlanma senedi tutan ve bunları kısa vadeli kaynaklarla fonlayan bazı kaynakların mali durumlarını bozmuş ve Kasım ayının ikinci yarısında mali piyasalarda güvensizliği arttırmıştır. Vade uyumsuzluğunun yüksek olduğu bu bankalara yönelik piyasadaki güvenin zayıflaması, bunların likidite ihtiyacının hızla artmasına ve kısa vadeli faizlerin 17-22 Kasım döneminde yüzde 100'lerin üzerine çıkmasına neden olmuştur.

Kısa vadeli faizlerdeki bu sıçrama ile birlikte kamu menkul kıymetleri ve hisse senedi fiyatlarında hızlı düşüş gözlenmiş ve yabancı yatırımcılar Türkiye'deki portföylerini azaltmaya başlamışlardır. Kasım ayı ortasına kadar Net İç Varlıklar ve Net Uluslar Arası Rezervlere ilişkin belirlenen hedefler tutturulmuş, ancak Kasım ayında mali sistemde yaşanan kriz sırasında ortaya çıkan yoğun likidite ihtiyacı Merkez Bankası'nın piyasayı

fonlamasını gerektirmiştir (TCMB, 2001, s.1). Belirtilen bu gelişmeler şekil 10 yardımıyla ortaya konmaya çalışılmıştır.



Şekil: 10

Kasım 2000 Krizi – Öncesi ve Sonrası

Kaynak: EĞİLMEZ – KUMCU, 2005, s.388

Şekilde görüleceği gibi başlangıç dengesi, 1 numaralı dengede T1 talep eğrisiyle A1 arz eğrisinin kesiştiği noktadaydı. Bu noktada faiz oranı f_1 ve borç verilip alınan fon miktarı m_1 idi.

Sonra piyasada yukarıda açıklanan nedenlerle bir fon arzı daralması ortaya çıktı. Bu durumda A1 arz eğrisi bu daralmayı gösterecek şekilde A2'ye kaydı. Bu kez piyasa dengesi A2 arz eğrisiyle T1 talep eğrisinin kesiştiği noktada oluştu (2 numaralı denge noktası). Bu noktada faiz oranı f_2 'ye çıkarken miktar da m_2 'ye geriledi ne var ki piyasa talebi halen aynı düzeyde sürüyordu. Yani talebin azalmasını gerektiren bir neden yoktu. Bu durumda bu kez talep eğrisi daha yüksek faizlere razı olan bir eğilim göstererek sağa doğru kaydı (T2). Bu durumda yeni talep eğrisinin (T2) yeni arz eğrisiyle (A2) kesişme

noktası olan (3) numaralı nokta yeni denge noktasını oluşturdu. Bu yeni denge noktasında faiz çok daha yüksek bir noktaya (şekilde gösterilemiyor) yükselirken miktar başlangıçtaki noktaya dönmüş oldu. (EĞİLMEZ-KUMCU, 2005, s.388).

22 Kasım sonrasında tablo 63’den de görüleceği üzere TCMB’nin döviz rezervlerinde önemli bir azalma olmuştur (SAVAŞ, 2003, s.62)

Tablo: 63
TCMB’nin Haftalık Döviz Rezervleri (Milyon \$)

Tarih	Brüt Döviz Rezervleri
06.10.2000	24.530
12.10. 2000	24.839
20.10. 2000	24.239
27.10. 2000	23.249
03.11. 2000	24.256
10.11. 2000	23.583
17.11. 2000	24.433
24.11. 2000	21.583
01.12. 2000	18.942
08.12. 2000	19.624
15.12. 2001	19.823
22.12. 2001	19.934
29.12. 2001	19.635
05.01. 2001	35.097
12.01. 2001	26.593
19.01. 2001	26.143
26.01. 2001	25.691
02.02. 2001	25.928
09.02. 2001	26.565
16.02. 2001	27.943
23.02. 2001	22.581

Kaynak: SAVAŞ, 2003, s.62

22 Kasım ve 30 Kasım tarihleri arasında, genelde Açık Piyasa İşlemleri kanalıyla piyasaya 3,9 katrilyon liralık likidite sağlanmıştır. Piyasaya sağlanan bu likidite nedeniyle Net İç Varlıklar hedefi aşılmıştır. Ayrıca, bu dönemde, yerli ve yabancı yatırımcıların döviz talebindeki artış nedeniyle Merkez Bankası 6 milyar dolar civarında net döviz satışı yapmıştır. Bu gelişmeler sonucunda, Net İç Varlıklar ve Net Uluslararası Rezervlere ilişkin hedefler revize edilmiştir (TCMB, 2001, s.1).

Bu gelişmeler yaşanırken krizi tetikleyen bir diğer faktör ise piyasalarda güvenin sarsılması olmuştur (ŞAHBAZ, 2003, s.117). Faizlerin aşırı derecede yükselmesi sonucunda bünyesinde çok fazla Devlet İç Borçlanma Senedi (DİBS) bulunduran ve Türkiye'nin en büyük ilk on bankası içinde yer alan Demirbank'a el konmuş ve Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu (TMSF)'na devredilmiştir (GÜLOĞLU, 2001, s.6).

Diğer bankalara el konulacağı beklentisi paniğe yol açmış ve 22 Kasım'da bankalar arası piyasalarda ortalama gecelik faiz % 110.8'e çıkmış ve en yüksek değer olarak da % 210'a ulaşmıştır. 15 Kasımda 13256 olan IMKB 100 endeksi sürekli azalarak 4 Aralıkta 7329 puana gerilemiştir (GÜLOĞLU, 2001, s.6).

Yaşanan bu krizde sosyo-politik faktörlerin rolünü de unutmamak gerekir. Çünkü aylardır devam eden batık banka operasyonları ve ortaya çıkarılan yolsuzluk şebekeleri bir yandan mevcut hükümetin yolsuzlukla mücadeledeki başarısını, diğer yandan kamu kesimindeki yozlaşmanın ulaştığı boyutları göstermektedir. Batık bankaların özel banka olmaları devleti temize çıkarmaz. Çünkü kamu kesimindeki ilgili bazı politikacı ve bürokratlar, bazı kamu bankalarının özelleştirilmesi sırasındaki hatalara, sektördeki yasal boşluğa ve denetçi raporlarına yıllardır göz yummamış olsalardı sektördeki yozlaşma bu boyutlara ulaşmazdı. Ayrıca, bankalar sistemindeki yozlaşmada 5 Nisan 1994 kararları çerçevesinde ticari mevduatların tamamına devlet güvencesi verilmesi ve bu uygulamanın sonraki yıllarda da sürdürülmesi etkili olmuştur. Çünkü bu uygulama sayesinde mevduat sahipleri risk faktörünü yeterince dikkate almadan hangi banka yüksek faiz verirse onu tercih etmişlerdir. Bazı banka sahipleri de, ekonomik rasyonellikten uzaklaşarak, bankalarını kendi firmalarına fon sağlayan aracı kurum olarak kullanmışlardır, topladıkları mevduatları iç etmişler, bununla da yetinmeyip bazı kamu bankalarını dolandırmışlardır (DEMİR, 2001, s.62).

Diğer taraftan özelleştirme programında 7,6 milyar dolarlık hedefin 5 milyar dolarda kalması ve bu konuda yapılan gecikmeler sonucu, IMF'nin Türkiye'ye taahhüt ettiği kredi dilimlerini zamanında ödememesi likidite krizinin ortaya çıkmasına katkı sağlamıştır. Bu kriz sonucu Fon yönetimine devredilen 11 Holding Bankası'nın Türkiye Hazinesine getirmiş olduğu yük 10 milyar doları aşmış ve bu da krizin iyice derinleşmesine neden olmuştur (ŞAHBAZ, 2003, s.117).

Fakat ortaya çıkan bu durumun daha da kötüye gitmesini, yine IMF'nin sağladığı 7,5 milyar dolar tutarında ki ek kredi ve halkın her şeye rağmen TL'den döviz geçmesini engellemiştir. Kasım krizinden sonra, IMF'nin de uyarılarına rağmen kur çıpasına devam edilmiştir. IMF kredisi ek rezerv kolaylığı (Supplemental Reserve Facility) şeklinde verildiğinden vadesi çok kısa ve maliyeti yüksek olmuştur. Böylece kur çıpası yüksek bir maliyet ödenerek savunulmuştur (GÜLOĞLU-ALTUNOĞLU, 2002, s.25).

Türkiye Aralık ayının sonlarına ve Ocak 2001'in başlarına doğru kriz ortamından çıkmaya başlamıştır. 5 Ocak'ta Merkez Bankası döviz rezervleri yeniden 25 milyar doların üzerine çıkmış ve Şubat krizine kadar da bu seviyenin altına inmemiştir (GÜLOĞLU, 2001, s.6).

4633. Şubat 2001 Krizi

Kasım krizi, IMF'nin ek rezerv kolaylığı ve Türkiye'nin uygulamakta olduğu programa desteğini sürdürdüğünü açıklamasıyla 2000 yılı sonunda kısmen giderilmiştir. Ancak bu dönemde özellikle bankacılık kesiminin zafiyeti daha da artmış ve orta ölçekli bankaların da fona devredilmesiyle kamu kesiminin yükümlülükleri ciddi oranda artmıştır. Bu gelişmeler yabancı yatırımcıların güvenin sağlanmasında önemli bir engel oluşturmuş ve Türkiye'nin ihtiyaç duyduğu dış kaynağın gelmemesi faiz oranlarında aşırı bir yükselmeye neden olmuştur. Böylece kur politikasında değişikliğe gidilmesi kaçınılmaz olmuştur (ŞAHBAZ, 2003, s.118).

Kasım krizi finans piyasalarını kırılgan hale getirmiş iken, üç ay sonra 19 Şubat 2001'de Hazine ihalesi öncesi Başbakan ile Cumhurbaşkanı arasındaki bir tartışma ikinci bir spekülasyon saldırıyı başlatmıştır. Yabancı sermaye bir anda ülkeyi terk etmiş ve döviz

krizi baş göstermiştir. 21 Şubat'ta bankalar arası para piyasasında gecelik faiz % 6200'e kadar çıktı ve ortalama % 4018,6 olmuştur (SAVAŞ, 2003, s.63). 16 Şubatta 27 milyar 943 milyon dolar olan döviz rezervleri, 19 Şubat 2001 itibariyle 22 milyar 581 milyon dolara inmiştir. Merkez Bankası böylece bir gün içinde (17 ve 18 Şubat'ın hafta sonu tatili olması dikkate alındığında) 5 milyar doların üzerinde döviz rezervi kaybetmiştir (GÜLOĞLU, 2001, s.7). Bu gelişmelere paralel olarak mevcut döviz kuru sisteminin sürdürülebilirliğine ilişkin güven sorunu ortaya çıkmış ve sistemin sürdürülmesinin ekonomiye getireceği zararlar göz önüne alınarak, döviz kurları, 22 Şubat tarihinde dalgalanmaya bırakılmıştır (TCMB, 2001, s.2).

Türkiye bu krizden döviz kurlarını çıpa olarak kullanmaktan vazgeçerek, bir başka deyişle döviz kurlarını dalgalanmaya bırakarak çıkmayı denemiştir. Ne var ki bu kez de döviz kurlarının, müdahalesiz esnek kur uygulamasından kaynaklanan aşırı dalgalanmaya açık hale gelmiş olması ortaya belirsizlikler çıkarmıştır.

Dışa açık bir ekonomide faiz, döviz kuru ve sermaye hareketleri ilişkisi önemlidir. Eğer sermaye hareketleri serbestse; faiz ya da döviz kurundan ancak birisinin denetimi mümkündür. Yani faizler denetim altındayken sabit döviz kuru rejimi uygulanıyorsa sermaye dışarı kaçar. Şubat krizine kadar Türkiye, sermaye hareketlerinin serbest olduğu bir ortamda faizleri de serbest bırakarak döviz kurunu bir ölçüde denetim altına almıştı (sürüklenen çıpa uygulaması). Şubat krizinden sonra döviz kurlarını dalgalanmaya bırakarak müdahalesiz esnek döviz kuru sistemine geçen Türkiye, faizlerini denetim altına aldı. Merkez Bankası, gecelik borçlanma faizlerini %80 düzeyinde tutmaya başladı. Bunun kaçınılmaz sonucu döviz kurlarının yükselmesiydi. Nitekim öyle olmuştur. Buna karşılık Türkiye, ilginç biçimde Şubat krizinden krizinden sonra sermaye hareketlerinde fiilen kısıtlama uygulamasına geçmiştir. Sermaye hareketlerinin serbest olması Türk Lirasını getiren herkese Merkez Bankası'nın istediği döviz vermesi demektir. Oysaki Merkez Bankası Şubat krizinden sonra bunu yapmamaya başlamıştır. Merkez Bankası'nın günlük ihaleyle döviz satması bu yaklaşımın bir sonucudur (EĞİLMEZ- KUMCU, 2005, ss. 395-396).

Ekonomik çevreler hükümetin aldığı dalgalı kur kararını örtülü devalüasyon olarak nitelendirmişlerdir. ABD doları serbest piyasada 950 bin liraya kadar yükselmiştir. Yine

aynı zamanlarda Türk Sanayicileri ve İşadamları Derneği (TÜSİAD) piyasalara güven verecek, ekonomiden sorumlu bir başbakan yardımcısının eksikliğinin, programın başarısızlığının en önemli nedeni olduğunu vurgulamıştır. 23 Şubat 2001 tarihinde ise Merkez Bankası Başkanı Gazi ERÇEL görevinden istifa etmiştir. Hürriyet Gazetesinin haberine göre ERÇEL, istifa nedenini yakın çevrelerine, programda değişiklik yapılması kararı alındı yeni programın yeni bir kadro ile yürütülmesine inandığım için istifa ettim diye açıklamıştır. 27 Şubat 2001 tarihinde Anavatan Partisi Genel Başkanı ve Başbakan Yardımcısı Mesut YILMAZ'ın partisini TBMM Genel Kurul Toplantısında yaptığı konuşmada, Türkiye'nin kronikleşmiş siyasal ve ekonomik krizler ülkesi olduğu bir kez daha ortaya çıkmıştır. Yapısal sorunlarını çözmeyen Türkiye, kronik krizler ülkesi olmaktan kurtulamaz açıklaması krizin temelinde uygulanan politikalarda yapısal reformlara gerekli önemin verilmediği gözler önüne sermiştir (<http://www.belgenet.com/eko/21subat01.html> (16.10.2005))

Yapısal uygulamalara gerekli önem verilmediği ve yanlış uygulamaların tercih edildiği yönündeki bir başka görüşde EĞİLMEZ'e (2001) aittir. EĞİLMEZ, 08.03.2001 tarihli Radikal Gazetesinde yayınlanan yazısında ekonomi politikalarının evrensel uygulamalar olmadığını, uygulandığı ülkenin koşullarıyla yakından ilişkilendirilmesi gerektiğini vurgulamaktadır. Aynı yazıda, IMF'nin Türkiye Bankacılık kesiminin dönüşümü konusunda ülke koşullarını ihmal ettiği için bir likidite krizine neden olduğunu ve fakat neden olduğu bu krizi algılayamayarak dövizle hücum krizi olarak nitelendirdiği belirtilmektedir. Türkiye bu durum karşısında IMF'nin yanlış teşhisine inanarak yanlış tedavi uygulamasını seçmiştir. Bunun bedeli olarak yüksek faiz ve devalüasyon yaşanmış, enflasyonda artış koşulları ortaya çıkmıştır.

Stanley Fischer tarafından ortaya atılan ve ülke koşullarını bilmediği için yanlış yönlendirdiği kendi programının neden olduğu bu krize EĞİLMEZ, Fischer Yanılgısı adını vermektedir.

464. Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı (2001)

Fischer Yanılgısı olarak da adlandırılan finansal krizin ardından, 2000 yılı, Enflasyonla Mücadele Programı çerçevesinde yer alan uygulamalar yerini, Güçlü Ekonomiye Geçiş

olarak adlandırılan program uygulamalarına bırakmıştır. Dalgalı kur rejiminin oluşturacağı enflasyonist etkiyi en aza indirmek için tutarlı bir para politikası uygulanması Merkez Bankası'nın öncelikli hedefini oluşturmuştur. Orta vadede ise para politikasının nihai politika amacı, fiyat istikrarı olarak belirlenmiştir. Kriz döneminde öncelikli uygulamalar olan mali piyasalardaki istikrarı korumak ve ödemeler sisteminin etkin olarak işleyişini sürdürmesine yönelik politikalar ise kısa ve orta vadedeki para politikalarını destekleyen unsurlar olarak seçilmiştir (SERDENGECİ, 2001, s.15).

Para politikasıyla ilgili olarak para tabanına ve net iç varlıklara tavan değerler, net uluslararası rezervlere ise dönemsel hedef taban değerler konulmuştur. Para tabanı gösterge, net iç varlıklar ve net uluslararası rezervler ise performans kriterleri olarak saptanmıştır.

