

**KIRIKKALE ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
İKTİSAT ANABİLİM DALI**

HİCRAN ÖZÇELİK

YAKIN DÖNEM TÜRKİYE-ARJANTİN KRİZLERİ

Yüksek Lisans Tezi

147135

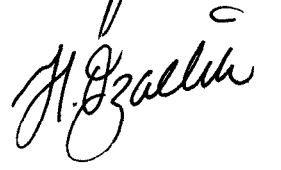
**TEZ YÖNETİCİSİ
YRD. DOÇ. DR. DURAN BÜLBÜL**

147135

KIRIKKALE-2004

KİŞİSEL KABUL / AÇIKLAMA

Yüksek Lisans tezi olarak hazırladığım “Yakın Dönem Türkiye-Arjantin Krizleri” adlı çalışmamı, ilmi ahlak ve geleneklere aykırı düşecek bir yardıma başvurmaksızın yazdığımı ve faydalandığım eserlerin bibliyografyada gösterdiklerimden ibaret olduğunu, bunlara atıf yaparak yararlanmış olduğumu belirtir ve bunu şeref ve haysiyetimle doğrularım.



Mart 2004
Hicran ÖZÇELİK



ÖZGEÇMİŞ

1978 yılında Ankara'da doğan Hicran ÖZÇELİK; ilkokul öğrenimini Ankara – Keçiören Çizmeci İlkokulu'nda görmüştür. 1989-1990 Öğretim yılında Anadolu Lisesi giriş sınavını kazanmış ve aynı yılda Ankara Atatürk Anadolu Lisesi'ne girmiştir. Söz konusu lisede bir öğretim yılı İngilizce Hazırlık Sınıfı okumuş, ortaokul ve lise öğrenimini de aynı lisede sürdürerek 1996 yılında buradan mezun olmuştur.

Aynı yıl üniversite giriş sınavına katılmış ve Gazi Üniversitesi, İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi, İktisat Bölümü'nde Lisans eğitimine başlamıştır. Söz konusu fakültede iktisat derslerini İngilizce Sınıfı'nda sürdürmüş ve fakültedeki öğrenimini tamamlayarak, 2001 yılında başarıyla mezun olmuştur.

Üniversite tahsilinden sonra bir süre özel bir tercüme bürosunda İngilizce çevirmenliği yapmış ardından da 2002 yılında Kırıkkale Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi İktisat Bölümü İktisat Teorisi için ilan edilen Araştırma Görevliliği kadrosuna başvurmuş ve açılan sınavı kazanarak adı geçen bölümde 18.09. 2002 tarihinde Araştırma Görevlisi olarak göreve başlamıştır. ÖZÇELİK, 23.09 2002 tarihinde de Kırıkkale Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü'nde Yüksek Lisans öğrenimine başlamıştır. Hicran ÖZÇELİK halen adı geçen Fakültede görevini sürdürmektedir.

ÖNSÖZ

Geçmişten günümüze kadar yaşanan ekonomik krizler incelendiğinde özellikle 1980 sonrası yaşanan krizlerin, 1980 öncesine göre, nitelik açısından birbirinden farklılık sergilediği görülmüştür. 1980 öncesi ekonomide ortaya çıkan krizler genellikle yalnızca çıktığı sektörde hissedilirken, 1980 sonrası yaşanan ekonomik krizler ülke ekonomisinin tüm sektörlerine sirayet etmiştir. Özellikle gelişmekte olan ülkelerin ortaya çıkan bu krizlerden kendilerini korumak adına uyguladıkları sabit kur rejimleri de işe yaramamış ve yine ekonomik krizlerle sonuçlanmıştır. Bu bağlamda bu araştırmada sabit kur uygulaması sonucu, yakın dönemde kriz yaşayan iki gelişmekte olan ülke, Türkiye ve Arjantin ele alınmış ve bir karşılaştırması yapılmıştır.

“Yakın Dönem Türkiye-Arjantin Krizleri” başlığını taşıyan bu çalışma, 2000 yılından itibaren yükselen piyasaların finans sistemlerinde meydana gelen krizleri Türkiye ve Arjantin örneğinde inceleyerek bunları nedenleri ve sonuçları bakımından değerlendirmiş ve bir karşılaştırmasını yapmıştır.

Bu çalışmanın amacı, finansal krizlerin ortaya çıkışlarındaki hazırlayıcı unsurlar, kriz sürecindeki reel ve finansal etkileşimler ve krizin yol açtığı ekonomik sorunlar bir bütünlük içinde ele alınarak, öncü gösterge ve performans kriterleri içinde projeksiyon yapan bir model geliştirilmekte ve politika belirleyicilerine yol gösterecek önerilerde bulunmaktadır.

Bilindiği gibi özellikle 1990 sonrasında dünyadaki reel piyasalarının yanı sıra finansal piyasalarını da dış rekabete açan ülkelerde yoğun bir şekilde finans sektöründen başlayıp reel ve hizmetler sektörüne de sirayet eden adaptasyon (uyum) sorunları yaşanmıştır. Yakın dönemde ortaya çıkan Türkiye ve Arjantin krizleri ekonomik göstergeler açısından önemli ölçüde birbirinden nitelik, ardılık ve trend bakımından farklılaşmaktadır. Ancak yükselen piyasaların serbest pazar ekonomilerini, uyumları çerçevesinde ortak özellikleri de azımsanmayacak

boyuttur. Birçok yönden birbirine benzerlik gösteren Türkiye ve Arjantin'deki krizlerin örnek olarak incelemeye alınması, kısmi de olsa genellemelerde bulunma bakımından önemli ipuçları vermektedir.

Araştırmanın hazırlanması aşamalarında; konun seçilmesi, çalışma planının hazırlanması, veri ve kaynakların toplanması, yazım ve düzeltmelerin gerçekleştirilmesi sırasında bana destek olan maddi ve manevi katkı sağlayan bütün hocalarıma, danışmanım Yard. Doç. Dr. Duran Bülbül'e ve sevgili aileme teşekkür ederim.

Hicran ÖZÇELİK



İÇİNDEKİLER

KİŞİSEL KABUL.....	I
ÖZGEÇMİŞ.....	II
ÖNSÖZ.....	III
İÇİNDEKİLER.....	V
ÖZET.....	VIII
ABSTRACT.....	X
GİRİŞ.....	1

BİRİNCİ BÖLÜM FİNANSAL KRİZLER

I. Ekonomik Kriz Kavramı.....	5
II. Ekonomik İstikrarsızlık ve Nedenleri.....	7
A. Faiz Oranlarının Yükselmesi.....	8
B. Menkul Kıymet Borsalarının Çökmesi.....	8
C. Banka Bilançolarının Bozulması.....	9
D. Belirsizliğin Artması.....	9
III. Finansal Kriz Olgusu.....	9
A. Para Krizleri.....	10
B. Bankacılık Krizleri.....	11
IV. Finansal Krizlerin Nedenleri.....	12
A. Banka Riskleri.....	13
1. Likidite Riski.....	13
2. Faiz Oranı Riski.....	13
3. Döviz Kuru Riski.....	14
4. Kredi Riski.....	14
5. Yasal Düzenleme Riski.....	14
6. Operasyon Riski.....	15
B. Finansal Liberalizasyon.....	15
C. Arz ve Talepteki Ani Dalgalanmalar.....	17
D. Sabit Döviz Kuru Uygulamaları ve Spekülatif Ataklar.....	18
E. Sermaye Hareketlerindeki Dalgalanmalar.....	19
F. Dış Ticaret Hadlerindeki Dalgalanmalar.....	19
G. Enflasyonist Etkiler.....	20

H. Mevduata Verilen Yüksek Güvence.....	20
I. Yetersiz Düzenleme ve Denetim.....	21
V. Finansal Krizlerden Korunmanın Yolları.....	21
VI. Finansal Krizler Sonunda Alınabilecek Önlemler.....	24
A. Banka Birleşmeleri.....	26

İKİNCİ BÖLÜM

KASIM 2000 VE ŞUBAT 2001 TÜRKİYE KRİZLERİ

I. 1980'lerden Bugüne Türkiye Ekonomisi.....	29
II. 2000 Yılı Enflasyonu Düşürme ve İstikrar Sağlama Programı.....	31
A. Programın Değerlendirilmesi.....	36
1. Maliye Politikası Açısından.....	37
2. Döviz Kuru Politikası Açısından.....	39
3. Para Politikası Açısından.....	40
4. Yapısal Reformlar Açısından.....	41
B. 2000 Yılı Enflasyonu Düşürme Programının Zayıflıkları.....	43
III. Kasım Krizi'nin Nedenleri ve Ortaya Çıkışı.....	44
A. Finansal Baskı.....	46
B. Kasım Krizi Bir Likidite Krizi mi?.....	49
C. Kasım Krizi'nin Enflasyon ve Ödemeler Dengesi Üzerindeki Etkileri.....	51
D. Kasım Krizi'nin Büyüme ve İstihdam Üzerindeki Etkileri.....	56
IV. Şubat 2001 Krizleri.....	59
A. Şubat 2001 Krizi'nin Enflasyon ve Ödemeler Dengesi Üzerindeki Etkileri.....	60
B. Döviz Krizi Kaçınılmaz mıydı?.....	62
V. Kriz Rasyoları ve Türkiye.....	64
A. Cari Açık / Döviz Rezervleri.....	66
B. Kısa Vadeli Dış Borç Stoku / Döviz Rezervleri.....	66
C. Kısa Vadeli Dış Borç Stoku / Toplam Dış Borç Stoku.....	67
VI. Kasım ve Şubat Krizi Sonrası IMF'ye Yöneltilen Eleştiriler.....	68
VII. Kasım ve Şubat Krizleri'nin Yarattığı Zararlar.....	71