Güçlü ekonomiye geçiş programı 2001 yılında ekonomik büyüme hedefini % -3, enflasyon oranını (TÜFE) % 52 olarak öngörmüş ancak bu hedefler iki kez revize edilmek zorunda kalmıştır. 28 Kasım'da açıklanan niyet mektubunda 2001 yılı enflasyon hedefi % 65 (TEFE), ekonomik büyüme oranı ise % -8 olarak belirlenmiştir. İç borçların vadesini uzatmak amacıyla 15 Haziran 2001'de yapılan takas operasyonu ile bankaların elinde bulunan TL endeksli menkul kıymetlerin ortalama vadesi 5,3 aydan 37,2 aya çıkarılmıştır (BAĞIMSIZ SOSYAL BİLİMCİLER İKTİSAT GRUBU, 2000, s.19).

Takas operasyonu sonucunda bankacılık kesimi net bazda dövize endeksli olarak 4,8 milyar Dolarlık TL'ye endeksli ise 2,8 katrilyonluk DİBS ihraç edilmiştir. Takas işlemi kapsamındaki dövize endeksli senetlerin getiri oranları yaklaşık %14 ile %15 arasında değişmektedir. Takas işlemi sırasında yaklaşık 1200000 TL/\$ olan döviz kuru bir ay sonunda 173000 TL değer kazanarak 1373000 TL'ye yükselmiş ve böylelikle bankacılık sektörüne bir ay sonunda 830 (173x4,8) trilyon TL'lik kaynak aktarılmıştır. Sonuçta bankaların açık pozisyon yükümlülüklerinin karşılanması yolunda önemli bir adım atılmış, bir anlamda bankacılık sektörü devlet tarafından sübvansede edilmiştir.

Özetlemek gerekirse, Kasım 2000 ve Şubat 2001 krizlerinden sonra oluşan stagflasyonist ortamda uygulanmaya koyulan G.E.G. Programı, net makroekonomik

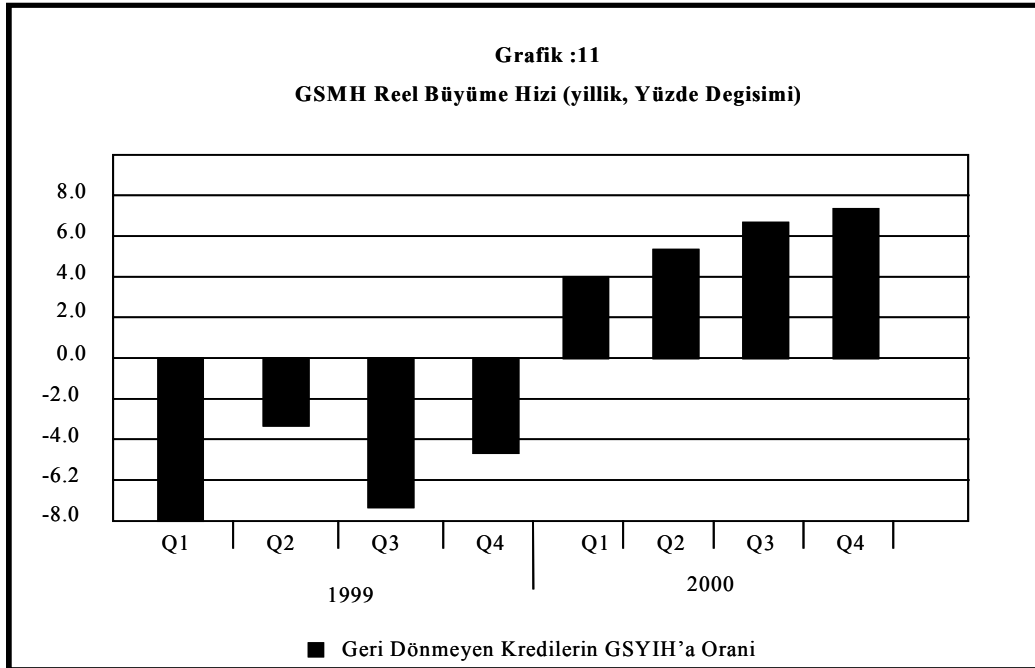
hedefler ortaya koyamadığından, krizlerden kaynaklanan belirsizlik ortamından çıkılmasını kolaylaştıramamıştır (GÜLOĞLU, 2001, s.8)

465. Uluslararası Para Fonu Politikaları Eşliğinde Uygulanan İktisadi İstikrar Sonrası Döneme İlişkin Temel Sosyo- Ekonomik Göstergeler

Uluslararası piyasalarda dramatik çöküş olarak değerlendirilen Şubat 2001 kriziyle birlikte dibe vuran Türkiye, krizi izleyen beşinci yıla işsizlik ve cari işlemler açığı dışındaki makroekonomik büyüklüklerini zirveye çıkararak girmiştir. (<http://www.maksimum.com/hprint.php>, 14.03.2005, s.1). 2000 yılı programı ve sonrası dönemde yaşanan kriz ortamının Türkiye'nin sosyal ve ekonomik temel göstergelerine hangi boyutta yansıdığı aşağıdaki gibi ifade edilebilmektedir.

4651. Büyüme

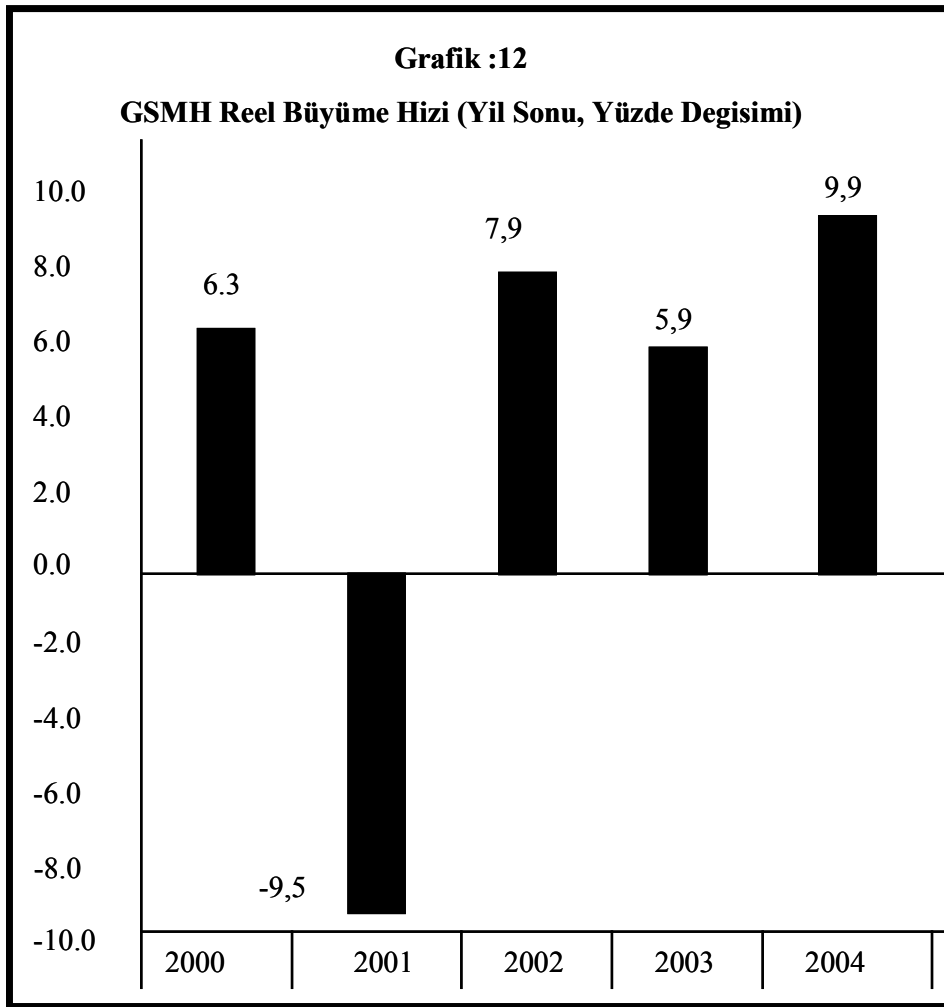
2000 yılında Enflasyonu Düşürme Programı'nın açıklanmasıyla, kura dayalı istikrar programını uygulayan diğer ülke örneklerinde olduğu gibi Türkiye'de de ekonomik faaliyetlerde bir canlanma gözlemlendiği grafik 11'de gösterilmiştir (SERDENGECİTİ, 2001, s.3)



Kaynak: SERDENGECİTİ, 2001, s.3

Programın uygulanmaya başlandığı ilk dönemden itibaren pozitif değerlere çıkan ve bir önceki yılın aynı dönemlerine göre belirgin bir artış kaydeden GSMH Reel Büyüme Hızı Kasım krizinin de yaşandığı 2000-Q4 döneminde % 7 sınırını geçmiştir.

2001 yılının Şubat ayında yeni bir krizin yaşanması, grafik 12’den de görülebileceği gibi GSMH Reel Büyüme Hızını düşürmüştür.



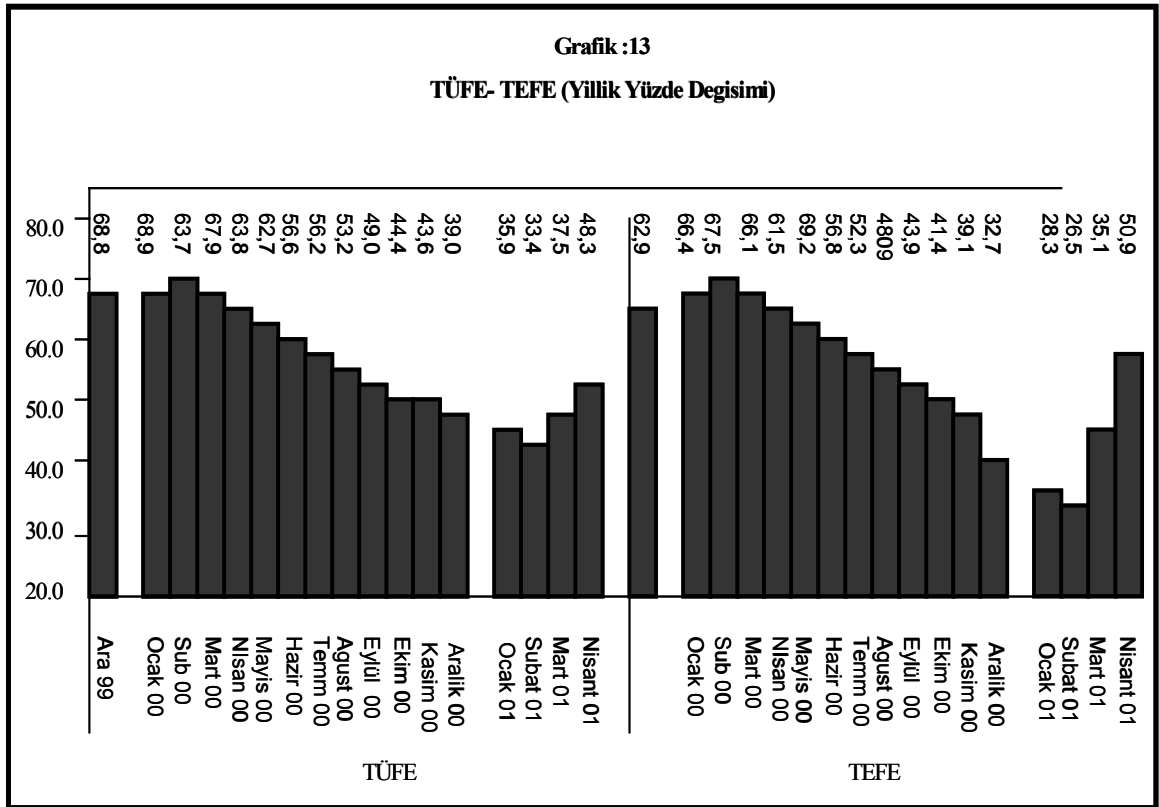
Kaynak: [http://www.dtm.gov.tr/gov.tr/eud/Gösterge/ekogosterge.x/s\(11.02.2006\);](http://www.dtm.gov.tr/gov.tr/eud/Gösterge/ekogosterge.x/s(11.02.2006);)
[http://www.tcmb.gov.tr/yeni/paraprogram/para_politikasi.html\(16.12.2005\)](http://www.tcmb.gov.tr/yeni/paraprogram/para_politikasi.html(16.12.2005))
 adreslerinde yer alan verilerden yararlanılarak hazırlanmıştır.

2000 Kasım ve 2001 Şubat krizlerinin yaratmış olduğu olumsuz ortam 2000 yılı sonunda % 6,3 olan büyüme hızının 2001 yılı sonunda % -9,5 olarak gerçekleşmesine

neden olmuştur. Daha sonraki dönemlerde bir canlanma gözlenerek tekrar pozitif değerlere ulaşılmıştır.

4652. Enflasyon

2000 yılı sonunda enflasyon, grafik 13’de belirtildiği üzere, TEFE’de % 32,7, TÜFE’de ise % 39 olarak gerçekleşmiş ve son 14 yılın en düşüp seviyelerine gerilemiştir. Bununla birlikte yılsonu enflasyonları, 2000 yılı enflasyonu düşürme programı çerçevesinde TEFE için % 20 TÜFE için ise % 25 olarak öngörülen artış oranlarının üzerinde gerçekleşmiştir (SERDENGECİ, 2001, s. 9).



Kaynak: SERDENGECİ, 2001, s.10

Türkiye ekonomisinde döviz kurlarının fiyatlar üzerinde oldukça etkili olduğu bilinmektedir. 2000 yılı boyunca kur sepetinin değeri % 20 artırılmasına rağmen enflasyon oranları bu artışın üzerinde kalmıştır. Bunun en önemli nedenlerinden biri Türkiye’de uzun

süreden beri var olan enflasyonist ortamın yol açtığı geçmişe endeksleme alışkanlıklarının, bekleyişler yolu ile fiyatlar üzerinde katılık yaratmasıdır.

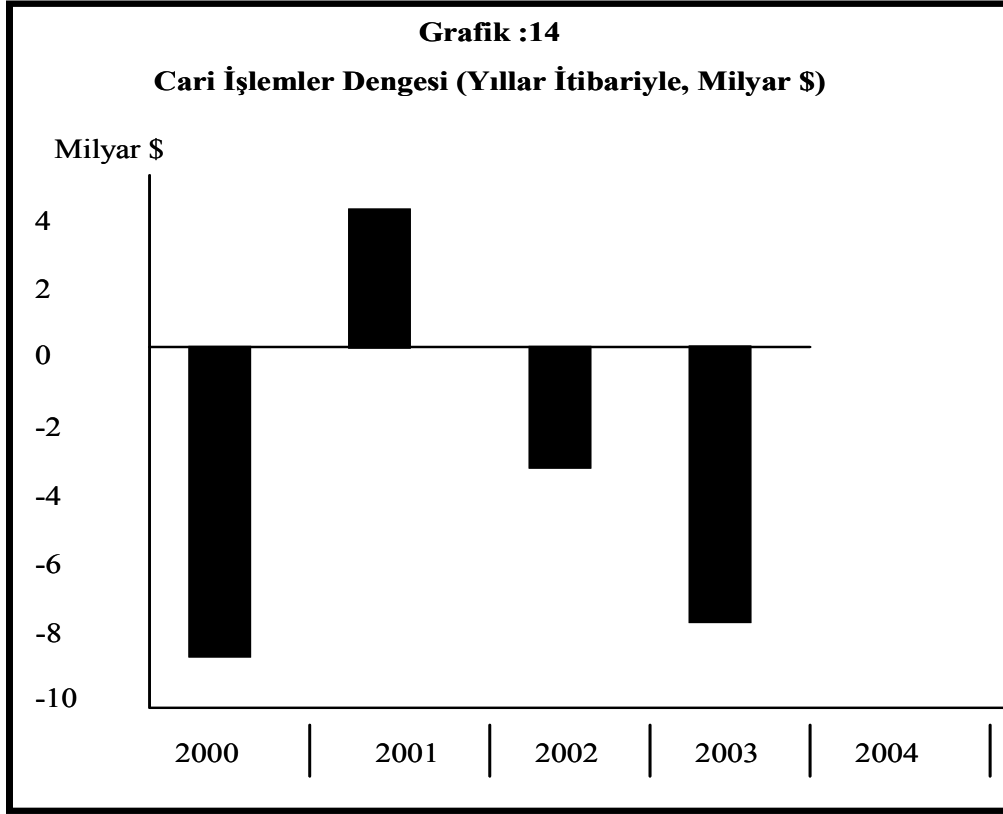
2000 yılı sonunda TEFE ve TÜFE enflasyonun hedeflenenden yüksek çıkmasının diğer bir önemli nedeni, kura dayalı istikrar programlarının hemen başında yaşanan, özellikle dayanıklı tüketim malları kaynaklı talep canlanmasıdır (SERDENGECİ, 2001, s.10).

2000 yılındaki sabit kur baskılanarak % 39'a kadar gerileyen TÜFE'deki yıllık artış 2001 yılında dalgalı kura geçişle birlikte üretim maliyetleri üzerinde baskının artmasına bağlı olarak % 68,5'e tırmanmıştır. Türkiye ekonomisinde yaşanan tüm bu olumsuzluklara rağmen, 2000 yılı sonrası kayda değer en önemli gelişme enflasyondaki düşüş olmuştur. 2001 yılında % 68,5 olan TÜFE değeri, 2002 yılında % 29,7'ye 2003'te % 18,4'e ve 2004 yılında ise % 9,3'e düşmüştür (<http://www.maksimum.com/hprint.php> 14.03.2005; http://www.tcmb.gov.tr/yeni/paraprog/para_politikasi.html, 16.12.2005).

4653. Cari İşlemler Açığı

2000 yılında, döviz kuru politikası çerçevesinde, Türk Lirasının döviz sepeti karşısındaki değer kaybı kademeli olarak azaltılmıştır. Ancak, enflasyondaki katılık nedeniyle, fiyat artış oranlarının kur artış oranının üzerinde gerçekleşmesi sonucunda, Türk Lirası 2000 yılında yabancı para birimlerine karşı reel olarak değerlendirilmiştir. Yine 2000 yılında uluslararası piyasalarda başta ham petrol olmak üzere enerji fiyatlarındaki yüksek artışlar ve iç talepteki hızlı canlanma ithalatın hızla yükselmesine neden olmuş fakat ihracat artışının sınırlı kalması nedeniyle dış ticaret dengesinde olumsuzluklar gözlenmiştir. Turizm ve bavul ticaretinde gözlenen iyileşmelerde dış ticaret dengesindeki bozulmayı giderememiş ve cari işlemler açığı sorunu baş göstermiştir (SERDENGECİ, 2001, s.6).

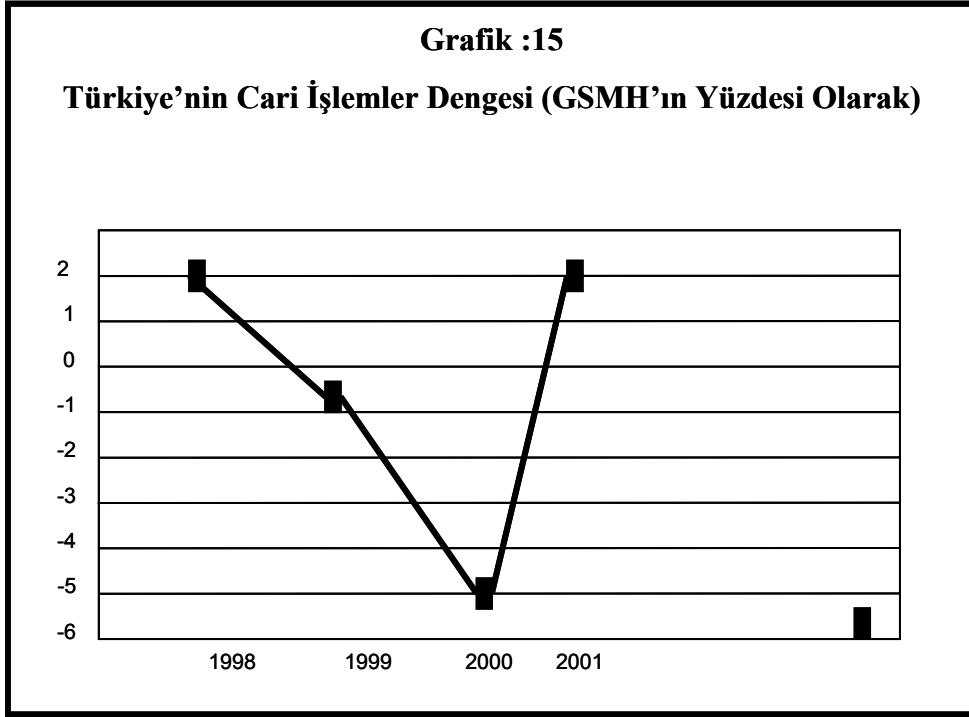
2001 krizini tetikleyen en önemli nedenlerden biri olarak gösterilen cari işlemler açığının miktarı ve GSYİH'a oranı ile ilgili veriler sırasıyla grafik 14'de ve grafik 15'de belirtilmiştir.



Kaynak: Yazar tarafından <http://www.maksimum.com/hprint.php>
(14.03.2005) adresinde yer alan verilerden yararlanarak hazırlanmıştır.

2000 yılında 9,8 milyar dolar açık veren cari işlemler, 2001 yılında 3,4 milyar dolar fazlaya dönüşmüştür. 2002 yılını 1,5 milyar, 2003 yılını ise 8 milyar dolar gibi giderek artan bir değerle kapatmıştır.

Kriz öncesi dönemden farklı olarak dalgalı döviz kuru uygulamasının, cari işlemler açığı kaynaklı şokları önlediğine inanılmaktadır ([http:// www.maksimum.com/hprint.php](http://www.maksimum.com/hprint.php), 14.03.2005).



Kaynak: GÜLOĞLU- ALTUNOĞLU, 2002, s.18

Grafik değerleri incelendiğinde özellikle Kasım 2000 krizinin cari işlemler dengesi üzerindeki olumsuz etkisinin ne denli büyük olduğu rahatça anlaşılabilmektedir. Kriz öncesi dönemde % 0,8 olan cari işlem açığı 2000 yılı sonunda krizin yıkıcı etkisiyle % 4,8'e yükselmiştir.

4654. Döviz Kuru ve Faiz

Dalgalı kur rejimine geçilmesiyle birlikte TL hızla değer kaybetmiştir. Bu nedenle Türkiye'deki kriz uluslararası basına Türk parasının dramatik çöküşü başlıklarıyla yansımıştır. 2001 yılında 1.225.400 TL olan yıllık ortalama dolar kuru, 2000 yılına göre % 96,5 oranında artmıştır. Bu artış hızı 2002 yılında da % 22,9'luk bir hızla sürmüştür ve ortalama kur 1.505.800 TL'ye çıkmıştır. Türk Lirası Merkez Bankası'nın reel efektif döviz kuru endekslerine göre 2001 yılı içerisinde reel olarak % 85'e yakın değer kaybetmiştir (<http://www.maksimum.com/hprint.php>, 14.03.2005).

Hazine'nin 2000 yılında ortalama % 38,1, Ocak 2001'de de % 64,9 düzeyinde bulunan iç borçlanma ihalelerindeki ortalama faiz, Şubat ayında % 118,4'e, Martta % 193,7'ye kadar tırmanmıştır. 2001 yılında ortalama % 96,5 olarak gerçekleşen Hazine iç borçlanma

faiz oranı, 2002 yılında % 63,9'a, 2003 yılında % 45,6'ya, geçen yıl ise % 26,6'ya gerilemiştir (<http://www.maksimum.com/hprint.php>, 14.03.2005).

4655. Dış Ticaret

1980-2000 döneminde ihracat/ithalat oranının en düşük değeri % 37 ile 1980 yılına aittir. Bu oran, devam eden yıllarda hızla artmış ve 1988'de dönemin en büyük değerine (% 81) ulaşmıştır. Ancak, 1988'den sonra dalgalı bir şekilde azalmış ve 2000'de dönemin ikinci en küçük değeri olan % 51'e düşmüştür. Buna göre, karşılama oranı açısından 21 yıl sonra neredeyse tekrar başa dönmüştür (DEMİR, 2003, s.98).

2000 yılında yüzde 4,5'e kadar gerileyen ihracat artış hızı son iki yılda % 30'un üzerinde seyretmiştir. 2000 yılında 27.8 milyar dolar olan ihracat, 2001 yılında 31.3 milyar, 2002'de 36.1 milyar, 2003 yılında 47.3 milyar, 2004 yılında ise 62.8 milyar dolara çıkmıştır (<http://www.maksimum.com.hprint.php>, 14.03.2005).

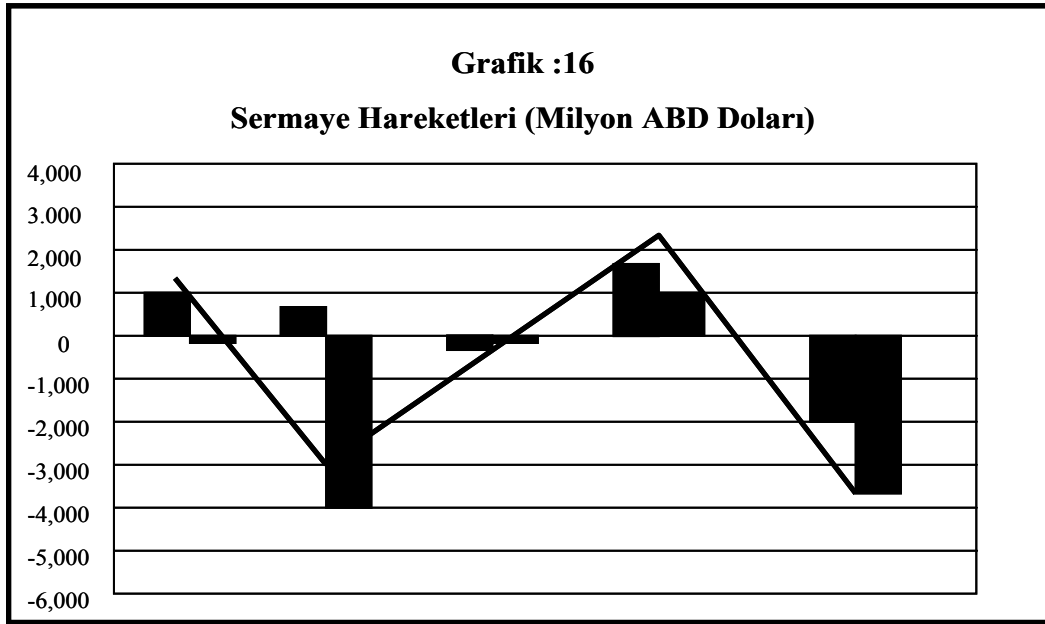
Ekonomide yaşanan kriz, iç pazarda daralma yaratmış ve bu nedenle üreticiler dış pazara yönelmiştir. Bu durum 2001 ihracat artış hızlarında da görülmektedir. Ekonomideki küçülme ve dış pazara yönelme konusundaki diğer bir göstergede satış hasılatının ihracata oranı olabilir. Bu oran gerek satış hâsılatındaki azalma gerekse ihracatta yaşanan artma nedeniyle söz konusu yıllarda artış göstermiştir. 2001 yılında ortalama % 25 olan oran, yabancı yatırımcı için % 36 olarak gerçekleşmiştir. Kısaca yabancı yatırımcı iç piyasada talep daralması durumunda yerli üreticiden daha çok dış pazara yönelmiştir (ÖZAĞ, 2003, s.94).

2000 yılında % 34'lük büyümeyle 54.4 milyar dolara yükselen ithalat ise kriz yılında % 24'lük daralmayla 41.4 milyar dolara kadar indikten sonra hızlı bir artış trendi göstermiştir. 2002 yılında 51.6 milyar, 2003 yılında 69.3 milyar dolar olan ithalat, 2004'te 97.2 milyar dolarla rekor kırmıştır. 2001 yılında 72.7 milyar dolara kadar azalan dış ticaret hacmi 2004 yılında 160 milyar dolara ulaştı. Dış ticaret hacminin GSMH içerisindeki payı ise % 40'tan % 54,5'e yükselmiştir (<http://www.maksimum.com/hprint.php>, 14.03.2005).

4656. Uluslararası Rezerv ve Borç Stoku

2001 krizinin en önemli sonuçlarından bir diğeri de Türkiye'nin uluslararası döviz rezervlerinde yol açtığı erime olmuştur.

Rezervleri güçlendirmek için IMF'den alınan borçlara rağmen, grafik 16'da da belirtilen kısa vadeli sermaye kaçıışı yüzünden 2000 yılında 34,2 milyar dolar olan uluslararası rezerv 2001 yılında 30,2 milyar dolara kadar gerilemiştir. Uluslararası rezerv 2004 yılı sonunda ise 54 milyar dolara ulaşmıştır. Türkiye'nin 25 milyar dolarlık bir cari işlem açığı verdiği 2002-2004 döneminde uluslararası rezervde 23,5 milyar dolarlık bir artış kaydedilmiştir (<http://www.maksimum.com/hprint.php>, 14.03.2005).



Kaynak: http://www.tcmg.gov.tr/yeni/paraprogram/para_politikasi.html

Türkiye ekonomisinde kriz sonrası yaşanan nispi düzelme büyük ölçüde dış borçlanmayla finanse edilmiştir. Bu gelişme dış borç stokunu önemli ölçüde büyötmüştür. 2001 krizinde 113,9 milyar dolara kadar gerileyen dış borç stoku Eylül 2004 sonu itibariyle 153,2 milyar dolara çıkmıştır. Dış borçlarda bu dönemde 39,3 milyar dolarlık artış kaydedilmiştir.

Dış borçlardaki büyüme kısa vadeli dış borçlardaki büyüme ve IMF'den kullanılan yüklü krediler belirleyici olmuştur. 2001 yılında 16.4 milyar dolara kadar düşen vadeli borçlar 2004 yılı sonunda 32.1 milyar doları bulmuştur.

Türkiye, 2001 yılından 2004 yılı sonuna kadar IMF'den 26.7 milyar dolar borç almıştır. Bu dönemde IMF'ye yapılan geri ödemeler ise faiziyle birlikte 16.7 milyar dolar olmuştur (<http://www.maksimum.com/hprint.php>, 14.03.2005).

Dış borç stokundaki artışın bir başka nedeni kur farkları ve ayarlamalarıdır. Türkiye'nin dış borçları içinde ABD doları büyük bir paya sahiptir. Türkiye'nin farklı para birimleri üzerinden borçlanmasına rağmen bu para birimlerinin ABD doları karşısında değer kazanması mevcut borçların kur farkından dolayı artmasına neden olmaktadır.

Ayrıca, dış borçlanma yoluyla sağlanan kaynakların döviz yaratma potansiyeli düşük alt yapı yatırımlarında öncelikli kullanılması, mevcut borçların ana para taksitlerinin ve faizlerinin ödenebilmesi için yeniden borçlanılmasına neden olmuştur (ŞAHİN, 2002, ss.405-406).

Türkiye, dünyanın en fazla borçlu ülkeleri arasında yer almaktadır ve 1990 sonrası borç trendi çok süratli yükselmiştir. Bu durum Türkiye'nin çok ciddi bir borç idaresine ihtiyacı olduğunu göstermektedir.

Dış borç stokunun çok büyümesine ve 100 milyar doları aşmasına karşılık, Türkiye 1999'da Dünya Bankası'nın değerlendirmesine göre henüz Ciddi Borçlu (Severely Indebted) ülkeler arasında yer almıyordu. Dünya Bankası sınıflandırmasına göre, dış borç stokunun cari değerinin GSMH'a oranı % 80'i ve dış borç servisi cari değeri / ihracat gelirleri oranı % 220'yi aşan ülkeler ciddi biçimde borçlu ülke sayılmaktadır (ŞAHİN, 2002, s.409).

Krizin ortaya çıkardığı yüksek iç borç stoku faturasını ise Türkiye, daha uzun yıllar ödemeye devam edecek gibi görünmektedir.

Hortumlanan bankaların tüm yükümlülüklerinin TMSF, dolayısıyla Hazine tarafından üstlenilmesi ve kamu bankalarına olan görev zararlarının ödenmesi, 2000 yılında 36.4 katrilyon lira olan iç borç stokunun 2001 yılında % 235.4 oranında artarak 122.2 katrilyona çıkarmıştır. Sıkı maliye politikalarına rağmen hem bankacılık krizinin yükünün devam etmesi, hem de yüksek reel faizler nedeniyle büyüme izleyen yıllarda da devam etti. 2004 sonu itibariyle 224,5 katrilyon lira olan iç borç stoku, kriz öncesinin 6,5 katı kadar bir büyüklük oluşturmaktadır (<http://www.maksimum.com.hprint.php>, 14.03.2005).

2001 yılında yaşanan ekonomik kriz Türkiye'nin dış ve iç borçlarında olağan dışı artışlara neden olmuştur ve bu nedenle Türkiye ciddi borçlu ülkeler sınıfına dahil olmuştur. Bir yandan borçlanmanın artması öte yandan GSMH'nın düşmesi sonucu, dolar bazında iç borç + dış borç stoku / GSMH oranı 2001 yılında yüzde yüzü aşmıştır (ŞAHİN, 2002, s. 409).

4657. İşgücü Piyasası ve Reel Ücretler

Türkiye'yi Şubat 2001'de sarsan ekonomik krizin birkaç ay ardından hükümetin uygulamaya koyduğu Güçlendirilmiş Ekonomiye Geçiş Programı ülkenin derin bir durgunluk sürecine girmesine neden olmuştur. Güçlendirilmiş Programın bileşenleri arasındaki kamu sektöründeki istihdamın azaltılması ve reel ücretlerinin durdurulması gibi işgücü piyasasına yönelik önlemler önemli yer tutmuştur. Tablo 64'te de gösterildiği üzere bu politikalar krizin diğer olumsuz etkiriyle birleşince başta istihdam ve reel ücretler olmak üzere işgücü piyasası göstergeleri önemli ölçüde kötüleşmiştir (KOYUNCU- ŞENŞES, 2004, s. 22).