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM
2001 ARJANTİN KRİZİ

I. 1980'li Yıllarda Arjantin Ekonomisi.....	75
A. 1982 Krizi.....	76
B. Austral Planı ve 1989 Krizi.....	77
II. 1990'lı Yıllarda Arjantin Ekonomisi.....	78
A. Konvertibilite Programı.....	80
B. 1994 Tekila Krizi Dönemi.....	83
III. 2001 Krizi Öncesi Süreç ve Krizin Gelişimi.....	84
IV. 2001 Arjantin Krizi'nin Nedenleri.....	89
V. Kriz Sonrası Gelişmeler.....	91
VI. IMF Politikalarının Arjantin Krizi'ne Etkileri.....	95

DÖRDÜNCÜ BÖLÜM
YAKIN DÖNEM TÜRKİYE ARJANTİN KRİZLERİ'NİN
KARŞILAŞTIRMASI

I. Ülkelerin Ekonomik Veriler Açısından Karşılaştırması.....	98
II. Uygulanan Para Politikaları Açısından Karşılaştırma.....	100
III. Bankacılık Sektörü ve Yapısal Reformlar Açısından Karşılaştırma.....	103
SONUÇ ve ÖNERİLER.....	105
KAYNAKÇA.....	110

ÖZET

Geçmişten günümüze ekonomik krizler özellikle gelişmekte olan ülkelerin sürekli karşı karşıya kaldıkları bir problem olarak süregelmiştir. Söz konusu krizlerin genel sebebi gelişmekte olan ülkelerde globalleşmeyle birlikte finansal liberalizasyon sürecine girmeleri ve bu sürece hazırlıksız yakalanmalarından kaynaklanmaktadır. Bunun sonucunda ülkeler finansal krizlerle karşı karşıya kalmamak için birtakım önlemler alma yoluna gitmişlerdir. Bu önlemleri ise IMF'nin mali desteği ve tavsiyesi doğrultusunda uygulamışlardır. Fakat buna rağmen finansal krizlere bir çözüm üretilememiştir. Bunun sonucu olarak IMF'ye yapılan eleştiriler gün geçtikçe yoğunluk kazanmıştır.

Bu çalışma gelişmekte olan ülkelerin finansal krizlere yakalanma sebeplerini araştırmıştır. Bunun yanında çalışma, iki gelişmekte olan ülke olarak, Türkiye ve Arjantin'in yakın dönemde yaşadıkları finansal krizleri incelemiş, IMF'nin söz konusu ülkelere tavsiye ettiği programları ele almış ve IMF'ye yapılan eleştirilere yer vermiştir.

Türkiye ve Arjantin yıllardır süregelen enflasyon problemlerini çözmek, piyasalarında istikrar sağlamak ve yabancı sermayenin serbestleşmesi sonucu ortaya çıkan kur risklerini ortadan kaldırmak amacıyla IMF'den belirli aralıklarla destek almış ve istikrar programları uygulamışlardır. Ancak, gerek Arjantin (Konvertibilite Programı sonunda), gerekse Türkiye (Enflasyonu Düşürme ve İstikrar Sağlama Programından sonra) finansal kriz yaşamıştır. İki ülke de uyguladıkları programlarda sabit kur rejimini benimsemiş ve döviz kurunu çapa olarak kullanmıştır.

Çalışma sonunda Türkiye ve Arjantin'in sabit döviz kuru uygulamaları sonucu yerli paralarının aşırı değerlendiği, beraberinde de ihracatta artış yaşanırken ithalatta patlama görüldüğü anlaşılmıştır. İthalatta meydana gelen patlama ihracat artışının önüne geçmiş ve her iki ülkenin de dış ticaret

hadlerinin bozulduğu anlaşılmıştır. Bunun yanında spekulasyonların artmasıyla sermaye kaçışının başlamasının ülkeleri krize sürüklediği kanaatine varılmıştır.

Ayrıca, iki ülkenin uygulanan ekonomi politikaları açısından karşılaştırması yapılmış, gerek söz konusu ülke hükümetleri gerekse IMF uygulamalarında eksiklikler olduğu kanaatine varılmıştır.



ABSTRACT

For the last two decades economic crises have been a problem especially for the developing countries. In general, the main reason for the emergence of these problems has to do with the process of financial liberalization along with globalization. It means that developing countries could not prepare enough before entering the process of financial liberalization related to their economy. The countries under consideration have taken certain measures for their economy to prevent the financial crises, and applied these measures according to the IMF's recommendations and financial support. However, a permanent solution to these financial crises could not have been found, hence the criticisms against IMF policies have been increased.

This study examines the reasons behind the financial crises of developing countries. In particular, the study discusses the case for two developing countries, Turkey and Argentina, that experienced major financial crises recently, and implemented IMF recommendations prepared for these countries.

Turkey and Argentina have implemented IMF programmes lastly to curb high inflation, ensure price stability in the market, and prevent the risk of exchange rates. However, they have not been very successful in this effort both countries had financial crises. It is worth noting that both countries had put into practice the fixed exchange rate policies before they hit the crises.

Domestic money has appreciated in both Turkey and Argentina as the result of the fixed exchange rates. Therefore, foreign trade deficits of these countries worsened. In the mean time, speculations began and foreign capital started to escape from these countries. These were the main reasons which triggered the financial crises. Shortcomings of IMF programs and government policies in these countries also contributed to the problem.

GİRİŞ

Konunun İşlenişi ve İçeriği : 1980'den bu yana dünya ekonomisinde önemli değişiklikler yaşanmış, finansal serbestleşme ivme kazanmış ve iletişim teknolojilerinde büyük ilerlemeler kaydedilmiştir. Ancak, bu gelişmeler beraberinde Türkiye'de ve dünyada bir dizi krizlerin yaşanmasına neden olmuştur. Söz konusu finansal krizler daha çok gelişmekte olan ülkelerde yaşanmış ve finansal liberalleşme sonucu serbest sermaye giriş ve çıkışlarının olması bu krizlerin bir anda diğer ülkelere yayılmasına yardımcı olmuştur.

Finansal liberalizasyon öncesinde yeterli önlemlerin alınmaması ve piyasaların bu sürece hazırlıksız yakalanması 1990'dan bu yana yaşanan krizlerin temel nedenidir. Ükelere, yabancı sermayenin giriş çıkışlarının serbestleştirilmesi ve globalleşme, finansal piyasaları gelişmelere daha duyarlı bir hale getirmiştir.

Örneğin, 1994-1995 yılları arasında Latin Amerika Krizleri olarak anılan finansal kriz öncelikle Meksika'da başlamış, daha sonra Arjantin, Brezilya ve Şili gibi diğer ülkelere sıçramıştır. Daha sonra 1997 yılında ise Asya Finans krizi olarak adlandırılan ve Tayland'da başlayan kriz Endonezya, Güney Kore, Malezya, hatta Çin'e kadar uzanmıştır.

Türkiye ise 1990'lı yıllardan bu yana 1994, Kasım 2000 ve Şubat 2001 olmak üzere üç ağır finansal krizle karşı karşıya kalmıştır. 1994 yılında yaşanan kriz, sabit kur uygulaması ve önceki yıllarda yüksek bir ücret politikasının benimsenmesinden kaynaklanmıştır. Döviz kurlarının enflasyonun altında tutulmasından dolayı söz konusu kriz %13.6'lık bir devalüasyonla sonuçlanmıştır. 1994 krizinin etkileri bir sonraki yılda atlatılmış ve ekonomide büyüme yakalanmış olmasına rağmen Kasım ve Şubat'ta yaşanan krizlerin etkileri henüz yeni silinmeye yüz tutmuştur.

Türkiye yukarıda da değinildiği gibi 1990'lı yıllarda hızlı bir şekilde bozulan makro ekonomik dengelerini düzenlemek amacıyla 1999 yılında IMF ile 3 yıllık bir istikrar programı uygulamıştır. Ancak, geçmişteki IMF programlarından farklı olarak

bu program daha fazla yapısal önlemler içermiştir. Bu yapısal önlemler özelleştirmeden bankacılık sisteminin yeniden yapılandırılmasına, şeffaflıktan kamu kesimi çalışanlarına kadar bir çok sektörde boy göstermiştir. Bunun dışında IMF ile uygulanan bu program çerçevesinde döviz kuru çapa olarak kullanılmıştır. Fakat program uygulanmaya başlandıktan 11 ay sonra krizle karşılaşmıştır.