Tablo: 64
Türkiye’de İşgücü Piyasası Göstergeleri (1999- 2002)

	1999	2000	2001	2002
İşsizlik oranı (%)	8,3	6,9	9,1	11,5
Eksik istihdam Oranı (%)	9,8	7,4	6,5	6,1
İmalat Sanayi İstihdam Endeksleri				
Özel Sektör	91,7	90,3	82,5	84,4
Kamu	89,0	83,6	78,2	70,9
Reel Ücret endeksleri (1993=100)				
Asgari Ücret	123,9	105,8	91,1	98,4
Özel Sektör	92,8	93,8	74,8	----
Kamu	105,0	112,3	99,3	90,2
Memur maaşları	95,1	84,1	81,0	85,6
*: 10 ve daha fazla işçi çalıştıran işyerleri				

Kaynak: KOYUNCU-ŞENSES, 2004, s.22

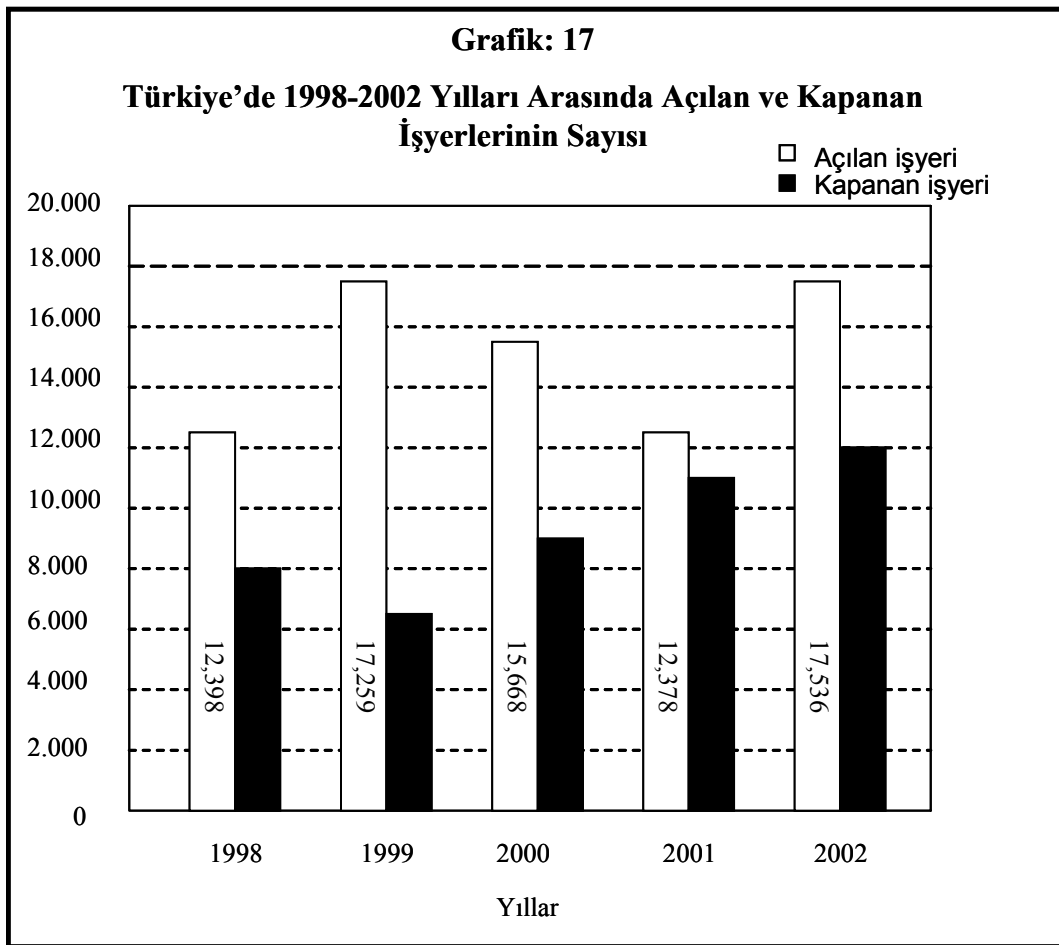
Türkiye’de 2001 yılında eksik istihdam oranının düşmesine karşılık, işsizlik oranı hızla artarak % 6,9’dan % 9,1’e çıkmıştır. İmalat sanayi istihdam endeksleri düşmüş; kamuya ait imalat sanayi işletmelerinde istihdam % 7,7 oranında azalırken, özel işletmelerdeki istihdam kaybı % 8,6 civarında gerçekleşmiştir (KOYUNCU – ŞENSES, 2004,s. 22).

Ekonomideki büyüme ve üretimdeki artışa rağmen 2004 yılının ilk dokuz aylık döneminin ortalamalarına göre işsizlik oranı % 10,3’le yüksek düzeyini korumuştur. 2000 yılında 21 milyon 580 bin olan çalışanların sayısı, 2004 yılsonu itibariyle ancak 21 milyon 645 bine yükselebilmiştir (<http://www.maksimum.com/hprint.php>, 14.03.2005).

İstihdam kayıtlarına ek olarak reel ücretlerde, özellikle özel sektörde önemli ölçüde gerilemiştir. Asgari ücret, kamu çalışanların ücretleri ve memur maaşları reel olarak sırasıyla % 14, % 11 ve % 4 oranında düşerken ücretler özel sektörde % 20 azalmıştır. Bunun sonucunda, bu dört ücret endeksi ve 1993 düzeylerinin altına düşmüş oldu. Bu süreçten en olumsuz etkilene kesim olan özel kesim çalışanlarının reel ücretleri ise 2001 yılında 1993 yılındaki düzeyinin % 25 altına düşmüş oldu (KOYUNCU – ŞENSES, 2004,

s.22). Memur, maaşlarında 2002 yılında % 5,7'lik bir reel artış kaydedilmiştir. 2003 yılında yeniden % 0,9'luk bir reel azalmayla karşı karşıya kalan memur maaşlarında, 2004 yılında ise % 2,5'lik reel artış olmuştur (<http://www.maksimum.com/hprint.php>, 14.03.2005).

2001 Şubat ayındaki krizin hemen ertesinde pek çok işyeri faaliyetlerini durdurmuş, bir kısmı da kapanmıştır. Türkiye’de yıllara göre açılan ve kapanan işyeri sayıları grafik 17’de görülmektedir.



Kaynak: DAVAS VE Diğerleri, 2003, s. 9

Grafığe göre 2001 yılında açılan işyeri sayısı azalmış, kapanan işyeri sayısı artmıştır. 2002 yılına gelindiğinde ise kapanan işyeri sayısındaki artış sürerken açılan işyeri sayılarında da artış gözlenmiştir.

4658. Gelir Dağılımı

Gelir dağılımı denilince bir ülkede belirli bir dönemde yaratılan milli gelirin bireyler ve üretim faktörleri sahipleri arasında dağılım biçimi anlaşılmaktadır. Gelir dağılımının kökeninde ekonomik, siyasal ve toplumsal etkenler vardır (ŞAHİN, 2002, s. 529).

Türkiye’de en son yapılan gelir dağılımı araştırmasına göre Gini Katsayısı 0,44’dür. Bu oran bir önceki gelir dağılımı araştırması 1994 yılı sonuçlarına göre bir düzelmeyi ifade etmekteyse de dünyada en bozuk Gini Katsayılarından biridir (EĞİLMEZ – KUMCU, 2005, s. 130). Tablo 65’te Türkiye’ye ait Gini katsayısı değerleri belirtilmiştir.

Tablo: 65
Türkiye’de Gini Katsayısı (1994, 2002, 2003)

%20’lik Dilimler	1994	2002	2003
Birinci % 20	4,9	5,3	6,0
İkinci % 20	8,6	9,8	10,3
Üçüncü % 20	12,6	14,0	14,5
Dördüncü % 20	19,0	20,8	20,9
Beşinci % 20	54,9	50,1	48,3
Gini Katsayısı	0,49	0,44	0,42

Kaynak: EĞİLMEZ – KUMCU, 2005, s.130

İlk sütundan hane halklarının milli gelirden elde ettikleri % paya göre gruplandırılarak % 20’lik dilimler halinde gösterilmiştir. Sonra ki üç sütun ise yıllara göre hane halkının milli gelirden aldığı payları göstermektedir. Buna göre birinci % 20’lik dilim (en yoksul kesim) 1994 yılında milli gelirin % 4,9’unu alırken bu oran 2003 yılına % 6,0’a çıkmıştır. Birinci % 20’lik kesim dışında, ikinci, üçüncü ve dördüncü % 20’lik hane halkı kesiminde iyileşmeler olmuştur. Fakat bu durum nihayetinde beşinci % 20’lik hane halkı kesiminin başlangıçta milli gelirden aldıkları % 54,9’luk payın % 48,3’e düşmesine neden olmuştur.

Tablo değerlerinde belirtilen Gini katsayısı değeri 1994 yılında 0,49, 2002 ve 2003 yıllarında sırasıyla 0,44 ve 0,42 olarak gerçekleşmiştir. Sıfıra (0’a) yaklaştığında gelir

dağılımının düzeldiğini bire (1'e) yaklaştığında ise gelir dağılımın bozulduğunu ifade eden Gini katsayısı Türkiye için gerçekleştiği en son 0,42 değeri ile gelir dağılımındaki büyük bir dengesizliği ifade etmektedir.

Ekonomik krizlerin erken dönemdeki etkilerinden biri devalüasyon nedeniyle ani olarak yoksullaşmadır. 2001 Şubat'ında yaşanan devalüasyonunda Türk Lirası Türkiye tarihindeki en fazla değer kaybına uğramıştır. Buna bağlı olarak kişi başına düşen gelir de meydana gelen zamlarla Tablo 66'da gösterilmiştir (DAVAS ve diğerleri, 2003 ,s 6).

Tablo: 66
Yıllara Göre Kişi Başına Düşen GSMH (KBGSMH)

Yıllar	GSMH (ABD\$)
1995	2760
1996	2926
1997	3031
1998	3175
1999	2798
2000	3095
2001	2261

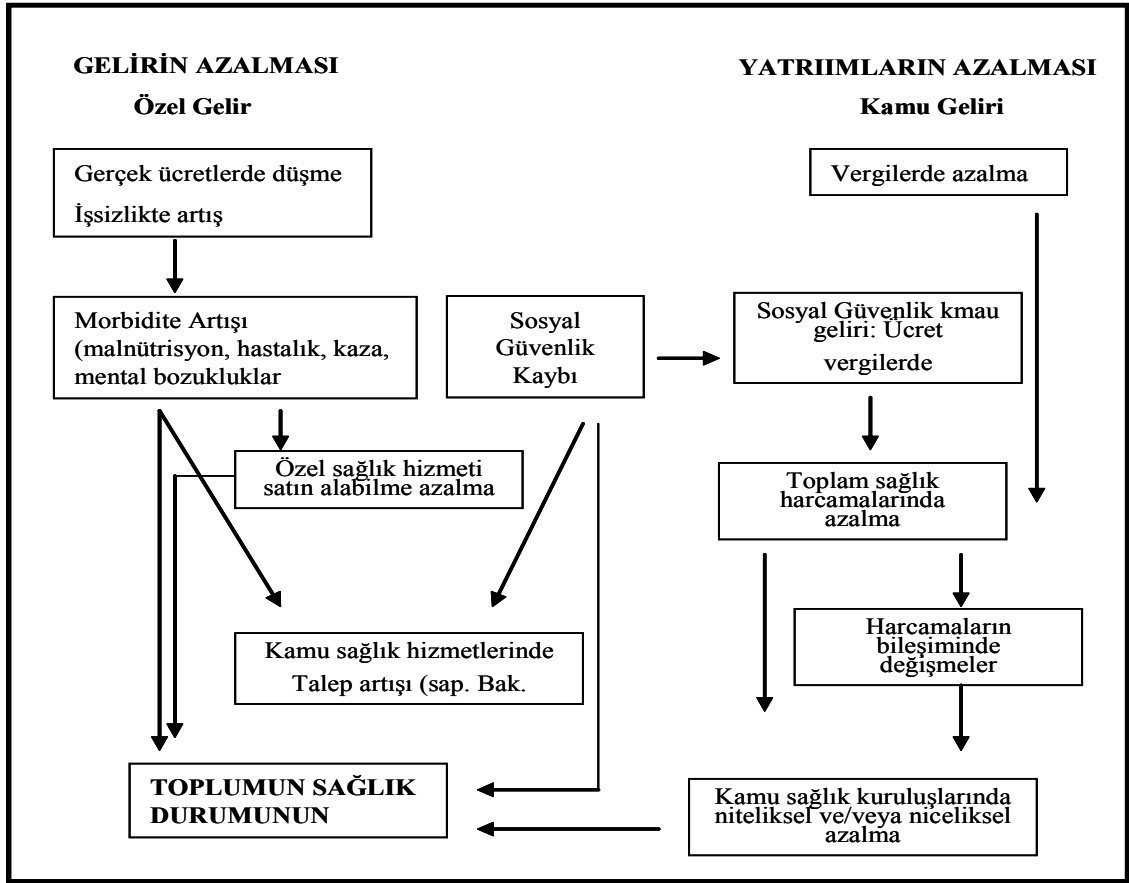
Kaynak: DAVAS VD., 2003, s.6

Türkiye'de 1995 – 98 yılları arasında sürekli bir artış gösteren KBGSMH 1999 yılında, yaşanan ekonomik kriz nedeniyle daha düşük bir seviyede gerçekleşmiştir. 2000 yılında yükselişe geçen KBGSMH Kasım 2000 ve hemen ardından Şubat 2001 krizinin toplam etkileriyle 2001 yılında yaklaşık % 26'lık bir düşüşle 2261 dolar olarak gerçekleşmiştir. Dikkati çeken bir nokta ise, Türkiye'de KBGSMH'nin 3200 dolar seviyesini aşamamış olmasıdır.

4959. Sağlık – Eğitim – Sosyal Yardım

Kapitalizmin doğasında olan ve zaman zaman genişleyen ve daralan dalgalar olarak tanımlanan özelliği, sağlık paradigmasının da en temel belirleyicisi olmuştur. Örneğin, genişleme döneminde ortaya çıkan sosyal devlet olgusu topluma sağlık hizmetleriyle geniş olanaklar sağlamıştır. Yine benzer şekilde, daralma dönemi bu hakların elden alınmasıyla sonuçlanmıştır, bunun en tipik örneği İngiltere’de Thatcher Döneminde yaşanan hastanelerin özelleştirilmesidir. Buradan hareketle, kapitalist sistemin yapısal özeliği olan krizlerin toplum sağlığı üzerine etkilerini iki ana mekanizma üzerinden tanımlamak olanaklıdır; bunlardan biri, kriz döneminde toplumun büyük kesiminin gelirinin azalması ve yoksullaşması sonucunda yaşanan sağlık düzeyinin olumsuz etkilenmesi, diğeri ise kriz dönemlerinde şekillenen sağlık sisteminin toplum sağlığına olan etkileridir (DAVAS ve diğeri, 2003, s.4).

Gelirde azalma yani yoksullaşma etkisi yüzünden krizlerin neden olduğu sağlık etkileri, doğrudan etkiler, sağlık sistemi üzerine etkileri sonucunda toplum sağlığının etkilenmesi ise, dolaylı etkiler olarak gruplandırılmaktadır (DAVAS ve Diğeri, 2003, s. 4). Şekil 11’de ekonomik krizlerin sağlık üzerindeki doğrudan ve dolaylı etkileri belirtilmiştir.



Şekil: 11

Ekonomik Krizin Sağlık Durumuna Doğrudan ve Dolaylı Etkileri

Kaynak: DAVAS ve Diğerleri, 2003, s.5)

Gelirin hem sağlığı hem de sağlık sistemini belirliyor oluşu ekonomik krizler sonucu ortaya çıkan olumsuz sağlık etkilerini açıklamaktadır. Bunun yanında toplumsal eşitsizliklerin derinleşmesine yol açması da krizlerin sağlık üzerine diğer olumsuz etkilerinden biridir.

Ekonomik durumun daha iyi yaşam koşulları (Konut, sağlıklı su, alt yapı, beslenme vb.) sağlayarak toplumun sağlık düzeyine katkı sağladığı bilinmektedir. Ekonomide yaşanan krizlerin temel etkisi işsizlik, gelirin azalması ve bunların sonucu yaşam standartlarının değişmesi, sosyo-ekonomik düzeyin azalması, sosyal sınıflar arasındaki gelir eşitsizliğinin ve yoksulluğun artışıdır. Tüm bu etkiler, sağlık durumunun bozulmasında rol oynamaktadırlar (DAVAS ve Diğerleri, 2003, ss. 4-6).

Kasım 2000 ve Şubat 2001 krizi öncesi ve sonrası dönemlere ilişkin eğitim, sağlık ve sosyal yardım harcamaları GSMH'a ve konsolide bütçe harcamalarına oranları yüzde olarak tablo 67'de ifade edilmiştir.