Benzer olarak Arjantin de 1991 yılında Konvertibilite Planı adı altında bir program uygulaması başlatmış, fakat 11 yıl sonra finansal bir kriz yaşamıştır. Burada dikkati çeken nokta Arjantin'in de sabit döviz kuru politikasını benimsemiş olmasıdır.

Bu çalışmanın başlıca iki amacı bulunmaktadır. Birincisi, sabit döviz kuru politikasını benimseyen gelişmekte olan ülkelerin er ya da geç bir finansal krizle karşı karşıya kalmalarının nedenlerini araştırmaktır. Bu açıdan gerek ülke yapılarının gerekse yaşanan sıkıntıların benzerliği açısından yakın dönemde Türkiye ve Arjantin'de yaşanan krizler ele alınmakta ve bir karşılaştırma olanağı yapılmaktadır.

Çalışmanın ikinci amacı ise, IMF'nin gelişmekte olan ülkelere uyguladığı istikrar programlarının krizle sonuçlanması sorunuyla ilgili olarak söz konusu fonun hatalarından söz edilecektir. Bu amaçlar doğrultusunda hazırlanan çalışma 4 ana bölümden oluşmaktadır.

Birinci bölümde ekonomik kriz kavramı tanımlanmakta ve kriz çeşitleri incelenerek, bu krizlere karşı alınabilecek önlemler üzerinde durulmaktadır.

İkinci bölümde Kasım 2000 ve Şubat 2001 krizleri incelenmekte, yaşanan krizlerin nedenleri, gelişimi ve sonuçları tartışılmaktadır. Bununla birlikte IMF'nin tavsiye ettiği istikrar programı üzerinde ayrıntılı bir şekilde durulmakta ve programın yanlışları ve IMF'ye gelen eleştirilere yer verilmektedir.

Üçüncü bölümde 2001 Arjantin Krizi tartışılmakta, yine krizin nedenleri, gelişimi ve sonuçları üzerinde durulmaktadır. Bunun yanında 1991 yılında

uygulanmaya başlanan ve IMF'nin de destek verdiği Konvertibilite Programı açıklanarak söz konusu programla ilgili olarak IMF'ye gelen eleştirilere dikkat çekilmektedir.

Dördüncü ve son bölümde ise Türkiye ve Arjantin'de yakın dönemde yaşanan ve daha önceki bölümlerde sözü edilen finansal krizlerin bir karşılaştırması yapılmakta, ülkelerin para politikası, bankacılık sektörü, yapısal reformlar ve ekonomik verileri incelenmektedir. Sonuç bölümünde de iki ülkede yaşanan finansal krizlerden elde edilen bulgular yorumlanmaktadır.

Konunun Taşıdığı Önem : Daha önce de sözü edildiği gibi özellikle 1980'den sonra yaşanan finansal krizler ortaya çıktıkları ülkelerdeki tüm piyasaları etkilemiştir. Gelişmekte olan ülkelerde meydana gelen finansal krizler beraberinde siyasal ve sosyal açıdan da olumsuzluklara neden olmuştur. Ülke hükümetleri, finansal krizlerle birlikte, ülke yönetiminde ve karar almakta güçlükler yaşamış ve zaman zaman kendi içerisinde çelişkilere düşmüştür. Sosyal açıdan bakıldığında ise finansal krizlerle birlikte işsizlik oranının artması ve uygulanan sıkı para ve maliye politikaları sonucu hanehalkının alım gücünün düşmesi toplumda otoritelere karşı bir güvensizliğe neden olmuştur. İlginç sonuçlar ortaya koyması bakımından ülkeleri zaman zaman tam bir kaos içine sürükleyen finansal krizleri incelemekte fayda görülmüştür.

Diğer yandan iki yükselen piyasa olarak adlandırılan Türkiye ve Arjantin'de son dönemde yaşanan finansal krizler yaklaşık olarak aynı zamanda ortaya çıkmaları ve uygulanan politikalar açısından şaşırtıcı benzerlikler sergilemektedir. Bunun dışında her iki ülkenin de IMF desteği almış olması ve sabit kur rejimi uygulaması göze çarpan diğer önemli unsurlardır. Bu açıdan bakıldığında, iki ülkede yaşanan krizlerin ayrı ayrı incelenmesi ve sonrasında kıyaslama yoluna gidilmesi gerekli görülmüştür. Bu konuda yapılan çalışmaların yeterli görülmemesi de göze çarpmış ve özgün bir çalışma yapılmak istenmesi açısından da konu değerlendirilerek ele alınmıştır.

İzlenen Yöntem : Çalışmada, yakın dönemde Türkiye ve Arjantin’de yaşanan krizlere ilişkin yazılan özgün araştırmalardan faydalanılmış ve bunlara ilişkin literatür taraması yapılmıştır.

Çalışmada, özellikle Ercan Uygur’un “Krizden Krize Türkiye: 2000 Kasım ve 2001 Şubat Krizleri” adlı tartışma metninden, Mahfi Eğilmez ve Ercan Kumcu’nun “Krizleri Nasıl Çıkardık?”, Michael Mussa’nın “Arjantin ve IMF: Zaferden Trajediye” ve Seçil Uyar’ın “Bankacılık krizleri” adlı kitaplarından faydalanılmıştır. Yine, Yasemin Türker Kaya’nın “Bankacılık Sektöründe Yeniden Yapılandırma: Arjantin Örneği”, Pelin Ataman Erdönmez vd.’nin “Bankacılıkta Mali Bünye Sorunları ve Yeniden Yapılandırmada Ülke Uygulamaları” ve Pelin Ataman Erdönmez ve Burçak Tulay’ın “Seçilmiş Ülkelerde Borç Yeniden Yapılandırması Uygulamaları” adlı çalışma raporlarından faydalanılmıştır.

Bunun dışında atıfta bulunulan kaynaklar bibliyografyada detaylı bir şekilde gösterilmiş ayrıca, İngilizce yayınlanmış çok sayıda kitap ve makalelerden de yararlanılmıştır.

BİRİNCİ BÖLÜM

FİNANSAL KRİZLER

I. EKONOMİK KRİZ KAVRAMI

Daha önceden anlaşılamayan ya da fark edilemeyen bazı ekonomik göstergelerin, makro açıdan hükümetleri, mikro açıdan ise firmaları ciddi boyutta etkileyecek sonuçlar ortaya çıkarması ekonomik kriz olarak tanımlanmaktadır (Mishkin, 1994:64). Ekonomik kriz gelişmekte olan ülkelerin uluslar arası sermaye hareketlerine açılmaları sonucu ortaya çıkmaktadır.

Ekonomik krizlerin en belirgin özellikleri, önceden öngörülemeyen bir durumda ortaya çıkmaları ve bulaşıcı olmalarıdır. Uzun ya da kısa süreli olmaları ise kriz aşamalarının zamanında atlatılabilmesi için gerekli önlemlerin hızlı bir şekilde alınmasına bağlıdır (Erdoğan, 2002:21).

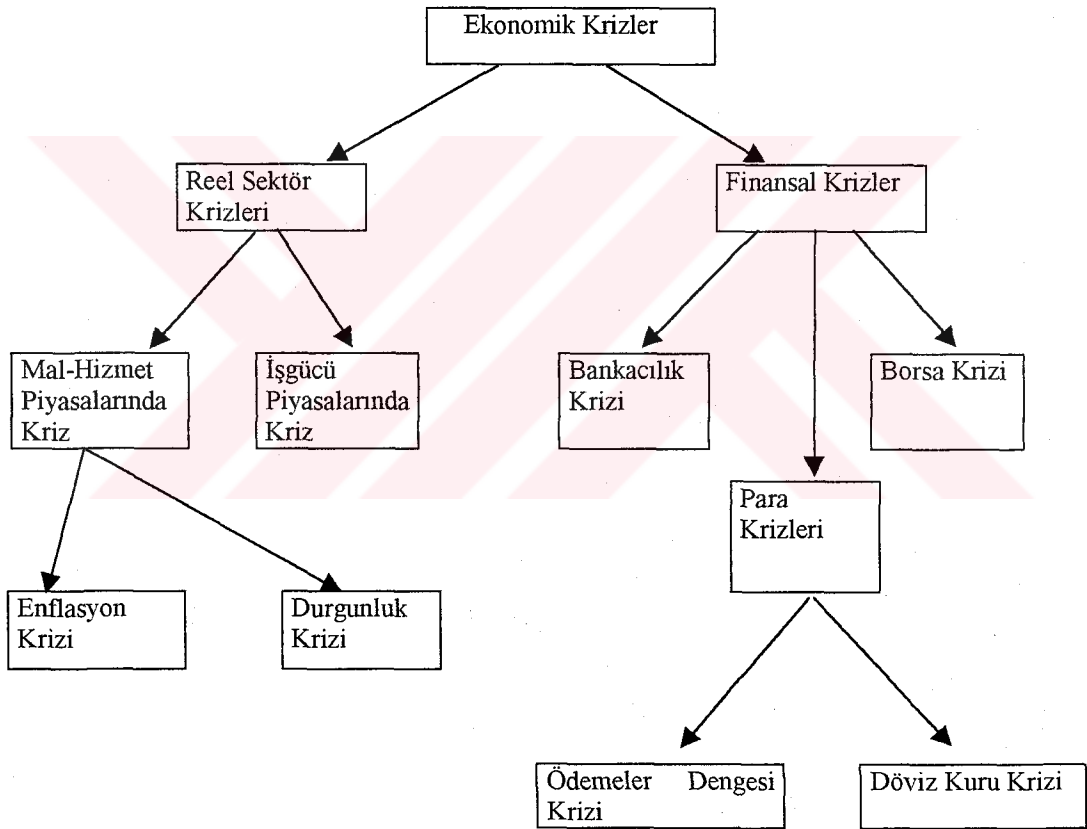
1980'lerden bu yana gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerde birçok ekonomik kriz baş göstermiş, globalleşmeyle birlikte de pek çok ülkeye sıçramıştır. Bunun yanında bu krizlerin olumsuz etkileri gelişmiş ülkelerden çok gelişmekte olan ülkelerde daha ağır olmuştur.

1990'lı yıllara kadar yaşanan ekonomik krizlerle daha sonra yaşanan ekonomik krizler birbirinden farklılık göstermektedir. 1990'lı yıllarda yaşanan ekonomik krizler tek sektöre yönelik olarak yani ekonominin diğer alanlarından bağımsız olarak ortaya çıkmış ve maliyet krizi, döviz kuru krizi gibi isimlerle anılmışlardır. Ancak, 90'lar sonrasında yaşanan ekonomik krizleri, globalleşmenin de etkisiyle tek bir sektörle sınırlamak mümkün olmamış, krizler tüm sisteme yayılmışlardır. Bu yüzden bu şekilde meydana gelen krizlerin tek özelliği yalnızca ekonomik

göstergelerle anılmaları değil, aynı zamanda hükümetlerin makro ekonomik yönetimleri, siyasal rejimleri, döviz kuru sistemi, ekonomik rekabet ve dinamizm gibi tüm faktörlerle bir arada anılmalarını gerektirmeleridir (Toprak, 2001:854).

Temel makro ekonomik krizler, reel sektör krizleri ve finansal krizler olmak üzere iki ana başlık altında toplanabilir. Bu krizlerin de kendi aralarında sınıflandırıldığı Şekil 1’de gösterilmektedir.

Şekil 1 : Makro Ekonomik Krizlerin Sınıflandırılması



Kaynak : Kibritçiöglü, Aykut (2001), "Türkiye’de Ekonomik Krizler ve Hükümetler 1969-2001" Yeni Türkiye Yay., Sayı : 41, s. 175.

Şekil 1’den de görüldüğü gibi reel sektör krizleri ekonomide mal ve hizmet piyasalarında ve işgücü piyasalarında krizlere yol açabilmektedir. Reel krizler mal-hizmet ve işgücü piyasalarındaki miktarlarda yani üretimde veya istihdamda ciddi daralmalar biçiminde ortaya çıkabilmektedir. Mal ve hizmet piyasalarında fiyat

seviyelerinde meydana gelen sürekli artışlar enflasyon krizine neden olabilmektedir. Finansal krizler ise, döviz ve hisse senedi piyasaları gibi finans piyasalarında şiddetli fiyat dalgalanmaları veya bankacılık sisteminde geri dönmeyen kredilerin aşırı derecede artması sonucunda yaşanan ciddi ekonomik krizler olarak kabul edilebilmektedir (Kibritçioğlu, 2001:175).

Finans piyasalarındaki aşırı fiyat dalgalanmalarından kaynaklanan para krizleri ya ödemeler dengesi ya da döviz kuru krizi şeklinde kendini göstermektedir. Para krizlerinde genellikle yerli paraya karşı yoğun bir spekülâtif saldırı olmaktadır. Dolayısıyla yerli paradan dövize doğru bir kaçış başlamakta merkez bankası da bu kaçışı piyasaya yerli para sürerek durdurmaya çalışmaktadır. Böylelikle hem merkez bankasının döviz rezervleri erimekte, hem de faiz oranları yerli parayı cazip hale getirebilmek için çok yükselmektedir. Merkez Bankasının rezervlerinin erimesi ödemeler dengesi krizine yol açabilmekteyken, dövize yoğun talep de bir döviz krizini meydana getirebilmektedir.

Finansal kriz olgusunu incelemeyden önce ekonomik krizlere yol açan piyasa istikrarsızlıklarına ve bunların nedenlerine bakmakta fayda görölmektedir.

II. EKONOMİK İSTİKRARSIZLIK VE NEDENLERİ

Ekonomik istikrarsızlığın pek çok sebebi bulunmaktadır. Bunların tümünün açıklanması oldukça uzun süreceğinden, konuyu dağıtmamak adına yalnızca önemli görölen ve genel olarak kabul edilmiş nedenlere değinilecektir.

Ekonomik istikrarsızlığın nedenleri;

- Faiz oranlarını yükselmesi,

- Menkul Kıymet Borsalarının çökmesi,
- Banka bilançolarının bozulması,
- Belirsizliğin artması olarak dört ana başlık altında toplanabilir (Mishkin, 1997:2129).

A. Faiz oranlarının Yükselmesi

Faiz oranlarındaki dalgalanmalar, gelişmekte olan ülkelerde ani sermaye giriş ve çıkışlarına neden olabilmektedir. Bilindiği üzere bu ülkeler için sermaye girişleri ödemeler dengesi açısından oldukça önemlidir. Ancak, yoğun sermaye girişlerinin yaşandığı dönemlerde artan para arzıyla birlikte piyasada enflasyon problemiyle karşı karşıya kalınabilmektedir. Bunu önlemek amacıyla piyasaların merkez bankası tarafından sterilizasyona tabi tutulmaları gerekmektedir. Sterilizasyonun yeterli yapılmadığı durumlarda fazla likidite bankaların mevduatlarını şişirmekte, bunun sonucu olarak da müşteri kalitesine bakılmaksızın kredi verilmektedir. Bu sayede bankalara geri dönmeyen krediler artış göstermektedir. Geri dönmeyen krediler ise, bankalara nakit akışı problemi yaşatmakta, bu durum da piyasaların güven problemiyle karşı karşıya kalmasına ve piyasalardan ani sermaye çıkışlarının yaşanmasıyla bankaların iflasa sürüklenmelerine sebep olabilmektedir.

B. Menkul Kıymet Borsalarının Çökmesi

Menkul kıymet borsalarının ani dalgalanmalar göstermesi de ülkeye sıcak para giriş ve çıkışını etkilemektedir. Borsaların düşmesi durumunda sıcak paranın kaçmasıyla piyasalar likidite sıkışıklığı yaşayarak bir krize girmektedirler.

C. Banka Bilançolarının Bozulması

Bankaların aktif yapılarının sağlıklı olmaması, mevduat-kredi-vade oranlarının uyumsuz olması, az miktarda likit para bulundurmaları ve kaynaklarını daha çok kredi ya da yatırım araçlarına yönelik kullanmaları kendilerini zaman zaman zor duruma düşürmektedir. Örneğin, toplu mevduat çekişleri durumunda bankalar mevduat ödemelerini karşılayamamakta ve kriz için hazır bir ortam yaratmaktadırlar.

D. Belirsizliğin Artması

Gelişmekte olan ülkelerde ekonomik ve politik istikrarsızlıklar nedeniyle geleceğe dönük beklentilerde belirsizlikler ortaya çıkmaktadır. Bu durum geleceğe dönük yapılan işlemlerin vadelerinin kısa olmasına ve piyasaya güvenin tam olmamasına neden olmaktadır. Böylelikle piyasalar derinleşmemekte ve kırılgan bir yapıya sahip olmaktadır.

III. FİNANSAL KRİZ OLGUSU

Para, bankacılık ya da ödemeler dengesi gibi finansal sistemin alt sektörlerinin herhangi birinde yaşanan krizler zaman zaman diğer alanlara sıçramadan kontrol altına alınabilmekte, diğer sektörlerle etkileri sınırlı olabilmektedir. Bu durumda finansal kriz, finansal sistemin tümünü kapsayan bir terim olarak daha geniş bir anlam ifade etmektedir. Dolayısıyla finansal kriz ekonomide yaşanan sorunlardan tüm alt sektörlerin de etkilenmesini içeren bir olgudur (Gür-Tosuner, 2002:11).

Finansal krizler, reel ekonomi üzerinde büyük yıkıcı etkiler yaratabilen ve piyasaların etkin işleyiş gücünü bozabilen finansal piyasalardaki çöküşlerdir. Banka veya banka dışı finansal kesimdeki şirketlerin borç problemlerini içermektedir. Bazen bankacılık sektörüne yönelik bir borç ödeyememe durumundan kaynaklanabileceği gibi, tersine bir bankacılık krizini de teşvik edebilmektedir (Alkin, 2001:1237).