Tablo: 67
Türkiye'de Hükümetin Eğitim, Sağlık ve Sosyal Yardım Harcamaları
(1999- 2002)

	1999	2000	2001	2002
Sosyal Harcamalar/GSMH (%)	8.1	7.8	7.8	8.1
Sosyal Harcamalar/Konsolide Bütçe Harcamaları (%)	22.5	20.9	16.9	19.0
Eğitim Harcamaları/GSMH (%)	4.2	3.8	4.0	4.1
Eğitim Harcamaları/Konsolide Bütçe Harcamaları (%)	11.8	10.0	8.6	9.5
Sağlık Harcamaları/GSMH (%)	3.3	3.5	3.2	3.5
Sağlık Harcamaları/Konsolide Bütçe Harcamaları (%)	9.1	9.3	6.9	8.1
Sosyal Yardım Harcamaları/GSMH (%)	0.6	0.6	0.6	0.6
Sosyal Yardım Harcamaları/Konsolide Bütçe Harcamaları (%)	1,5	1,5	1,4	1,4

Kaynak: KOYUNCU- ŞENSES, 2004, s. 30

Toplam sosyal harcamaların GSMH'ya oranı 2001 yılında sabit kalmış olsa da milli gelir bu yılda reel olarak % 10 civarında azaldığından, sosyal harcamalarda da reel anlamda benzer bir düşüş yaşanmıştır. Konsolide bütçe harcamalarına oranla ise, toplam sosyal harcamaların % 20,9'dan % 16,9'a düştüğü görülmektedir. Benzer şekilde eğitim ve sağlık harcamalarının da GSMH payları azalmazken, bütçe payları düşmüştür. Sosyal yardım kategorisinde ise her iki ölçüt açısından da anlamlı bir değişiklik olmamıştır. Sosyal harcamalar, 2000- 2001 krizinin ardından iyi korunmuş gözükse de hükümetin öncelik verdiği konular arasına girememiştir (KOYUNCU – ŞENSES, 2004, s. 29).

5.SONUÇ VE ÖNERİLER

Toplumsal ihtiyaçların ve akabinde toplumsal talep ve beklentilerin artması, devletin görev ve sorumluluklarının artmasına yol açmıştır. Özellikle İkinci Dünya Savaşı'ndan sonra; dünya ülkelerinin artan kamu harcamaları ile birlikte, ekonomik kalkınmanın finansmanı anlayışı çerçevesinde yeniden yapılandırılmaları finansman arayışlarını hızlandırmıştır. Bu dönemlerde üye ülkelerin finansman ihtiyaçlarının karşılanması için kurulan kuruluşlardan biriside Uluslararası Para Fon'u olmuştur (DEMİRCAN-ENER, 2004, s.1).

Üye ülkelerin finansman ihtiyacını karşılamak ve bu ülkelerin ödemeler dengesizliklerini gidererek iktisadi istikrarı ve kalkınmayı sağlamak amacıyla kurulan IMF'nin temel özelliği; finansal yardım sağlayacağı üye ülkelerin iktisadi istikrar programını da belirliyor olmasıdır. Kaynak sağladığı ülkelere ekonomik istikrarın sağlanması yolunda standart politika önerileri sunan IMF'nin bu uygulaması özellikle gelişmekte olan ülkelere olumsuz sonuçlar oluşturabilmektedir. Bunun temel nedeni ise; IMF politikalarının uygulamaya konduğu ülkelerin birbirinden farklı ekonomik ve yapısal şartlara sahip olması olarak görülmektedir. Zaman içerisinde IMF temel görevinden sapma göstermiş ve üye ülkelerin kendine olan kredi borçlarını ödeyebilmeleri için onlara iktisadi istikrar tedbirleri uygulatan bir finansman kurumu halini almıştır.

Gelişmekte olan ülkelere 1990 sonrasında meydana gelen finansal krizler ile mali küreselleşme arasında yakın bir ilişki olduğu yadsınamaz bir gerçek olarak ortaya çıkmaktadır. 1990 sonrasında bir biri ardına Meksika, Güneydoğu Asya Ülkeleri, Rusya, Latin Amerika Ülkeleri ve Türkiye'de ortaya çıkan ekonomik krizler adı geçen ülkelere refah seviyesinde ciddi düşüşler yaşanmasına neden olmuştur. Az gelişmiş veya gelişmekte olan ülkelere bundan sonraki zaman dilimleri içerisinde ekonomi krizlerin tekrarlamayacağı hiç şüphesiz garanti edilemez. Bu durum karşısında her an için hazırlıklı bulunmak gerekmektedir. Bunu sağlayabilmek için ise; geçmiş deneyimlerden gerekli olan dersleri çıkarmış olmak ve yeni krizlerin oluşumunu önlemeye yönelik tedbirleri zaman kaybetmeden hayata geçirmek gereklidir

Çalışmada ele alınan ülkelerde yaşanan ekonomik krizlere ilişkin bulgular, gelişmekte olan ülkelerde yaşanan bu olayların kendine özgü farklılıkları olmasına rağmen benzer bir takım özellikleri de bünyelerinde barındırdıklarını göstermektedir. Krizlerin oluşumuna ortam hazırlayan nedenler arasında; sabit kur politikaları, yerli (ulusal) paranın aşırı değer kazanması, dış ticaret ve cari işlemler açığı, sabit kur politikası, yüksek enflasyon, kamu borç stoku, sermaye yetersizlikleri ile bankacılık kesiminin yetersizliği ve denetimsizliği yer almaktadır.

Ekonomik krizlerin oluşum mekanizması dikkate alındığında bu mekanizmanın üç temel ayağının olduğu görülmektedir. Bir sacayağına benzetilebilecek olan bu mekanizma içerisinde roller; sermaye hareketleri, döviz piyasaları, kur sistemi ve faiz ortaklığı ve piyasalarda ödeyemezlik durumunu ile baş gösteren bankacılık sektöründe yaşanan panik ve iflaslar tarafından paylaşılmaktadır.

Finansal serbestleşme hareketleri (küreselleşme) ile birlikte ekonominin dışa açılmasını, finansal uygulamalara konulan kısıtlamaların kaldırılması öngören ve yabancı sermaye dolaşımının hızlanmasına neden teşkil eden temelde IMF destekli politikaların uygulanması gelişmekte olan ülkelerde 1990 sonrasında görülen ekonomik krizlerde büyük rol oynamıştır. Krizlerin oluşumunda büyük bir paya sahip olan sermaye, esasta üretim için gerekli olan en temel faktörlerden biridir. Gelişmekte olan ülkelerin içine girmiş oldukları kalkınma süreçlerini tamamlayabilmeleri için ise yoğun sermayeye ihtiyaçları vardır. Bu durumda söz konusu ülkeler için ana sorun, yabancı sermayeyi ülkeye çekebilmek değil mevcut ve gelebilecek olan yabancı sermayenin oluşturabileceği olumsuz etkileri önlemek ve/veya bu etkileri en aza indirerek yabancı kaynaklı sermayeden en fazla faydayı sağlamaktır. Bunu sağlamanın en etkin yolunu ise, yabancı sermayeyi teşvik edici politikaların yanında yabancı sermayenin ülkeye giriş ve çıkışlarını düzenlemeye yönelik tedbirlerin uygulanması oluşturmaktadır.

Kısa ve uzun olmak üzere iki farklı vade yapısına sahip olan yabancı kaynaklı sermaye yatırımlarından dolaysız sermaye yatırımları ile portfolio yatırımları uzun vadeli sermaye kapsamına girmektedir. Uzun vade yapısına sahip olan sermaye yatırımları geçmiş ülke deneyimlerinden elde edilen sonuçlara göre ciddi bir istikrarsızlık sergilememektedir. Kriz dönemlerinde karşılaşılan sorun ise, kısa vadeli arbitraja dönük spekülatif yabancı

sermayenin kaçışı sevmesidir. Gelişmekte olan ülkelerde kriz dönemlerinde baş gösteren durum, uzun vadeli yatırımlara oranla daha kolay ve masrafsız bir şekilde nakde çevrilebilen kısa vadeli yatırımların yurt dışına çıkarılmasıdır.

Bu durumda, yabancı sermayenin ülkeye giriş ve çıkışlarını düzenlemeye yönelik tedbirlerin öncelikli olarak kısa vade yapısına sahip sermaye akımlarını kapsamaması gerekliliği ortaya çıkmaktadır. Günümüzde bu anlamda her ülke kendine özgü çeşitli uygulamalarda bulunmakta olup sorunun asıl ve köklü çözümünün uluslararası uygulanabilirliği bulunan kurallar sayesinde mümkün olabileceği kanaati oluşmuştur.

Bu bağlamda gerek ulusal gerekse uluslararası alanda, ekonomik krizlerin oluşumunu önlemeye yönelik politikalar ve kriz sonrası dönemde gerçekleştirilmesi gereken uygulamalara ilişkin çeşitli fikirler geliştirilmektedir. Bu anlamda, döviz kuru rejimlerinin şekillendirilmesi ve uluslararası borçların yeniden yapılandırılmaları konuları IMF politikaları içerisine yerleştirilmeye çalışılmaktadır.

Gelişmekte olan ülkelerde yaşanan finansal serbestleşme hareketlerinin varlığı kadar bu hareketlerin gerçekleşme zamanlarının da krizlerin oluşumunda büyük önem taşıdığı görülmektedir. Söz konusu ülkelerde temel ekonomik dengelerin kurulamadığı, bankacılık ve finans sistemlerinin sağlam temellere dayanmadığı ve bu alanda gerekli denetim ve düzenlemelerin gerçekleştirilemediği, yabancı sermaye hareketlerinin kontrolü konusunda yeterli altyapının mevcut olmadığı ve gelişmekte olan pek çok ülkede izlenen sabit kur rejimi nedeniyle ortaya çıkan kur riskinin mevcut olduğu görülmektedir. Varolan bu sorunların çözüme kavuşturulmasından önce girilmiş olan finansal serbestleşme ve dolayısıyla küreselleşme hareketleri gelişmekte olan ülkelerde ortaya çıkan ve uluslararası bir boyuta ulaşan ekonomik krizlerin temel nedenini teşkil etmektedir.

Finansal krizlerin oluşum mekanizması içerisinde yer alan bir başka dayanak noktası ise, döviz piyasaları, kur sistemi ve faiz ortaklığı'dır Özellikle yüksek enflasyonlu bir ülkede sabit kur rejimi izleniyor ise ilgili ülke Merkez Bankası bir bakıma kur riskini üstlenmiş olmaktadır. Bu durum ise aşırı değerlenmiş kurdan korunmayı ve nihayetinde Merkez Bankasının ulusal rezervlerin eksilmesi pahasına kuru korumasını gerektirmektedir. Böyle bir durumda ulusal para bir süre sonra aşırı değerlenerek ihracatı

azaltıcı yönde bir etki oluşturmakta ve ülkenin ödemeler dengesinde bozulmalara sebebiyet vermektedir. Ortaya çıkan ödemeler dengesi açıklarının kapatılabilmesi için kullanılan yöntemlerden biri olan kısa vadeli yabancı kaynak kullanımı ise bu tür sermayenin volatilitésinin çok yüksek olması nedeniyle ciddi riskler taşımaktadır. Yüksek volatiliteli kısa vadeli yabancı kaynağın ani çıkışı ekonomik yapı ve ortam üzerinde istikrarsızlık belirtilerinin ortaya çıkmasına neden olacaktır. Bu bakımından, makroekonomik dengeyi sağlayamamış olan ülkelerde esnek kur rejimi uygulamalarının önemi ortaya çıkmaktadır.

Gelişmekte olan ülkelerde seyredilen yüksek faiz politikasının temel nedenini, hükümetlerin karşılaştıkları ödeyemezlik durumu oluşturmaktadır. Yüksek faiz politikasının seyredilmesinde güdülen ana amaç ise, oluşan bütçe açıklarını iç ve dış kaynaklı borçlanma yoluyla finanse etmektir. Bütçe açıklarının ortaya çıkmasına sebep olan kamu gelirlerinin kamu giderlerinden fazla olması nihayetinde kamu kesimi borçlanma gereğini de ortaya çıkarmaktadır. Kamu kesimi borçlanma gereğini azaltabilmenin ve dolayısıyla yüksek faiz politikası ile girilen borç kısır döngüsünden kurtulabilmenin ana yolu, toplumun refah seviyesini düşürmeyecek politika uygulamalarıyla bütçenin başlıca gider kalemi olan cari giderlerin düşürülmesi ve başlıca gelir kaynağı olan vergi gelirlerinin arttırılması olacaktır.

Reel ve mali sektörün birbiriyle ilişkilmesini sağlayan kuruluşlar olarak ekonomik sistem içerisinde yer alan bankalar, ödeyemezlik nedeniyle baş gösteren ve finansal krizle sonuçlanan süreçte önemli bir rol oynamaktadırlar. Ödeyemezlik ortamında firma bilânçolarında gerçekleşen bozulma söz konusu firmaların bankalardan sağladıkları kredilerin ya hiç dönmemesine ya da çok geç dönmesine ve sonuçta batık kredi olarak da adlandırılan ödenmeyen kredilerin artmasına neden olmaktadır. Dönmeyen kredi miktarındaki artışlar banka bilânçolarında bozulmaları ve nihayetinde likidite sıkışıklığını beraberinde getirerek bankaların yeni kredi vermekten kaçınmasına neden olmaktadır. Böylece bankacılık sektöründe panik ve iflasların yaşanması kaçınılmaz olarak ortaya çıkmaktadır. Görülüyor ki firmaların içine girdikleri ödeyemezlik durumu bankalara da sıçrayarak ekonomik krizlerin oluşumuna ciddi bir zemin hazırlamaktadır. Ekonomik krizler, bankacılık kesiminin ekonomik sistemde yer aldığı konum nedeniyle hem reel hem de finansal kesimde ortaya çıkmakta ve ödeyemezlik durumuna bağlı olarak ülkede ekonomik daralma yaşanmasına neden olmaktadır.

Böyle bir durumda alınacak önlem ise reel ve finansal kesim arasında bağ sağlayan bankacılık sisteminin temel görevlerini sağlıklı bir şekilde yerine getirebilecek biçimde yapılandırılması ve denetlenmesi olacaktır.

Bir değişimde tarafların sahip oldukları bilgilerin birbiriyle bağdaşmaması halini ifade eden asimetrik bilginin varlığı da krizlerin oluşumunda önem arz etmektedir. Asimetrik bilgi varlığında kredi arz edenler, kredi talebinde bulunanların tüm özelliklerine haiz olmadıkları için etkin ve etkin olmayan kredi ayırımı yapılamamakta (ters seçim) bu durum sağlanan fonların etkin olmayan alanlara kaymasına neden olarak zaman içinde ahlaki çöküntü (moral hazard) oluşturmaktadır.

Bankacılık kesiminde ortaya çıkan asimetrik bilgi varlığından dolayısıyla riskten kurtulabilmek ise; bu alana yönelik olarak düzenlenmiş olan uluslararası kurallara uymak ve özellikle fon sağlanan müşteriler üzerinden oluşan birikim ve deneyimlerden etkin bir şekilde faydalanmakla mümkün olabilir.

Erdem (2002)'de pek çok gözlemci daha fazla bilgi edinmenin finansal krizleri kendi başına önlemek için yeterli olmadığını vurgulamasına rağmen, kamu sektörünün, finansal piyasaların ve kurumların faaliyetlerine ilişkin açıklık ve şeffaflığın sağlanması gerektiğini sıklıkla belirtmektedir şeklinde ifade edilmektedir.

Demir ve Barışık (2005)'de belirtildiği üzere, ülke ekonomileri sahip oldukları hükümetlerin yapısından ve onların uyguladığı politikalardan her zaman etkilenmişlerdir. İletişim olanaklarının sınır tanımadığı günümüzde bu etkileşim doğal olarak daha hızlı olmaktadır. Siyasal istikrarsızlıklar, hükümetlerin popülist politikaları ve piyasalara dönük hatalı müdahaleleri finansal istikrarı bozabilmektedir.

Böyle bir durumda ekonomik kriz ortamının oluşumunda etkili olabileceği için popülist politikalar terk edilmeli ve yapısal özelliklere uygun politika uygulamaları tercih edilerek istikrar ortamı sağlanmaya çalışılmalıdır.

Geçmiş krizlerden elde edilen deneyimler kriz yaşayan ülkelerde makroekonomik istikrarın ne denli önemli olduğunu ortaya koymaktadır. Önemli büyüklüklerdeki bütçe ve cari işlem açıkları, yüksek faiz uygulaması, aşırı değerlenmiş ulusal para, yüksek volatiliteli kısa vadeli sermaye kullanımı ve benzeri makroekonomik dengesizlikler, gelişmekte olan ülkelerde uygulamaya konulan iktisadi istikrar tedbirlerinin yara almasına ve nihayetinde ekonominin kriz ortamına sürüklenmesine sebebiyet verebilmektedir.

Sabit kura dayalı Bretton Woods sisteminin bir parçası olan IMF'in üstlendiği görev, sabit döviz kuru politikası uygulayan üye ülkelerde ortaya çıkabilecek devalüasyon durumunda bu ülkelerin ödemeler dengesizliklerinin giderilmesi olarak ortaya çıkmaktadır.

Geleneksel (standart) IMF politikalarının içeriğinde yer alan; ülkede döviz çıkışını durdurmak, kur ayarlamalarını sağlamak ve sıkı para ve maliye politikaları uygulamak suretiyle gerçekleştirilen, toplam talebi daraltmaya yönelik olan ve kemer sıkma politikası olarak da adlandırılan politikaların ekonomik krizlerin meydana gelmesini engelleyemediği görülmektedir.