20. yüzyılın başlarında, globalleşmenin fazla olmadığı yani uluslar arası mal ve hizmet ticaretinin sonraki yıllara nispeten az olduğu durumlarda yaşanan krizler daha çok ulusal nitelikte ortaya çıkmış ve reel sektör krizleri olarak adlandırılmışlardır. Sorun genellikle talep yetersizliğinden ya da talep fazlasından kaynaklanmış, talep yetersizliği durumunda ekonomide işsizlik ve durgunluk oluşmuş, talep fazlası durumunda ise ekonomik canlanma ve sonucunda enflasyon problemiyle karşılaşmıştır.

Ancak, 20. yüzyılın sonlarına gelindiğinde krizler nitelik değiştirmeye başlamış ve globalleşmeyle birlikte krizler finansal sektörün hemen tüm alt sektörlerinde ağır sonuçlara yol açmışlardır. Bu dönemde meydana gelen krizler daha çok Türkiye, Arjantin, Brezilya, Tayland, Meksika, Endonezya gibi gelişmekte olan ülkelerde meydana gelmiş, sıkı para ve maliye politikaları uygulanarak söz konusu krizler atlatılmaya çalışılmıştır.

Finansal krizlerin alt başlıkları olan para ve bankacılık krizlerini ayrı başlıklar altında toplayarak incelemek mümkündür.

A. Para Krizleri

Para krizleri daha çok devalüasyon ve döviz rezervlerinin azalması olarak tanımlanmaktadır (Kaufman, 1999:12). Ulusal paranın yabancı paralar karşısında değer kaybedeceği yönündeki beklentiler, piyasalarda spekülasyon ataklarının

gelişmesine yol açmaktadır. Spekülatif ataklar nedeniyle ulusal parada gereğinden fazla bir düşüş yaşanmakta, yani aşırı değer kaybı söz konusu olmakta, beraberinde ise ulusal paradan kaçışlar başlamaktadır. Ulusal paradan kaçışla birlikte döviz talebi artmakta ve borç alınacak son mercii olarak merkez bankası piyasaya döviz sürmeye başlamaktadır. Sonuç olarak merkez bankasının döviz rezervlerinin tamamını veya bir kısmını kaybetmesiyle para krizleri sona ermektedir. Bunun yanı sıra para krizlerinde, dövize olan talebi dizginlemek ve tekrar ulusal paraya dönüşü cazip hale getirmek amacıyla, faiz oranları çok yüksek oranlarda yükselmektedir.

B. Bankacılık Krizleri

Bankacılık krizleri genellikle bankaların yükümlülüklerini yerine getiremeyip ertelemeye zorlayan banka başarısızlıkları veya banka iflasları durumunda ortaya çıkabilmektedir. Bunun dışında mevduatlarının kendilerine ödenemeyeceği korkusu nedeniyle mudilerin bir ya da daha fazla bankadan kaçışları da sistemde bankacılık krizlerine neden olabilmektedir. Ayrıca, geri dönmeyen kredilerin artması durumunda da söz konusu krizler meydana gelebilmektedir (Alkin, 2001:1236).

Kısacası, mali piyasalarda birkaç bankanın ödeme güçlüğü çekmesi ya da bir bankanın iflası tüm piyasayı olumsuz etkileyebilmekte, piyasadaki ödemeler sistemini aksatabilmekte hatta durdurabilmektedir (Daniel, 1997:52). Bankacılık krizlerinin ortaya çıkması durumunda banka sermayeleri tükenmekte, geri dönmeyen kredilerin toplam banka kredilerine oranı %15-20 veya daha fazla olmakta ve krizlerin ekonomiye maliyeti GSYİH'nın en az %3-5 arasında bir kaybıyla sonuçlanmaktadır (Caprio-Klingebiel, 1996:1620).

Bankacılık krizlerinde döviz kuru ve likidite olguları iki önemli etken olarak görülmektedir. Sabit kur sisteminin uygulanması genellikle krizleri derinleştirirken likidite sıkışıklığının giderilememesi de piyasaları rahatlatamamaktadır. Bu krizler daha çok finansal derinliğe sahip olmayan piyasalarda görülmekte ve banka

krizlerinin derinleşmesine engel olunamadığı takdirde, kriz tüm sistemi tehdit eden sistemik bir finansal krize dönüşebilmektedir.

Para krizleriyle karşılaştırıldığında bankacılık krizlerinin daha uzun sürdüğü görülmektedir. Para krizleri ortalama 1.5 yıl sürerken bankacılık krizleri ise ortalama 3 yılda sona ermektedir(Uyar, 2003:32). Para krizleri bankacılık krizlerine yol açabileceği gibi, tam tersi bir durum da söz konusu olabilmektedir. Ancak, bu krizler arasında bir sebep sonuç ilişkisi olma zorunluluğu da yoktur. Örneğin Kasım 2000 ve Şubat 2001’de Türkiye’de yaşanan krizlere bir göz atılacak olunursa, Kasım krizi bir para krizi olarak adlandırılırken Şubat krizinin ise bir bankacılık krizi olarak nitelendirildiği açıkça görülecektir. Likidite sıkışıklığından kaynaklanan bir para krizi, merkez bankasının piyasaya yetersiz ve geç TL sürmesinden ötürü büyüyerek, zaten kırılğan bir yapıya sahip olan finansal piyasalardaki güveni sarsmış ve merkez bankasının IMF’nin talepleriyle piyasaların talepleri arasında kalmasıyla da yaklaşık 2.5 ay sonra bile bu güven tazelenememiş sonuçta da para krizi yerini Şubat ayında bankacılık krizine bırakmıştır. Hatta anılan dönemde tüm bankaların ödeme sistemlerinin kilitlenmesi sonucu bir sistemik finansal kriz yaşanmıştır da denilebilmektedir.

IV. FİNANSAL KRİZLERİN NEDENLERİ

Finansal sektörde yaşanan krizleri tek bir sebeple açıklayabilmek mümkün değildir. Hatta bu krizlerin nedenleri, ülkeden ülkeye de farklılık gösterebilmektedir. Fakat, finansal kriz yaşayan tüm ülkelerde ortak özellik artan dış borç oranlarıdır.

Finansal krizler banka riskleri, finansal liberalizasyon, arz ve talepteki ani dalgalanmalar, enflasyonist etkiler, sermaye piyasasına ani giriş ve çıkışlar, sabit döviz kuru uygulamaları, spekülative ataklar, dış ticaret hadlerindeki dalgalanmalar, sabit döviz kuru uygulamaları, mevduata verilen yüksek güvenceler ve son olarak

yetersiz düzenleme ve denetimden kaynaklanabilmektedirler. Sözü edilen finansal kriz nedenlerinin her birini ayrı başlıklar altında incelemekte fayda görülmektedir.

A. Banka Riskleri

Ekonomideki tüm bankalar ve firmalar pek çok riskle karşı karşıyadırlar. Finansal krizlerin nedenlerinin daha iyi anlaşılabilmesi için bu risklere kısaca değinmekte fayda görülmektedir.

1. Likidite Riski

Likidite riski likidite yetersizliği sonucu ortaya çıkmaktadır. Likidite yetersizliği bankanın mevduat çekilişlerini veya kredi talebini karşılayamaması durumuna denmektedir (Çolak-Yiğidim, 2001:48). Bu riskin yüksek olduğu finansal sektörde bankaların vade yapıları kısalmakta ve bankalar likit değerleri yüksek fonları tercih etmektedirler. Türkiye’de bu fonlar genellikle devlet iç borçlanma senetleri olarak baş göstermektedir. Bundan başka bankaların vade yapılarındaki uyumsuzluklar da likidite riskinin ortaya çıkmasına neden olmaktadır. Çünkü bankalar genellikle kısa vadeli borçlanırken uzun vadeli olarak da borç vermektedirler.

Likidite sorunlarının yalnızca vade uyumsuzluğu ya da likidite sıkışıklığından meydana gelmesi halinde, bu sorun finansal piyasalardan borçlanma yoluyla rahatlıkla çözümlenebilmektedir.

2. Faiz Oranı Riski

Banka bilançolarındaki faiz uyumsuzlukları faiz oranı riski olarak tanımlanmaktadır. Ani faiz dalgalanmaları bankaların karlılık oranlarında önemli derecede düşüşler ya da artışlar meydana getirebilmektedir. Bunun yanında banka bilançolarının aktif ve pasifleri genellikle sabit faizlidir. Bankaların sabit faizli

aktifleri sabit faizli pasiflerinden daha uzun vadeli ise bu durum pozitif bir açık anlamına gelmekte ve faiz oranlarında artış eğilimi olmaktadır. Ancak, bankaların sabit faizli pasifleri sabit faizli aktiflerinden daha uzun vadeli ise bu durum da negatif bir açık anlamına gelmekte ve faiz oranlarına bir düşüş eğilimi ortaya çıkmaktadır (Bessis, 1998:9).

3. Döviz Kuru Riski

Döviz kuru hareketliliğinden kaynaklanan riskler, döviz kuru riski olarak adlandırılmaktadır. Bir bankanın yabancı para yükümlülükleri yabancı para varlıklarını geçiyorsa, banka açık pozisyonda (short position), tam tersi bir durumda ise banka kapalı pozisyonda (long position) denilmektedir. Açık pozisyon durumunda döviz kurunda bir artış meydana gelmesi bankanın kar etmesine, kapalı pozisyon durumunda ise döviz kurunda bir düşüş meydana gelmesi bankanın zarar etmesine neden olmaktadır (Karabulut, 2002:40).