Gelişmekte olan ülkelerde 1990 sonrasında yaşanan kriz deneyimleri göstermektedir ki, söz konusu politikalar sadece krizi önleyememekle kalmamış aynı zamanda uygulandığı ülkelerde kriz döneminde zaten daralan ekonominin daha da küçülmesine yol açmıştır. IMF destekli iktisadi istikrar tedbirlerinin başarıya ulaşamamasındaki temel nedenlerden biri de önerilen ve nihayetinde uygulamaya konulan politikaların standart olmasına karşın hemen her ülkenin farklı yapısal özellikler gösteriyor olmasıdır. Ayrıca ekonomik krizin gerçekleştiği ülkelerde yaşanan siyasal gelişmelerde IMF politikalarının öngörüldüğü haliyle uygulanmasını ve müspet sonuçlara erişilmesini geciktirmiştir.

Bircan'a (2001) göre, finansal kriz sürecinde çözüm olarak öne sürülen düşüncelerden biri merkez bankalarının son ödünç veren rolünü üstlenmesidir. Son yıllarda IMF yetkilileri tarafından IMF'nin son ödünç veren rolünü üstlenebileceği öne sürülmektedir. Bu düşünceye göre IMF bir anlamda yurt içi merkez bankalarının son ödünç verme işlevini yerine getirebilecektir. Ancak ulusal merkez bankaları kendi ulusal paralarıyla para arzını belirleyebilir, hızlı hareket edebilir ve harekete geçmek için başka bir kurumun onayına ihtiyaç duymaz. IMF'nin bugünkü yapısı göz önünde bulundurulduğunda bu kadar hızlı

hareket etmesi olası görülmemektedir. Ayrıca günümüzde teminat yükümlülüğü yerine getirildikten sonra ödünç vermeye razı sermaye piyasaları mevcuttur (BİRCAN, 2001, s.116).

Asya, Rusya ve Latin Amerika krizlerinde yaptığı mali yardımlar nedeniyle rezervleri tükenme noktasına gelen ve fakat söz konusu ülkelerde hedeflenen başarıyı sağlayamayan IMF bu yüzden prestij kaybına uğramış ve bu nedenle krize giren ülkelere karşı yaklaşımlarında temel bir değişikliğe gitmek zorunda kalmıştır.

Uluslararası Para Fonu ekonomik krizlerin bulaşma (contagion) etkisi ile küresel boyutlara ulaşmasının engellenmesi ve/veya en azından geciktirilebilmesi amacıyla kendi sorumlulukları dahilinde; Olağanüstü Durum Kredisi, Genel Veri Yayınlama Standardı ve Özel Veri Yayınlama Standardı adı altında üç yeni sistem-yaklaşım geliştirmiştir (TÜLAY-ERDÖNMEZ, 1999, ss: 7-8).

Ekonomik krizlerin yayılmasını önlemeye yönelik bir diğer yaklaşım ise; Nobel ödüllü iktisatçı James Tobin tarafından önerilen ve kendi soyadı ile anılan Tobin Vergisi'dir. Tobin küresel dünyada mali krizlerin önemli nedenlerinden biri olan yüksek hacimli spekülasyon döviz hareketleri olduğunu ifade etmektedir. Tobin'in önerisi spekülasyon maliyetlerini yükseltip kısa vadeli yada gecelik spekülasyonlardaki kar elde etme olasılığını azaltmak amacıyla uluslar arası sermaye hareketleri üzerine yüksek oranda bir işlem vergisi getirilmesidir. Tobin'e göre bu nitelikte bir işlem vergisinin dünya ticaret hacminde önemli paya sahip olan para birimlerinde uygulanması yeterli olacaktır (<http://www.ceedweb.org/iirp/htm>,19.10.2005 ; TÜLAY-ERDÖNMEZ, 1999, s.16).

Krizlerin önlenmesine dair yukarıda belirtilen önerilerden oldukça farklı ve radikal sayılabilecek önerilerde geliştirilmektedir. Soros, aşırı kredi genişlemesini önlemek için bir Uluslararası Kredi Sigortalama Kuruluşu; Kaufman ise; standartları koyma, ticari bankaları, menkul kıymet işlerini ve sigortayı düzenlemek için geniş bir yetkiye sahip bir Başlıca Uluslararası Kurum ve Piyasaları İzleme Kurulu oluşturulmasını önermektedir. Bir başka öneri de Eatwell ve Taylor (1998; 2000) tarafından geliştirilen bir Dünya Finans Otoritesi (World Financial Authority: WFA) kurmaktır. Bu öneriler, sermaye

hareketlerinden doğan sorunların düzenlenme ve denetlenmesinin küresel düzeyde olması gerektiğini vurgulamaktadır (ERDEM, 2002, s.162).

Seyidoğlu (2003) krizlerin önlenmesi konusunda IMF politikalarının ciddi bir biçimde gözden geçirilmesinin ve değişen koşullara uygun yeni politikalar benimsenmesinin gerektiğini belirtmektedir. Yeni benimsenecek politikalarla, IMF kredilerinden yabancı alacaklılar yerine kriz dolayısıyla üretim ve satışları düşenler, işlerini kaybedenler, gelirleri azalanlar yani özetle kriz mağdurları yararlandırılmalıdır (SEYİDOĞLU, 2003, s.154).

Yabancı yatırımcıların yatırım kararlarının içerdiği riskleri kendilerinin üstlenmeler gerekir. Bugünkü durumda, nasıl olsa IMF'nin yardım paketi ile kurtarılabacaklarının farkında olan yabancı yatırımcılar, bu konuda gereken inceleme, araştırma ve özeni göstermeden kararlar almaktadırlar. Oysa doğal olarak, ister yerli, ister yabancı olsunlar tüm yatırımcılar verdikleri kararların risklerini de üstlenmelidirler. Sonuçta bilinçli veya bilinçsiz olarak onarılın gösterdikleri davranışların maliyeti, refah düzeylerindeki düşüşler biçiminde tüm gelişmekte olan ülke halkına yüklenmiş olmaktadır. Yeni oluşturulacak kriz politikalarının tüm bu noktaları göz önüne alarak düzenlenmesi gerekmektedir (SEYİDOĞLU, 2003, s.154).

Uzun süreli finansal istikrarı sağlayabilmek ve ekonomik kriz ortamından uzak kalabilmek için aşağıdaki hususları dikkate almak gerekmektedir:

- Uluslararası sıcak para akımlarının istikrarsızlığını önlemeye yönelik yapısal ve yasal düzenlemelerin kuvvetlendirilmesi,
- Denetimlerin etkinleştirilmesi,
- Saydamlığın arttırılması,
- Finansal derinliğin arttırılması,
- Kaynak tahsisinin etkin alanlara yönlendirilmesi,
- Kamu açıklarının azaltılması,
- Politik riskin azaltılması,
- Asimetrik bilginin yok edilmesi veya azaltılması,
- Üretimi sekteye uğraticı vergi uygulamalarının önlenmesi,
- Kayıt dışı ekonominin kayıt altına alınması,

- Kayırmacı ilişkilerin sonlandırılması,
- Nihayetinde tüm bu tedbirlerin yanında ille de uygulanmak zorunda kalınmış ise ülkenin yapısal ve ekonomik özellikleri dikkate alınarak tasarlanmış olan ülkeye has bir IMF İstikrar programının uygulanması gerekmektedir.

Sonuç olarak, IMF gerek gelişmekte olan ülkelerde ve gerekse Türkiye de uyguladığı iktisadi istikrar tedbirleri ile söz konusu ülke ekonomilerinde her daim yer almış ve fakat buraya kadar belirtilen nedenlerden ötürü başarılı sonuçlara imza atamamıştır.

YARARLANILAN KAYNAKLAR

a. Kitaplar

AKDIŞ, Muhammet : Global Finansal Sistem, Finansal Krizler ve Türkiye,
Beta Basım, Yayın Nr: 983, Ankara, 2000

ALP, Ali : Finansın Uluslararasılaşması: Finansal Krizler Çözüm Önerileri
ve Türkiye açısından Bir Değerlendirme, Yapı Kredi
Yayınları, İstanbul, Nisan 2000.

ALPAGO, Hasan: IMF Türkiye İlişkileri, Ötüken Neşriyat, Kültür Serisi:
215, Yayın Nr: 59, İstanbul, 2002

ALPAR, Cem.

ONGUN, M. Tuba: Dünya Ekonomisi ve Uluslararası Ekonomik Kuruluşlar, Olgaç
Matbaası, Ankara, 1985.

_____ : Dünya ekonomisi ve Uluslararası Ekonomik Kuruluşlar, 3.
Baskı, Evrim Yayım, İstanbul, 1988

BİRCAN Elif : Finansal Krizlerin Nedenleri, Oluşumu ve sonuçları; Güneydoğu
Asya, Meksika ve Türkiye Örnekleri, Basılmamış Yüksek Lisans
Tezi, Gazi Üniversitesi – SBE, Ankara, 2001.

BORLUK, Sinan : Türkiye’de Mali Sektörün Yapısı, Sorunları ve Ekonomiye Etkisi,
Milli Prodüktivite Merkezi Yayınları, Nr: 672, Ankara, 2003.

BOZDAĞ, İbrahim : IMF’nin Ülkeler Üzerine Siyasal Etkisi, Basılmamış Yüksek
Lisans Tezi, Gazi Üniversitesi – SBE, Ankara, 1990.

DİNÇER, Mehmet Erduran : Finansal Krizlerin Karşılaştırmalı Bir İncelemesi:
Meksika – Brezilya ve Arjantin, Basılmamış Yüksek
Lisans Tezi, Yıldız Teknik Üniversitesi – SBE, İstanbul,
2003.

DORNBUCH, Rudiger.

FISCHER, Stanley : Makroekonomi, Çev: Salih AK vd, MacGraw Hill-
Akademi Yayın Ortak Yayını, İstanbul, 1998.

EĞİLMEZ, Mahfi.

KUMCU, Ercan : Ekonomi Politikası, Teori ve Türkiye Uygulaması,
Remzi Kitabevi, 9. Basım, İstanbul, Aralık 2005.

EMSEN, Ö. Selçuk : Eknoomik Krizler ve Türkiye Deneyimi, Beta Basım
Dağıtım, İstanbul, 2003.

ERDEM, Nilgün : Üç Finansal Krizin Karşılaştırmalı Bir Analizi:
Türkiye, Meksika ve Güney Kore, Basılmamış Doktora
Tezi, Ankara Üniversitesi – SBE, Ankara, 2002

İSTEMİ, Ercüment : Uluslararası Para Fonu (Doğu- Gelişimi ve Türkiye ile
İlişkileri), Basılmamış Doktora Tezi, Gazi Üniversitesi –
SBE, Ankara, 1985

KARACAN, A. İhsan : Bankacılık ve Kriz, Creative Yayıncılık, 3. Baskı, İstanbul,
2000.

KARADUMAN, Naci : Bretton Woods'un Çöküşünden Sonra Uluslararası Para
Sistemi Arayışı, Basılmamış Yüksek Lisans Tezi, Gazi
Üniversitesi – SBE, Ankara, 1986.

KARLUK, Rıdvan : Küreselleşen Dünyada Uluslararası Ekonomik Kuruluşlar ve
Entegresyonlar, 2. Baskı, Eskişehir, 1995.

- _____ : Uluslararası Ekonomi, Teori ve Politika, Beta Dağıtım, 7. Baskı, Eskişehir, 2003.
- _____ : Dünya Ekonomisinde Uluslararası Ekonomik Kuruluşlar ve Birleşmeler, İstanbul, 1990.
- KEYDER, Nur : Para Teori, Politika, Uygulama, Beta Dağıtım, Geliştirilmiş 6. Baskı, Ankara, 1998.
- KOYUNCU, Murat : Social Policy as a Missing Component in Post – Crisis Programs of Bretton Woods Institutions: A Comparative Analysis of the Experiences of Argentina, Indonesia and Turkey, Basılmamış Yüksek Lisans Tezi, Orta Doğu Teknik Üniversitesi – SBE, Ankara, 2004.
- KRUGMAN, Paul : Bunalım Ekonomisine Geri Dönüş, Çev: Neşenur DPMANİÇ, Literatür Yayıncılık, 2. Baskı, İstanbul, 2001.
- _____ : Bunalım Ekonomisine Geri Dönüş, (Çev. Neşenur DOMANİÇ); Literatür Yayıncılık, İstanbul, 2000.
- ÖNEY, Erden : Uluslararası Para Sistemi, Ankara, 1980.
- ÖZBEK, Dilek Saygın : Uluslararası Para Sistemleri ve Parasal İlişkiler, Ankara İTİA Yayını, Nr. 169, Ankara, 1981.
- ÖZER, Mustafa : Finansal Krizler, Piyasa Başarısızlıkları ve Finansal İstikrarı Sağlamaya Yönelik Politikalar, Anadolu Üniversitesi Yayınları Nr. 1096, Eskişehir, 1999.
- PARASIZ, İlker : Enflasyon, Kriz, Ayarlamalar, Dünyada ve Türkiye’de Kalkınma Makroekonomisi sorunları, Ezgi Kitapevi, Bursa, 2001.

- _____ : Uluslararası Para Sistemi, Bursa İTİA Yayını, Nr: 38, Bursa, 1980.
- SAVAŞ, Burcu : Latin Amerika ve Türkiye’de Finansal Krizler, Basılmamış Yüksek Lisans Tezi, Kadir Has Üniversitesi, SBE, İstanbul, 2003.
- SEYİDOĞLU, Halil : Uluslararası İktisat, Teori, Politika ve Uygulama, Geliştirilmiş 13. baskı, İstanbul, 1999.
- _____ : Uluslararası İktisat, Teori ve Uygulama, Güzem Yayınları, 10. Baskı, İstanbul, 1993.
- ŞAHİN, Hüseyin : Türkiye ekonomisi, Tarihsel Gelişimi – Bugünkü Durumu, Genişletilmiş 7. Baskı, Ezgi Kitapevi, Bursa, 2002.
- TURAN, Gül Günver : Uluslararası Para Sistemi Dünyası ve Bugünü, Türkiye İş Bankası Kültür Yayınları, Tisa Matbaası, 1. Baskı, Ankara, 1980.

b. Makale ve Bildiriler

- ACAR, İbrahim
- YAVUZ, A.Ali : “Küreselleşme Olgusunun Finans Piyasaları Üzerine Etkisi”, **Süleyman Demirel Üniversitesi, İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi**, Sayı:3 (Güz) (1998) ss.267-280, <http://www.iibf.sdv.edu.tr/webiibf/dergi/24.html> (14.03.2005)
- AKDİŞ, Muhammet : “Küreselleşmenin Finansal Piyasalar Üzerine Etkileri ve Türkiye: Finansal Krizler-Beklentiler”, 2002, <http://www.foreigntrade.gov.tr/ead/DTDERGI/EKİM2002/akdis.htm> (19.01.2005)

-
- : “Gelişmekte Olan Ülkeler ve IMF”
<http://makdis.pamukkale.edu.tr/gelimf.htm> (14.03.2005)
- AKYÜZ, Abdullah : “Ülkelerin İflası, Arjantin ve Türkiye”, **İktisat, İşletme ve Finans Dergisi** Yıl: 17, Sayı:191 (Şubat 2002), ss.7-14
- ANDRADE, Joaguim P.
 DİVINO, Jose A. : “Curreney Crises in Brazil: the Role of The Fundamentals and The Rumars”, **Applied Economics**, Volume 33, Nr: 7 (June 2001), pp. 887-898.
- ASLANTAŞ, Mesut.
 ODYAKMAZ, Necmi : “Para Krizleri”
<http://www.foreigntrade.gov.tr/ead/DTDERGİ/Mart98/parakr.htm> (27.12.2005).
- Bağımsız Sosyal Bilimciler İktisat Grubu : “Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı”,
 Türk Mühendis ve Mimarlar Odaları Birliği, 2001, ss. 5-45.
- BAŞKOL, Ozan : “Asya Krizi”, **İşgüc Dergisi**,
<http://www.ısguc.org/obaskol1.htm> (21.02.2005)
- BAŞOĞLU, Ufuk : “Krizlerin Öngörülmesinde Sinyal Yaklaşımı”, **Uludağ Üniversitesi İİBF Dergisi**, cilt:9, Sayı:1-2,Bahar-Yaz Dönemi, (Nisan2001),
<http://İktisat.Uludağ.edu.tr/dergi/9/05-ufuk/ufuk.htm>
 (24.02.2005)
- BOCUTOĞLU, Ersan
 ÇELİK, Kenan : “The Effects of Russian Economic Crisis on Turkish Economy: A Brief Assessment”, **Journal of Qafqaz University**, Volume III. Nr.1 (2000), PP.123-132.

BUİK : “Karanlığa Giden Yolda Arjantin: Nasıl Bu Hale Geldi? IMF Ne Kadar Suçlu?, **Boğaziçi Üniversitesi İşletme ve Ekonomi Kulübü** (Haziran 2003),
<http://www.buik.net/subcommittee/ekonomik/showaritle.asp?ard=189>
 (17.12.2005).

CARSTENS, Agustin G.

WERNER, Alajandro M. : “Mexico’s Monetary Polici Framework Under A Flaating Exchange Rate Regime”, Banco De Mexico, Rezearc Paper Nr. 9905 (May. 1999), pp. 1-52.
<http://cemla.org/pdp/red-iv-cw.pdf>.