4. Kredi Riski

Kredi riski, kredi alıcısının kredi borcunu ödeyememesi durumudur. Bankalar, bu riski en aza indirebilmek için kredi verecekleri müşterileri çok iyi incelemelidirler. Örneğin; az sayıda kredi alıcısına çok yüksek miktarlarda kredi vermek yerine, çok sayıda kredi alıcısına ortalama miktarlarda kredi vermek yerinde bir davranış olacaktır. Böylelikle bankaların aktif yapısı da daha iyi olacaktır.

5. Yasal Düzenleme Riski

Finansal sisteme yönelik yasal düzenlemelerin sık sık değişmesi yasal düzenleme riskini doğurmaktadır. Türkiye’de bu düzenlemeler en çok disponibilitate ve mevduat munzam karşılıkları oranlarında yapılmaktadır. Diğer yandan bu düzenlemeler haksız rekabete de yol açmaktadır. Örneğin Türkiye’de tasarruf mevduatının tamamının Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu kapsamına alınması haksız

rekabetin doğmasına yol açmıştır. Bir çok bankanın özellikle 1999-2001 yılları arasında fona devredilmelerine rağmen yüksek faiz oranıyla çalıştığı gözlenmektedir.

6. Operasyon Riski

Teknolojik sorunlar, personel hataları, risk kontrollerinin yetersizliği operasyon riski olarak tanımlanabilmektedir.

Bankanın şube sayısını aşırı derecede artırmak faaliyet masraflarını da beraberinde getireceğinden operasyon riski ortaya çıkaracaktır. Buna örnek olarak, ABD'nin en önemli bankalarından olan Franklin National Bank'ın yüksek faaliyet maliyetleri nedeniyle iflas etmesi gösterilebilir (Karacan, 1996:27).

B. Finansal Liberalizasyon

Finansal sektör ne kadar liberalleşmişse o kadar hassas bir yapıya sahip demektir. Dolayısıyla herhangi bir bankada veya sektörde yaşanan ekonomik bir kriz kolaylıkla tüm sisteme yayılabilmektedir.

Finansal liberalizasyonla birlikte ülkelerdeki döviz kontrolleri kaldırılarak finansal piyasaların yeniden düzenlenmesine başlanılmaktadır. Ancak, döviz kontrolleri ortadan kalktığında zayıf ülke paraları global sermaye akımlarından etkilenerek istikrarsızlaşmaktadır. Bunu ortadan kaldırabilmek için ülkeler yüksek reel faiz oranları yaratarak yabancı sermaye girişini teşvik etmeye çalışmaktadırlar (Adanur Aklan, 2003:156).

Bilindiği gibi faiz oranlarındaki yükselme gelişmekte olan ülkelerde, finansal istikrarsızlığın en önemli göstergelerinden biridir. Çünkü yüksek faiz oranları

piyasada yüksek riskin mevcut olduğunu ve buna bağlı olarak da yüksek riski seven yatırımcıların bulunduğunu ve kredi işlemleri açısından da kötü müşterinin var olduğuna işaret etmektedir. Ayrıca yine yüksek faiz oranları bankaların bugünkü değer itibariyle varlıklarını etkileyerek servetlerinde de bir azalmaya neden olmaktadır (Mishkin, 1999:15). Kısacası yüksek reel faiz oranları gelişmekte olan ülkelerdeki bankacılık sektörünü olumsuz etkileyerek likidite riskiyle karşı karşıya kalmalarına sebep olmakta ve nihayetinde de bir bankacılık kriziyle sonuçlanabilmektedir. Bu tür krizlerin risklerini azaltmak için faiz oranlarındaki sınırlamaların ve yabancı sermaye girişlerinin ortadan kalkmasıyla, beraberinde birtakım yasal düzenlemelerin getirilmesi, bunları gerçekleştirecek denetleme kurumlarının kurulması ve bunların acilen faaliyete başlatılması gerekmektedir. Bu tür düzenleme ve denetlemelerin uygulanmadığı gelişmekte olan ülkelerde piyasalar başıboş bir tutum içerisine girmekte ve asimetrik bilgi dolayısıyla ahlaki tehlike ve ters seçim riskleriyle karşı karşıya kalmaktadırlar. Bu durum da zaten finansal liberalizasyonla hassas bir yapıya ulaşmış piyasaları bir finansal krizin eşiğine sürükleyecektir.

Finansal liberalizasyonla birlikte uluslar arası sermaye akımları gayrimenkul ve menkul değerlere yönelmektedirler. Bunun sonucunda bu değerlerin fiyatları yükselmekte ve bu durum kısa vadeli borçlanma ile yüksek fiyattan gayrimenkul veya menkul değer satın alan yatırımcıları olumsuz etkilemektedir. Kısa vadeden borçlanan yatırımcıların borçlarını geri ödeyememeleri de finansal sistemde istikrarsızlık yaratmakta ve finansal liberalizasyona bağlı olarak gelişen bu ödeme güçlükleri gelişmekte olan ülkelerde bankacılık veya döviz krizleri meydana getirmektedir (Allen-Gale, 2000:238).

Gelişmekte olan ülkelerde finansal liberalizasyona bağlı olarak birtakım yapısal performans kriterleri uygulanmaktadır. Bunlardan en önemlisi de bankaların özelleştirilmesidir. Bankaların özelleştirilmesiyle birlikte, kredi hacimlerinde de yüksek oranlı artışlar meydana gelmekte ve kredi genişlemesi olduğu dönemlerde yatırımcılar riski yüksek yatırım projelerine yönelmektedirler. Bunun yanında gelecek dönemle ilgili olarak kredi hacmi artışı olacağına yönelik beklentilerin

artması da cari dönem varlık fiyatlarında ani yükselişlere neden olmaktadır (Allen-Gale, 2000:239).

Finansal liberalizasyonla ilgili olarak yukarıda sayılan tüm bu olumsuzlukların yanı sıra gelişmekte olan ülkeler için aslında uzun dönemde finansal liberalizasyon fayda sağlamaktadır. Ancak ulusal piyasaların uluslar arası sisteme entegre olması sürecinde finansal krizlere maruz kalmamak için birtakım yasal düzenleme ve denetlemelerin yapılması bu süreç boyunca gerekli görünmektedir.

C. Arz ve Talepteki Ani Dalgalanmalar

Arz ve talepteki ani dalgalanmalar bankacılık sektörünü de olumsuz etkileyebilmektedir. Tasarruf sahiplerinin mevduatlarını bankaya yatırmamaları bankaların nakit akışlarının azalmasına sebep olmakta bu durum da onların kredi verme işlemlerini sınırlandırmaktadır.

Piyasalarda güven probleminin yaşanması ya da finansal yapıyı zedeleyecek diğer makroekonomik istikrarsızlıkların yaşanması da ani arz ve talep dalgalanmalarına yol açabilmektedir. Böyle durumlarda mudiler hesaplarındaki parayı çekmek isteyeceklerdir. Bankaların ise böyle zamanlarda zarar etmeyecek ve mudilerin çekiş işlemlerine cevap verebilecek kadar likit kalmaları gerekmektedir. Bunun anlamı bankaların iyi bir nakit yönetimi anlayışlarının olması gerekliliğidir. Ancak bankaların munzam karşılık oranlarının yüksek olması da likit kalmalarını ve mevduat çekiş taleplerini karşılayabilmelerini zorlaştırmaktadır. Hatta bu durum zaman zaman tüm sistemde sıkıntıya yol açabilmektedir.

D. Sabit Döviz Kuru Uygulamaları ve Spekülatif Ataklar

1980'li yıllar boyunca gelişmekte olan ülkeler sabit döviz kurunu araç olarak kullanarak enflasyonu düşürmeyi hedefleyen politikalar uygulamışlardır. Bu programlar, çoğunlukla enflasyonu düşürmede başarılı olmuş olsalar da bir süre sonra ulusal paranın aşırı değerlenmesine ve ulusal paraya karşı spekülatif atakların başlamasına neden olmuşlardır. Bu atakların başlamasından bir süre sonra gelişmekte olan ülkeler esnek kur sistemine geçmek zorunda kalmış ve devalüasyon sonucu büyük kayıplara uğramışlardır. Bu bakımdan sabit kur rejimlerine spekülatif ataklar başladıktan sonra ulusal paraya olan talep azalıp dövize olan talep artacağından merkez bankasında yüksek oranlı döviz rezervi kayıpları yaşanmıştır. Bununla birlikte faiz oranlarında ve kamu kesimi borçlanma gereğinde ciddi boyutlarda artışlar da görülmekte ve üretim hacmi daralmaktadır.

Gelişmekte olan ülkeler sabit döviz kuru sistemlerini uygulayabilmek için sıkı para politikalarına yönelmişler ve resesyona birlikte işsizlikte bir artış meydana gelmiştir. Spekülatif atakların olmadığı durumlarda sıkı para uygulamasına devam edilebilmekte ancak olduğu durumlarda ise döviz kurunun dalgalanmaya bırakılması ve genişletici maliye politikaları uygulaması kaçınılmaz olmaktadır (Svensson, 458:1994).

Sabit döviz kuru uygulamaları sonucu piyasada resesyona baş göstermesi, faiz oranlarının yükselmesi, döviz rezervlerinin azalması ve kamu kesimi borçlanma gereksiniminin artması, üretim hacminin daralması, yüksek oranlı işsizliğin bulunması ve tüm bu koşullara bir de döviz kuruna olan spekülatif atakların eklenmesi durumunda, yükselen piyasaların bir krize girmemesi onlar için büyük bir şans olacaktır.

E. Sermaye Hareketlerindeki Dalgalanmalar

Sermaye girişlerinin fazla olduğu dönemlerde para arzı artmakta, ekonomi canlanmakta, yatırımlar ve üretimler artmaktadır. Bunun sonucunda bankaların mevduat ve kredi hacimleri de artmaktadır. Bankaların artan mevduat oranları sonucu likiditelerinde bir artış yaşanarak kaynakları artacak ve kredi verdikleri müşterilerde seçici olmaktan uzaklaşabileceklerdir. Böylelikle geri dönmeyen kredilerin sayısı artacak ve bankalar zor duruma düşeceklerdir.

Aynı şekilde ülkeden ciddi boyutlarda sermaye çıkışının olması da bankaları olumsuz etkileyecek, büyük oranlarda mevduat çekilişleri ile karşı karşıya gelebileceklerdir. Bu durum bankaları iflasa kadar sürükleyebilmektedir.

Sermaye hareketlenmelerdeki ani dalgalanmalar genellikle gelişmekte olan ülkelerde görüldüklerinden, bu ülkelerdeki bankaların çok iyi bir fon yönetimine sahip olmaları gerekmektedir. Aksi takdirde bu dalgalanmalar sonucu bankaların iflası ve bankacılık krizleri kaçınılmaz olacaktır.

F. Dış Ticaret Hadlerindeki Dalgalanmalar

Dış ticaret hadlerinin ülke aleyhinde değişmesi özellikle ticarete ürün çeşitliliği az olan ülkelerde kriz riski yaratmaktadır. Yine ihracatta herhangi bir alanda sağlanan mukayeseli üstünlüğün başka bir ülkeye kaptırılması da dış ticaret hadlerindeki bozulmaya örnek olarak verilebilir. Şöyle ki; dış ticaretle uğraşan firmalara kredi veren bankalar, bu firmaların işlerinin bozulmasından dolayı olumsuz etkileneceklerdir. Çünkü kredilerinin geri dönmemesi ya da ödenmemesi onları kredi riskiyle karşı karşıya getirebilecektir.

G. Enflasyonist Etkiler

Enflasyonun bankalar üzerindeki en önemli etkilerinden biri likit aktif bulundurma maliyetinin yüksekliğidir. Bu nedenle bankalar enflasyon dönemlerinde maliyetlerinin yüksekliği dolayısıyla zorunlu karşılıklar dışında likit aktif bulundurmamaya özen göstermektedirler. Ancak bankaların bu şekilde hareket etmeleri zaman zaman likidite riskiyle karşı karşıya kalmalarına sebep olmaktadır. Örneğin; Türkiye’de yaşanan krizlerde pek çok banka bu nedenle batmıştır.

Enflasyonist dönemlerde yatırımcılar faizlerin yüksekliği nedeniyle ellerindeki nakdi, yatırım yapmak yerine repo, mevduat gibi menkullere yöneltirler. Bankalar da kredi faiz oranlarının yüksek olması dolayısıyla geri dönmeyen krediler riskine maruz kalmamak için temkinli davranarak ellerinde bulundurdukları likitleri kredi olarak kullanılmak yerine, bunlara devlet iç borçlanma senetleri veya menkul değerler almayı tercih etmektedirler. Çünkü bu tür senetlerin reel getirisi yüksek, riski ise yoktur.

Yine bu dönemlerde bankalar uzun vadeli işlemler yapmak yerine kısa vadeli işlemleri tercih etmektedirler. Çünkü kısa vadeli işlemler faiz oranlarındaki dalgalanmalara karşı duyarlıdır. Ancak, bankaların uzun vadeli işlemlere yönelmeleri bunların ürün çeşitliliğini sınırlamaktadır.

H. Mevduata Verilen Yüksek Güvence

Mevduat sigorta kapsamının yüksek tutulması bankalar arasındaki rekabeti zedelemekte ve ahlâki riski artırmaktadır. Bilindiği üzere ahlâki risk asimetrik bilgi sonucu oluşan kredi kullanıldıktan sonra ortaya çıkan bir durumdur. Mevduat sigorta kapsamının yüksek olması sonucu mevduat sahipleri mevduatlarını hangi bankaya yatıracakları konusunda özen göstermezler, bankalar da aşırı risk almaktan

kaçınmazlar. Türkiye’de 1994 krizinden sonra sınırsız tasarruf mevduatı sigortası getirilmiştir.

Mevduat sigortasının yüksek tutulmasının ekonomiye olan bu yan etkilerinden dolayı sadece geçici bir süre için kriz dönemlerinde uygulanması ve kriz döneminden sonra bu uygulamanın kalkması hem bankaların, hem de ekonominin yararına olacaktır.

I. Yetersiz Düzenleme ve Denetim

Bankaların yetersiz düzenlenmesi ve denetlenmemesi riskli davranmalarına yol açmaktadır. Bununla beraber yetersiz yasal düzenlemeler nedeniyle bankacılar doğru bilgiye ulaşmakta da zorlanmaktadırlar. Yine banka bilanço yapılarında da şeffaflık sağlanamamaktadır.

Tüm bu olumsuzlukların önlenmesi için hızlı, etkili ve doğru kararlar alabilen iyi bir yönetimle hem bankaların risk alması engellenmeli, hem de onların müşterileriyle ilgili yeterli bilgiye sahip olmaları sağlanmalıdır.

V. FİNANSAL KRİZLERDEN KORUNMANIN YOLLARI

Finansal krizler daha çok gelişmekte olan ülkelerde görülmektedir. Çünkü bu ülkelerde bankalar hareketli (volatilité) bir ortamda bankacılık işlemlerini yapmak durumundadırlar. Bu hareketliliğin dezavantajını azaltmak için bankaların alacakları önlemler şunlardır:

- a) Hareketliliği (volatilité) azaltmak ya da onunla yaşamayı öğrenmek,

- b) Kredi genişlemelerine, varlık fiyatlarının dibe vurmasına ve özel sermaye akımlarındaki ani dalgalanmalara karşı savunma stratejileri geliştirmek,
- c) Likidite, vade ve para uyumsuzluklarını azaltmak,
- d) Finansal serbestleşmeye daha iyi uyum sağlamak,
- e) Hükümet müdahalelerini azaltmak,
- f) Muhasebe sistemini ve yasal düzenlemeleri güçlendirmek,
- g) Banka sahipleri, alacaklıları ve denetçileri için teşvikleri (incentives) iyileştirmek,
- h) Krizi önlemede ve yönetmede kambiyo sisteminin bozucu etkisini önlemek şeklindedir (Goldstein-Turner, 1999:144).

Gelişmekte olan ülkelerde piyasalardaki hareketliliği azaltmak için bankaların öncelikle risklerini azaltmaları gerekmektedir. Bunun için de öncelikle ürün çeşitliliğine gitmeleri gerekmektedir. Makro düzeyde düşünüldüğünde ise daha sıkı para ve maliye politikalarının uygulanması hareketliliği azaltacaktır.

Banka kredilerinin en azından kriz riski ile karşı karşıya kalındığı durumlarda genişlemesine engel olunması sağlanmalıdır. Bunun için gerekirse yabancı sermaye üzerinden vergi alınması, dış borçlara sayısal kısıtlamalar getirilmesi veya bankaların döviz yükümlülüklerinin belirli bir oranının merkez bankasında faizsiz olarak tutulmasının zorunlu kılınması gibi yöntemlere başvurulmalıdır (Goldstein-Turner, 1996:151). Öte yandan merkez bankası bankaların rezerv yükümlülüklerini arttırarak da kredi genişlemesine engel olabilmektedir. Ancak bunun bazı sakıncaları vardır. Çünkü, rezerv oranlarının arttırılması esnasında “güçlü” ve “zayıf” banka ayrımı yapılmamaktadır. Oysa; rezerv yükümlülükleri konulduğunda kredi verme ve mevduat toplamının çekiciliği azalacağından güçlü banka da zayıf banka ile birlikte

cezalandırılmış olmaktadır. Bu açıdan bakıldığında rezerv yükümlülüklerinin artırılması durumunda güçlü bankaları cezalandırmayacak bir yöntemin izlenmesinde fayda bulunmaktadır.