ÇAKMAN, Kemal

ÇAKMAK, Umut : “1989 sonrası Türkiye ekonomisinde Kriz Dinamikleri”
İktisat, İşletme ve Finans Dergisi, yıl: 18. Sayı: 213
 (Aralık 2003), ss. 29-50.

: “Krizin Oluşumu Üzerine Yorumlar ve Prognos”,
İktisat, İşletme ve Finans Dergisi, Yıl: 16,
 Sayı: 185 (Ağustos 2001, ss. 48-69).

ÇİLOĞLU, Barış : “Arjantin Ekonomik Krizi: “Bir Arjantinli Kadar Zengin”
 Deyiminden Ekonomisi Çöken Arjantin’e”, **Stratejik Analiz Dergisi**, Cilt: 2 Sayı: 22 (Şubat 2002)
<http://www.haberbilgi.com/haber/ekonomi/sta-0202/Arjantin.html>
 (03.01.2006).

DAVAS, Aslı ve Diğerleri: “2001 Ekonomik Krizinin Toplum Sağlığı Üzerine Etkileri, Türk Tabipleri Birliği Halk Sağlığı Kolu, Ankara, Mart 2003.

DEMİR, Osman

KARIŞIK, Salih : “Türkiye’de Finansal İstikrarı Tehdit Eden ;Sorunlar ve Çözüm Arayışı”, **İktisat, İşletme ve Finans Dergisi**, Yıl: 20, Sayı: 233 (Ağustos 2005 Ek Sayısı) ss. 3-16.

DEMİR , Osman : “ Türkiye Ekonomisi Sorunlar, Hatalar ve Krizler”, **İktisat, İşletme ve Finans Dergisi**, Yıl: 18, Sayı: 202 (Ocak 2003), ss. 84-99.

_____ : “2000 Yılı Sonunda Yaşanan Finansal Kriz ve Uygulanan İstikrar Programı Üzerine Düşünceler”, **İktisat, İşletme ve Finans Dergisi**, Yıl: 16, Sayı: 184 (Temmuz 2001), ss. 54-65.

DEMİRCAN, Esra Siverekli

ENER, Meliha : “ IMF’nin Gelişmekte Olan Ülkeler ve Türkiye’de Uygulana İstikrar Programları Üzerine Etkileri”, Çanakkale 2004, <http://biibf.comu.edu.tr/edimircanmnerm.pdf>.

DEMİRGÜÇ, Aslı : “The Determinants of Banking Crises in Developing and Developed Countries”, **IMF Staff Papers**, Vol. 45, Issue. 1, Pages. 3 (March 1998), pp. 7-14.

Dış Ticaret Müsteşarlığı :“Asya Krizi ve Malezya”, (Haz. Kuala Lumpur Ticaret Müşavirliği), 1998, <http://www.foreingtrade.gov.tr/ead/DTDErgi/Mart98/asyakriz.htm> (18.02.2005).

Dış Ticaret Müsteşarlığı :“Kriz sonrası Gelişmeler, IMF Reform Programı, Yapısal Değişiklikler” 1998/a. <http://foreigntrade.gov.tr/ead/DTDErgiMart98/yapi.htm> (13.10.2005)

Dış Ticaret Müsteşarlığı: “Krizin Yaşandığı Bölge Ülkelerindeki Ekonomik Gelişmeler”
<http://www.foreigntrade.gov.tr/DUNYA/Kriz/blm3.htm>
 (12.01.2005).

Dış Ticaret Müsteşarlığı: “Malezya Ekonomik Krizi Yendi mi?”, 2002,
<http://www.foreignrade.gov.tr/ead/ekonomi/sayı:8/Malezya.htm>
 (12.01.2005).

Dış Ticaret Müsteşarlığı: “Dünya Ekonomisi”, 2002/a,
<http://www.foreignrade.gov.tr/DUNYA/RAPOR/Malezya/eko.htm> (23.02.2005).

EĞİLMEZ, Mahfi : “Global Kriz ve Türkiye’ye Etkileri”,
http://www.makalem.com/Search/ArticleDetails.asp?nARTICLE_ID2439 (12.05.2005)

_____ : “IMF ve Türkiye (2002)”, (Mart 2002),
 Erişim: <http://www.mahfiegilmez.nom.tr> (07.11.2005)

_____ : “Kasım 2000 Krizi Üzerine 1” (2000)
http://www.makelen.com.tr.search/ArticleDetails.asp?bwhere=true&Marticle_ID=2441 (10.12.2005).

ERBAŞ, Sinan : “Arjantin Krizinin Kronolojik İncelemesi”, İktisat, **İşletme ve Finans Dergisi**, Yıl: 17, Sayı: 191 (Şubat 2003), ss.25-30.

ERDÖNMEZ, Pelin Ataman : “Sistemik Banka Yeniden Yapılandırması Teorik Yaklaşım, **Türkiye Bankalar Birliği Dergisi**, Ankara, 2001,
<http://www.tbb.org.tr/turkçe/arastirmalar/sistemik%20banka,%20yeniden%20yapilandirirasi.doc> (19.03.2005).

ESQUIVEL, Gerardo

LARAIN, Felipe B. : “Explaining Currency Crises” John F. Kennedy Faculty Research
WP Series R 98-07 (June 1998)

FLORES, Enrigue Buj : “Küresel İktisadi Kriz, Meksika Krizi, Krizle Mücadelede
Meksika Deneyimi”, **İktisat, İşletme ve Finans Dergisi**,
Sayı: (Nisan 2000), ss. 42-48.

GRUBEN, William C.

KİSER, Sherry : “Brazil: The First Financial Crises Of 1999”, The Southwest
Economy, Federal Reserve Bank of Dallas, Issue March
pp.13-14.

GUNAWAN, Ketut

SEN, Hüseyin

GARCIA, Marcos : “The İmplications of the Asian Economic Crisis for Poor: The
Case Study of Thailind and South Korea”, **İnterdisciplinary
Course Program**, Center for Develepment Research (ZEF),
University of Bonn, October 9-November 30, University of
Bonn (November 2000), pp.1-15.

GÜLEÇ, Mus

: “Tayvan’ın Ekonomik Kalkınması”,
<http://www.dtm.gov.tr/ead/ekonomi/sayi13/tayvan.htm>
(13.11.2005)

GÜLOĞLU, Bülent

ALTUNOĞLU, A.Ender : “Finansal Serbestleşme Politikaları ve Finansal Krizler:
Amerika, Meksika, Asya ve Türkiye Krizleri”, **İstanbul
Üniversitesi Siyasal Bilgiler Fakültesi Dergisi**, No:27
(Ekim 2002), ss. 1-30.
[http://www.econturk.org/Türkiye ekonomisi / Finvekriz1.
df.](http://www.econturk.org/Türkiye_ekonomisi_Finvekriz1.df)

GÜLOĞLU, Bülent : “İstikrar Programından İstikrarsızlığa (Kasım 2000 ve Şubat 2001 Krizleri), Yeni Türkiye Dergisi, Kriz Özel Sayısı:1 (Eylül-Ekim 2001), ss.524-531.

HORNBECK, J.F. : “Brazil’s Economic Reform and The Global Financial Crisis”, Congressional Research Service Report For Congress, 98-987 (2000),
<http://www.cnle.org/nle/econ-70.html> (19.07.2005).

International Monetary Fund : “Financial Sektor Crisis and Restrutring Lessons From Asia”, Occasional Paper 188 (January 2000),
<http://www.imf.org/external/pubs/ft/opfinsec/index.htm> (02.03.2005).

IMF Dissemination Standart Bulletion Board : “Note on the General Data Dissemination System (GDDS)”,
<http://dsbb.imf.org/notegdds.htm> (16.08.2005).

İZGİ, Menekşe : “Asya Krizi”, İşgüç Dergisi,
<http://www.isguc.org/menekse.htm> (02.03.2005).

KADIOĞLU, Ferya

KOTAN, Zelâl

ŞAHİNBEYOĞLU, Gülbin : “Kura Dayalı İstikrar Programı Uygulaması ve Ödemeler Dengesi Gelişmeleri: Türkiye 2000” (Temmuz 2001).
<http://www.econturk.org/Türkiye ekonomisi/kur/pdf>.

KALAYCI, İrfan : “IMF Kıskaçında Arjantin Ekonomisi: Bir Çöküşün Arka Planı ve Türkiye için Bazı Dersler”, **İktisat, İşletme ve Finans Dergisi**, Yıl:18, Sayı:203 (Şubat 2003), ss.69-90).

KAMİNSKY, Graciela.

LİZANDO, Saul

REINHART, Corman M : “Leading Indicator of Currency Crises”,
IMF Staff Papers, Vol.45, No:1 (March 1998), pp.1-48.

KAMİNSKY, Graciela L.

REINHART, Carmen M. : “Financial Crises in Asia and Latin America: Then and
Now, **The American Economic Review**, Vol.88, Nr:2
(May 1998), pp.444-448.

KARA, M. Serhan : “Arjantin-Türkiye-Ticaret”, **İktisat, İşletme ve Finans
Dergisi**, Yıl: 17, Sayı: 191 (Şubat 2002), ss.19-24.

KARLUK, Rıdvan.

TONUS, Özgür.

ÇATALBAŞ, Nazım : Güneydoğu Asya ve Rusya Krizi Karşısında Türkiye”,
<http://www.econturk.org/tonus.pdf> (15.01.2005).

KAWAI, Masahiro.

NEWFARMER, Richard.

SCHMUKLER, Sergio : “Crisis And Contagion in East Asia Nine Lessons” (February
2001),
[http://www.worldbank.org/research/pdf/files/Kawai-
Newfarmer-Schmukler-WBRO.pdf](http://www.worldbank.org/research/pdf/files/Kawai-Newfarmer-Schmukler-WBRO.pdf).

KEYDER NUR : “Türkiye’de 2000-2001 Krizleri ve İstikrar Programları”, **İktisat,
İşletme ve Finans Dergisi**, Yıl:16, Sayı:183 (Haziran 2001),
ss.38-53).

KİBRİTÇİOĞLU, Aykut : “Türkiye’de Ekonomik Krizler ve Hükümetler, 1969-
2001”,

[http://www.econturk.org/Turkiyeekonomisi/yp-
kibritcioğlu](http://www.econturk.org/Turkiyeekonomisi/yp-kibritcioğlu) (09.11.2005).

KOYUNCU, Murat

ŞENSES, Fikret : “Kısa Dönem Krizlerin Sosyo-ekonomik Etkileri: Türkiye, Endonezya ve Arjantin Deneyimleri”, **Economic Reseaech Center**, Working Papers in Economics 04/13 (October 2004). ([http://erc.metu.edu.tr/menu/series 04/0413.pdf](http://erc.metu.edu.tr/menu/series%2004/0413.pdf)).

KOZANOĞLU, Hayri : “Meksika’da Kriz”, **Birikim Dergisi**, Sayı:75 (Temmuz 1995)
<http://korotomedy.net/chiapas/kozanoğlu.htm>
(12.01.2005).

KRUEGER, Anne

TORNELL, Aaron : “The Role of Bank Restructuring in Recovering From Crises : Mexico 1995-1998”, Stanford University and NBER (1999), <http://www.fas.harward.edu/drclas/publications/PDFs/tornell.pdf>.

KRUGMAN, Paul

: Currency Crises”, 1998,
<http://www.Web.mit.edu/krugman/www/crises.html>
(17.05.2005).

“Balance Sheets, The Transfer Problem and Financial Crises”, 1999,
<http://www.mit.edu/krugman/www/FLOOD.pdf>
(17.05.2005).

MALKOÇ, Savaş

: “Cumhuriyet’in 75. yılında Dünya Ekonomik Krizlerinin Türkiye’ye Yansımaları ve Güncel Bir Örnek: Rusya Krizi”,1998,
<http://www.foreigntrade.gov.tr/ead/DTDERGI/ekim98/dunyaeko.htm> (04.01.2006).

MARSHALL, David: “Understanding the Asian Crisis: systemic risk as coordination failure”,

<http://netec.mrc.ac.uk/WOPEc/data/Articles/fibfedhepy:1998:i:g/ii:p:13-38:n:V.22 no.3.html> (27.06.2005).

MESSMACHER, Miguel : “Stabilization Policies in Mexico, 1982-2000”, **Banco De Mexico**, pp. 309-347

<http://www.banxico.org.mx/siteBanxicoINGLES/gPublicaciones/Seminarios/Ing/dgie/Inconfe2000/Miguel%20Messmacher.pdf>

MISHKIN, Frederic S : “Understanding Financial Crises: A Developing Country Perspective”, **Federal Reserve Bank of New York**, Graduate School of Business, Columbia University and National Bureau Of Economic Research, (May 1996).

MISHKIN, Frederic S : “International Capital Movement, Financial Volatility and Financial Instability”, Nber Working Paper Nr. 6390 (1998)
<http://www.nber.org/papers/w6390>.

MURPHY, Ricardo

ARTANA, Daniel

NAVAJAS, Fernando : “Arjantin’de Yaşanan Ekonomik Kriz”, (Çev. Selahattin TOGAY), **Piyasa Dergisi**, Sayı:9 (Kış 2004), ss.151-156).

ÖNDER, Ali Sina : “Bir Krizin Anatomisi: 1930’dan Günümüze Arjantin Kalkınması”, (Mayıs 2002),

<http://www.tcmb.gov.tr/yeni/iletismgm/AliSinaOnder.htm> (07.01.2006).

ÖZDAĞ, Filiz : “2001 Krizinin Yabancı Sermaye Ortaklı Firmalara Etkisi”, **İktisat, İşletme ve Finans Dergisi**, Yıl:18 Sayı:211 (Ekim 2003), ss.92-99.

- ÖZBİLEN, Şevki : “Küresel Mali Kriz ve IMF Politikalarının Ulusal Mali Sisteme Etkileri”,
<http://www.ecantürk.org/Türkiyeekonomisi/sevki1.pdf>
- RODRİK, Dani : “Arjantin Çok Çalışmalı Çok”, **İktisat, İşletme ve Finans Dergisi**, Yıl:17, Sayı:191 (Şubat 2002), ss.14-18).
- SEYİDOĞLU, Halil : “Uluslararası Mali Krizler IMF Politikaları, az Gelişmiş Ülkeler, Türkiye ve Dönüşüm Ekonomileri”, **Doğuş Üniversitesi Dergisi**, 4(2)2003, ss. 141-156.
- STİGLİTZ, Joseph : “More Instrument and Brader Goals: Moving Toward The Post-Washington Consensus”, The 1998 WIDER Annual Lecture, (January 1998) pp. 1-46.
http://www.ucm.es/info/eid/pb/stiglitz_98wider.pdf.
- ŞAHİN, Mehmet : “Washington Konsensüsü’ndeyn Yeni Washington Konsensüsü’ne: IMF ve Dünya Bankası Değişiyor mu?”
<http://www.ir.metu.edu.tr/conference/papers/sahin2.pdf>.
- TARHAN, Vefa : “Dünyada IMF Eleştirileri ve Seçin sonrası Türkiye – IMF İlişkileri”, **İktisat, İşletme ve Finans Dergisi**, Sayı:202 (Ocak 2003), ss.67-76.
- TELATAR, Erdinç.
- TELATAR, Funda : “Standart IMF İstikrar Programları: Politik İstikrarsızlığa Yol Açan Bir Kanal”, **İktisat, İşletme ve Finans Dergisi**, Sayı: 215 (Şubat 2004), ss. 53-65).
- TOPRAK, Metin : “Latin Amerika’nın Dramı: Küresel: Küresel Rekabete Uyum Sağlayamama Krizi”, **Piyasa Dergisi** Sayı: 9 (Kış 2004), ss.113-136.

TORNELL, Auron : “Financial and Monetary Policies in an Economy With Balance Sheet Effects”, 2000,
<http://ecan.tau.ac.il/research/sapir/tornell.pfp>.

TULAY, Burcuk

ERDÖNMEZ, Pelin Ataman : “Küresel Krizlere Yeni Yaklaşımlar”, **Türkiye Bankalar Birliği Bankacılar Dergisi**, Sayı: 31 (Aralık 1999), ss.1-18)
<http://www.tbb.org.tr/turkçe/arastirmalar/kuresel.doc>
 (30.09.2005).

TURAGAY, r. Tuna : “Güneydoğu Asya Ülkelerinde Yaşanan Finansal ve Ekonomik Krizin Genel Değerlendirmesi ve Dünya Ekonomisi ve Ticareti Üzerinde Yaratacağı Muhtemel Etkiler”, 1998,
<http://www.foreingtrade.gov.tr/eud/DTDERGI/Mart98/gneyfin.htm> (12.01.2005)

ÜŞÜR, İşaya : “Kriz, Bir Kavrama açıklama Notu”, **Mülkiyeliler Birliği Dergisi**, Sayı: 214 (2000), ss. 38-43.

YENTÜRK, Nurhan : “Arjantin Krizi: dış Borç İle Tango”, **İktisat, İşletme ve Finans Dergisi**, Yıl: 17, Sayı: 193 (Nisan 2002), ss. 51 -66.

YILDIRIM, Oğuz : “Kura Dayalı İstikrar Politikası Çerçevesinde Enflasyonu Düşürme Programı ve Türkiye Ekonomisinde Yeni İstikrar arayışları”, 2003,
<http://www.dtm.gov.tr/ead/DTDERGI/OCAK2003/istikrar.htm>
 (03.01.2006).

YILMAZ, Ömer

KIZILTAN, Alaattin

KAYA, Vedat : “İktisadi Kriz Kurumları, Finansal Küreselleşme ve Para Krizleri”, **Erciyes Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi**, Sayı: 24 (Ocak – Haziran 2005) ,ss. 77-96.

YÜZBAŞIOĞULLARI, AHMET : “Asya Ekonomik Krizi, Sebepleri ve Sonuçları”,
<http://www.kho.wedu.tr/yayinlari/bilimdergisi/doc/2001-1/bildiriler-3.doc> (20.02.2005).

c. Kanun ,Tebliğ, Yönetmelik, Tüzük ve Diğerleri

Dış Ticaret Müsteşarlığı: Temel Ekonomik Göstergeler, Anlaşmalar Genel Müdürlüğü, 2004/a,
http://www.dtm.gov.tr/anl/raporlar/Asya_AVUST/Tayland.doc
 (09.12.2005).

Dış Ticaret Müsteşarlığı: Temel Göstergeler, Anlaşmalar Genel Müdürlüğü, 2004/b,
<http://www.dym.gov.tr/anl/raporlar/ASYA/AVUST/Endonezya.doc> (11.12.2005).

Dış Ticaret Müsteşarlığı: Temel Ekonomik Göstergeler, Anlaşmalar Genel Müdürlüğü, 2004/c,
http://www.dtm.gov.tr/anl/raporlar/ASYA_AVUST/Singapur.doc (12.12.2005)

Dış Ticaret Müsteşarlığı: Temel Ekonomik Göstergeler, Anlaşmalar Genel Müdürlüğü, 2004/d,
http://www.dtm.gov.tr/anl/raporlar/ASYA_AVUST/Filipinler.doc (12.12.2005).

- Dış Ticaret Müsteşarlığı: Temel Ekonomik Göstergeler, Anlaşmalar Genel Müdürlüğü, 2004/e
http://www.dtm.gov.tr/anl/raporlar/ASYA_AVUST/Malezya.doc (21.02.2005)
- Dış Ticaret Müsteşarlığı: Temel Ekonomik Göstergeler, Anlaşmalar Genel Müdürlüğü, 2004/f,
http://www.dtm.gov.tr/anl/raporlar/ASYA_AVUST/Guneykore.doc (17.06.2005).
- Dış Ticaret Müsteşarlığı: Temel Ekonomik Göstergeler, Anlaşmalar Genel Müdürlüğü, 2004/g,
<http://www.dtm.gov.tr/anl/raporlar/Amerika/Brezilya.doc> (08.10.2005).
- Dış Ticaret Müsteşarlığı: Temel Ekonomik Göstergeler, Anlaşmalar Genel Müdürlüğü 2004/h,
<http://www.dtm.gov.tr/anl/raporlar/Amerika/Brezilya.doc> (17.10.2005).
- Dış Ticaret Müsteşarlığı: Temel Ekonomik Göstergeler, Anlaşmalar Genel Müdürlüğü
<http://www.dtm.gov.tr/anl/raporlar/ORTA%20ASYA-BDT/Rusya.doc> (04.01.2006).
- Dış Ticaret Müsteşarlığı: Temel Ekonomik Göstergeler, Anlaşmalar Genel Müdürlüğü, 2005
<http://dtm.gov.tr/anl/raporlar/Amerike/Arjantin.doc> (21.11.2005).
- Dış Ticaret Müsteşarlığı: Temel Ekonomik Göstergeler, Anlaşmalar Genel Müdürlüğü, 2003
http://www.dtm.govtr/anl/raporlar/ASYA_AVUST/Tayvan.Doc . (14.12.2005).

İnternational Monetary Fund: “Annual Report”, Cehapterr, (1998 a),
<http://www.imf.org/exsternal/pubs/ft/ar/98/pdp/file03.pdf>.

SERDENGECİ, Süreyya : 2001 Yılı para politikası Raporu, Türkiye Cumhuriyet
 Merkez Bankası, 15 Mayıs 2001, Ankara.

Tobin Tax İnituitive List of Principles
<http://ceedweb.org/iirp/princ.htm> (19.10.2005)

Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası : Para Politikası Raporu, Kasım, 2001, Ankara,
 ss. 1-82.

<http://arsiv2.hurriyet.com.tr/hur/turk/98/08/18/ekonomi/00eko.htm> (04.01.2006).

<http://www.belgenet.com/eko/21subat01.html> Erişim Tarihi: 16.10.2005

<http://www.cia.gov/cia/publications/factbook/index.html>

<http://www.dtm.gov.tr/eud/gosterge/ekogosterge.xls> Erişim Tarihi : 11.02.2006

http://www.duke.edu/charvey/contry_risk/chronology/brazil.htm (11.10.2005).

http://www.duke.edu/charvey/country_risk/chrondogy/Mexico.htm (08.03.2005).

<http://www.imf.org/external/about.htm> (19.12.2005).

<http://www.maksimum.com/hprint.php> Erişim Tarihi: 14.03.2005.

<http://www.rutid.org/ustbilgi/genelekdurum.php?PHPSESSID=269de96eoebe1b4c7112fd0eb6196aob> (03.01.2006).

http://tcmb.gov.tr/yeni/paraprog/para_politikasi.html Erişim Tarihi: 16.12.2005.

Ek 1

2002 Yılı İtibariyle IMF'de Üye Ülkeler, Kotalar, Oy Sayısı ve Oy Güçleri

Ü Y E	K O T A		O Y	
	Milyon SDR	Toplamdaki Payı (%)	Sayısı	Toplamdaki Payı (%)
Afganistan	120.4	0.06	1,454	0.07
Arnavutluk	48.7	0.02	737	0.03
Cezayir	1,254.7	0.59	12,797	0.59
Angola	286.3	0.13	3,113	0.14
Antigua and Barbuda	13.5	0.01	385	0.02
Arjantin	2,117.1	1.00	21,421	0.99
Ermenistan	92.0	0.04	1,170	0.05
Avustralya	3,236.4	1.52	32,614	1.51
Avusturya	1,872.3	0.88	18,973	0.88
Azerbaycan	160.9	0.08	1,859	0.09
Bahamas	130.3	0.06	1,553	0.07
Bahreyn	135.0	0.06	1,600	0.07
Bangladeş	533.3	0.25	5,583	0.26
Barbados	67.5	0.03	925	0.04
Belarus	386.4	0.18	4,114	0.19
Belçika	4,605.2	2.17	46,302	2.14
Belize	18.8	0.01	438	0.02
Benin	61.9	0.03	869	0.04
Bhutan	6.3	0.003	313	0.01
Bosna Hersek	169.1	0.08	1,941	0.09
Bolivya	171.5	0.08	1,965	0.09
Botswana	63.0	0.03	880	0.04
Brezilya	3,036.1	1.43	30,611	1.41
Brunei	150.0	0.07	1,750	0.08
Bulgaristan	640.2	0.30	6,652	0.31
Burkina Faso	60.2	0.03	852	0.04
Burundi	77.0	0.04	1,020	0.05
Kamboçya	87.5	0.04	1,125	0.05
Kamerun	185.7	0.09	2,107	0.10
Kanada	6,369.2	3.00	63,942	2.95
Merkezi Afrika Cum.	9.6	0.005	346	0.02
Cape Verde	9.6	0.005	346	0.02
Çad	56.0	0.03	810	0.04

Şili	856.1	0.40	8,811	0.41
Çin	6,369.2	3.00	63,942	2.95
Kolombiya	774.0	0.36	7,990	0.37
Comoros	8.9	0.004	339	0.02
Kongo Dem. Cum.	291.0	0.14	0.00	0.00
Kongo Cumhuriyeti	84.6	0.04	1,096	0.05
Kosta Rica	164.1	0.08	1,891	0.09
Fildişi Sahilleri	325.2	0.15	3,502	0.16
Hırvatistan	365.1	0.17	3,901	0.18
Güney Kıbrıs	139.6	0.07	1,646	0.08
Çek Cumhuri.	819.3	0.39	8,443	0.39
Danimarka	1,642.8	0.77	16,678	0.77
Cibuti	15.9	0.01	409	0.02
Dominik	8.2	0.004	332	0.02
Dominik Cumhuriyeti	218.9	0.10	2,439	0.11
Ekvator	302.3	0.14	3,273	0.15
Mısır	943.7	0.44	9,687	0.45
El Salvador	171.3	0.08	1,963	0.09
Ekvator Ginesi	32.6	0.02	576	0.03
Eritre	15.9	0.01	409	0.02
Estonya	65.2	0.03	902	0.04
Habeşistan	133.7	0.06	1,587	0.07
Fiji	70.3	0.03	953	0.04
Finlandiya	1,263.8	0.59	12,888	0.59
Fransa	10,738.5	5.06	107,635	4.97
Gabon	154.3	0.07	1,793	0.08
Gambiya	31.1	0.01	561	0.03
Georgia	150.3	0.07	1,753	0.08
Almanya	13,008.2	6.12	130,332	6.02
Gana	369.0	0.17	3,940	0.18
Yunanistan	823.0	0.39	8,480	0.39
Grenada	11.7	0.01	367	0.02
Guatemala	210.2	0.10	2,352	0.11
Gine	107.1	0.05	1,321	0.06
Gine-Bissau	14.2	0.01	392	0.02
Guyan	90.9	0.04	1,159	0.05
Haiti	60.7	0.03	857	0.04
Honduras	129.5	0.06	1,545	0.07
Macaristan	1,038.4	0.49	10,634	0.49
İzlanda	117.6	0.06	1,426	0.07
Hindistan	4,158.2	1.96	41,832	1.93

Endonezya	2,079.3	0.98	21,043	0.97
Iran,	1,497.2	0.70	15,222	0.70
Irak	504.0	0.24	5,290	0.24
İrlanda	838.4	0.39	8,634	0.40
İsrail	928.2	0.44	9,532	0.44
İtalya	7,055.5	3.32	70,805	3.27
Jamaika	273.5	0.13	2,985	0.14
Japonya	13,312.8	6.27	133,378	6.16
Ürdün	170.5	0.08	1,955	0.09
Kazakistan	365.7	0.17	3,907	0.18
Kenya	271.4	0.13	2,964	0.14
Kiribati	5.6	0.003	306	0.01
Kore	1,633.6	0.77	16,586	0.77
Kuveyt	1,381.1	0.65	14,061	0.65
Kırgızistan	88.8	0.04	1,138	0.05
Lao	52.9	0.02	779	0.04
Latviya	126.8	0.06	1,518	0.07
Lübnan	203.0	0.10	2,280	0.11
Lesoto	34.9	0.02	599	0.03
Liberya	71.3	0.03	963	0.04
Libya	1,123.7	0.53	11,487	0.53
Litvanya	144.2	0.07	1,692	0.08
Lüksemburg	279.1	0.13	3,041	0.14
Makedonya	68.9	0.03	939	0.04
Madagaskar	122.2	0.06	1,472	0.07
Malavi	69.4	0.03	944	0.04
Malezya	1,486.6	0.70	15,116	0.70
Maldivler	8.2	0.004	332	0.02
Mali	93.3	0.04	1,183	0.05
Malta	102.0	0.05	1,270	0.06
Marşal Adaları	2.5	0.001	275	0.01
Moritanya	64.4	0.03	894	0.04
Mauritius	101.6	0.05	1,266	0.06
Meksika	2,585.8	1.22	26,108	1.20
Mikronezya	5.1	0.002	301	0.01
Moldova	123.2	0.06	1,482	0.07
Mogolistan	51.1	0.02	761	0.04
Fas	588.2	0.28	6,132	0.28
Mozambik	113.6	0.05	1,386	0.06
Myanmar	258.4	0.12	2,834	0.13
Namibya	136.5	0.06	1,615	0.07

Nepal	71.3	0.03	963	0.04
Hollanda	5,162.4	2.43	51,874	2.39
Yeni Zelanda	894.6	0.42	9,196	0.42
Nikaragua	130.0	0.06	1,550	0.07
Nijer	65.8	0.03	908	0.04
Nijerya	1,753.2	0.83	17,782	0.82
Norveç	1,671.7	0.79	16,967	0.78
Umman	194.0	0.09	2,190	0.10
Pakistan	1,033.7	0.49	10,587	0.49
Palau	3.1	0.001	281	0.01
Panama	206.6	0.10	2,316	0.11
Papua Yeni Gine	131.6	0.06	1,566	0.07
Paraguay	99.9	0.05	1,249	0.06
Peru	638.4	0.30	6,634	0.31
Filipinler	879.9	0.41	9,049	0.42
Polonya	1,369.0	0.64	13,940	0.64
Portekiz	867.4	0.41	8,924	0.41
Katar	263.8	0.12	2,888	0.13
Romanya	1,030.2	0.48	10,552	0.49
Rusya	5,945.4	2.80	59,704	2.76
Rwanda	80.1	0.04	1,051	0.05
St. Kitts and Nevis	8.9	0.004	339	0.02
St. Lucia	15.3	0.01	403	0.02
St. Vincent ve Grenada	8.3	0.004	333	0.02
Samoa	11.6	0.01	366	0.02
San Marino	17.0	0.01	420	0.02
São Tomé and Príncipe	7.4	0.003	324	0.01
Suudi Arabistan	6,985.5	3.29	70,105	3.24
Senegal	161.8	0.08	1,868	0.09
Seyşeller	8.8	0.004	338	0.02
Sierra Leone	103.7	0.05	1,287	0.06
Singapur	862.5	0.41	8,875	0.41
Slovak Cum.	357.5	0.17	3,825	0.18
Slovenya	231.7	0.11	2,567	0.12
Solomon Adaları	10.4	0.005	354	0.02
Somalia	44.2	0.02	692	0.03
Güney Afrika	1,868.5	0.88	18,935	0.87
İspanya	3,048.9	1.44	30,739	1.42
Sri Lanka	413.4	0.19	4,384	0.20
Sudan	169.7	0.08	1,947	0.09
Surinam	92.1	0.04	1,171	0.05

Swaziland	50.7	0.02	757	0.03
İsveç	2,395.5	1.13	24,205	1.12
İsviçre	3,458.5	1.63	34,835	1.61
Suriye	293.6	0.14	3,186	0.15
Tacikistan	87.0	0.04	1,120	0.05
Tanzanya	198.9	0.09	2,239	0.10
Tayland	1,081.9	0.51	11,069	0.51
Togo	73.4	0.03	984	0.05
Tonga	6.9	0.003	319	0.01
Trinidad ve Tobago	335.6	0.16	3,606	0.17
Tunus	286.5	0.13	3,115	0.14
Türkiye	964.0	0.45	9,890	0.46
Türkmenistan	75.2	0.04	1,002	0.05
Uganda	180.5	0.08	2,055	0.09
Ukrayna	1,372.0	0.65	13,970	0.64
Birleşik Arap Emirlikleri	611.7	0.29	6,367	0.29
İngiltere	10,738.5	5.06	107,635	4.97
ABD	37,149.3	17.49	371,743	17.16
Uruguay	306.5	0.14	3,315	0.15
Özbekistan	275.6	0.13	3,006	0.14
Vanuatu	17.0	0.01	420	0.02
Venezuela	2,659.1	1.25	26,841	1.24
Vietnam	329.1	0.15	3,541	0.16
Yemen	243.5	0.11	2,685	0.12
Yugoslavya	467.7	0.22	4,927	0.23
Zambia	489.1	0.23	5,141	0.24
Zimbabve	353.4	0.17	3,784	0.17
Toplam	212,414.9	100.00	2,166,739	100.00

Kaynak: EĞİLMEZ,2002,ss.10-14

Erişim: <http://www.mahfieğilmez.nom.tr> (07.11.2005)

Özgeçmiş

Yener GÜLER, 1979 yılında Giresun’da doğdu. 1984–1989 yılları arasında Giresun Cumhuriyet İlkokulunu, 1989–1992 yılları arasında Giresun Mehmet Akif Ersoy Ortaokulunu ve 1992–1996 yılları arasında Giresun Piraziz Anadolu Sağlık Meslek Lisesini tamamlayan GÜLER, 1998–2002 yılları arasında Karadeniz Teknik Üniversitesi, İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi, İktisat Bölümü’nden ‘‘Çağdaş Makro İktisat Okulları ‘‘ konulu bitirme çalışmasıyla mezun oldu. 2002 yılında K.T.Ü. Sosyal Bilimler Enstitüsü İktisat Anabilim Dalında Yüksek Lisans öğrenimine başladı. Bu eğitim süreci içerisinde bir yıllık yabancı dil (İngilizce) eğitimi alan GÜLER halen İktisat Anabilim Dalında Yüksek Lisans öğrenimine devam etmektedir.

Lisans öğrenimini sürdürdüğü sırada (1999) açılan Devlet Memurluk Sınavını kazanarak Rize İl Sağlık Müdürlüğü’ne Sağlık Memuru olarak atanan GÜLER halen Trabzon İl Sağlık Müdürlüğü’nde görevine devam etmektedir.

GÜLER, evli olup İngilizce bilmektedir.