Gelişmekte olan ülkelerde para, vade ve likidite uyumsuzlukları sıkça görülen bir durumdur. Bundan dolayı bankaların ödeme güçlüğüne düşmelerini ve piyasalarda bir paniğe neden olmalarını engellemek amacıyla hükümetler birtakım politikalar geliştirmişlerdir. Örneğin tasarruf sigortası uygulaması, resmi bir son kredi mercii, bankalar arası piyasa ve resmi yükümlülükler vb. gibidir. Resmi bir son kredi mercii olarak hareket eden merkez bankaları normal dönemlerde rezerv oranlarını çok yüksek oranlarda tutmalıdır ki, likidite riskiyle karşı karşıya kalınan dönemlerde sisteme likit sağlayabilsinler.

Finansal serbestleşme uzun vadede ekonomilere fayda sağlamaktadır. Ancak bu sürece başlamadan önce banka denetiminin güçlendirilmesi gerekmektedir. Özelleştirilecek bankaların hangilerinin yeni faaliyetlerine en kısa sürede uyum sağlayabileceği belirlenmeli bunun için de denetçilerin iyi eğitilmesi ve sonucunda birtakım risklerle karşı karşıya kalmamak için doğru kararlar verebilmeleri gerekmektedir.

Bankacılık sisteminde hükümetin rolünün azaltılıp azaltılmaması hakkında farklı görüşler bulunmaktadır. Ancak, her iki koşulda da önemli olan hükümet müdahalelerinin şeffaflığının artırılmasıdır. Çünkü günümüzde batık kredilerin özel bankalardan çok devlet bankalarında olduğu bilinmektedir. Dolayısıyla devlet bankalarının da özel bankalara oranla performanslarıyla ilgili rakamların şeffaf bir biçimde açıklanması, hatta mümkün olabildiğince bu bankaların özelleştirilmesi sağlanmalıdır.

Gelişmiş ülkelerde mevduat sigortasının kapsamı tam değildir. Yani sigorta kapsamı % 100'den az veya bir tavana tabidir. Bu bankanın sağlamlığını gözetme teşvikini arttırmak anlamına gelmektedir. Bunun yanında riskli bankaların sigorta için daha fazla ödeme yapacakları risk ağırlıklı sigorta primi ya da karşılıklı

sorumluluk esasına dayanan yani banka üyelerinden birini zararlardan sorumlu tutmak yoluyla mevduat sigortası uygulamaları da yapılabilir (Goldstein-Turner, 1999:170).

VI. FİNANSAL KRİZLER SONUNDA ALINABİLECEK ÖNLEMLER

Finansal krizlerin yaşanmasından sonra Bankacılık sektöründe yeniden yapılandırma sürecinin başlaması kaçınılmazdır. Bu sektörde alınabilecek önlemleri mali, yapısal ve operasyonel olmak üzere üç grupta toplamak mümkündür. Bankalara acil desteğin sağlanması mali önlemler içinde yer alırken, banka yönetim ve etkinliğinin değiştirilmesi operasyonel önlemler içinde yer almaktadır. Öte yandan bankalar arası rekabetin yeniden sağlanması ise yapısal önlemler içinde yer almaktadır. Ayrıca yapısal önlemlerin şeffaflık, bağımsız yargı süreci, daha etkin düzenlemeler gibi tamamlayıcı unsurlarla desteklenmesi gerekmektedir (Ataman-Burçak, 2001: 20).

Buna göre krizlerden hemen sonra bankacılık sektörüne olan güvenin yeniden sağlanması, bu sektörün yasal altyapısının oluşturulması, iflas eden bankalar için mali altyapının oluşturulması ve bankaların yeniden yapılandırılmaları için yapısal önlemlerin alınması gerekmektedir.

Krizlerin ardından ilk aşamada merkez bankasının, bankalara mali destek sağlaması gerekmektedir. Çünkü bankalar likidite sıkışıklığı durumunda merkez bankasından likit kaynak isteyebilmektedirler. Merkez bankası bunu munzam karşılıkların düşürülmesi, reeskont kredilerinin verilmesi ve döviz kredilerinin sağlanması şeklinde de yapabilmektedir (BIS Papers, 1999:1). Diğer yandan piyasalardaki mevduat paniğinin bastırılabilmesi amacıyla hükümetin mevduat sigortası güvencesi vermesi de piyasalarda güveni sağlamaya yönelik

uygulanabilecek bir diğerk araçtır. Bu güvencenin yüzdesi hükümet politikalarına, krizlerin derinliğine ve sistemden mevduat çıkış oranına bağlı bulunmaktadır.

İkinci aşama hükümetin yine olabildiğince hızlı bir şekilde yasal bir altyapı oluşturmaya başlamasıdır. Bu yasal düzenlemeler, bankalara asgari sermaye şartı getirmek, sektöre yeni giriş yapan bankalar için sisteme girişı zorlaştırmak, sıkı denetim ve düzenleme kuralları getirmek, düzenleme otoritelerini siyasi olmaktan çıkarıp onlara özerk bir yapı sağlayarak, bu otoritelerin iflas eden bankalara gerekli müdahalelerde bulunmalarına imkan tanımak ve sisteme uluslararası genel kabul görmüş sermaye ve muhasebe standartları ve risk yönetimi sistemlerini uygulamaya başlatmak şeklinde olabilmektedir (Erdoğan, 2002:35).

Üçüncü aşama hükümetin bankalara uzun vadeli ve düşük faizli krediler vererek, devlet iç borçlanma senetleri ihraç ederek mali yapısı zayıflayan bankalara mevduat transferi yapılması yoluna gidebilmektedir. Ayrıca bu bankaların borçlularının kredi ödemelerini de kolaylaştırabilmektedir. Örneğin mudilere ödemelerin ertelenmesi, verilen kredilerin faiz oranlarının düşürülmesi ya da vadelerinin uzatılması gibi kolaylıkların sağlanarak bu yolla sorunlu kredilerin geri dönüşü sağlanabilmektedir.

Finansal krizler sonrasında bankalara olan güven sağlandıktan, mali önlemler alınarak mali altyapı oluşturulduktan sonra dördüncü ve son aşama yapısal önlemlerin alınması olacaktır. Bankacılık sektöründe alınabilecek yapısal önlemler; bankaların tasfiyesi, küçültülmesi, özelleştirilmesi, birleştirilmeleri ve mevduat sigorta fonlarının kurulması şeklinde olabilmektedir.

Sermayesi yeterli olmayan bankaların tasfiye yoluyla sistemden çıkarılması mümkündür. Bunun yanında bankaların risk unsuru taşıyan öğelerinden arındırılarak küçültülmesi yoluna da gidilebilmektedir. Aynı şekilde sermaye yapıları genellikle düşük ve hantal yapılı olan kamu bankalarının yeniden yapılandırılarak özelleştirilecek hale getirilmeleri ve sonrasında da özelleştirilmeleri finansal krizler sonrasında uygulanan temel altyapı unsurlarından biridir. Son olarak da bankaların

yeniden yapılandırılmalarında bir diğere yapısal önlem olan banka birleşmeleri finansal krizler sonrasında oldukça sık başvurulan bir uygulamadır.

Banka birleşmelerinin gerek ülkemizde gerekse diğere gelişmekte olan ülkelerde oldukça geniş bir uygulanma alanı bulması ve uzun vadede ülke ekonomilerine çok büyük katkı sağlamaları açısından tercih edilen bir yöntem olması ve banka birleşmeleri öncesi ve sonrası gelişmelerin önemi ve ekonomiye yansımalarının göz ardı edilmemesi sebebiyle bu konuya biraz değinmekte fayda görülmektedir.

A. Banka Birleşmeleri

Ayrı ayrı faaliyet gösteren iki bankanın tek bir banka adı altında çalışmaya başlaması ve bilançolarının tek bir bilançoya indirgenmesi temel olarak banka birleşmesi olarak tanımlanmaktadır (Davis, 2000:42). Banka birleşmelerinde her iki bankanın da tüzel kişiliği sona erdirilerek yeni bir banka kimliği altında faaliyete devam edilebileceği gibi bankalardan birinin tüzel kişiliği sona erdirilerek diğere bankanın tüzel kişiliği altında da faaliyete devam edilebilmektedir (Çolak, 2000:3).

Krizlerin ardından yapılan banka birleşmeleri ise genellikle banka iflaslarını önlemek ve bankacılık sistemine istikrar kazandırmak amacıyla otoritelerin zorlamasıyla yapılmaktadır. Bankaların kapatılması yerine mali bünyesi güçlü bir bankayla birleştirilmeleri yoluna gidilmektedir. Ancak bu tür birleşmeler bankacılık sektöründe istikrarı sağlamak yerine sağlam bankanın mali yapısını da bozmaktadır.

Bankalar birleşme eğilimi giderken birleşmelerinden de pek çok fayda sağlamayı amaçlamaktadırlar. Öncelikle ölçek ekonomisinden faydalanarak yüksek beşeri sermayeden daha düşük maliyetli işgücü istihdam etmeyi ve şube sayılarını azaltıp kaynak maliyetlerini aşağı çekmeyi hedeflemektedirler. Bunun yanında birleşen bankalar tek tek olduklarına oranla daha büyük bir yapıya sahip olacaklar ve büyük banka olmanın avantajlarını kullanacaklardır. Örneğin “too big to fail”

ilkesinden yararlanarak batmayacak kadar büyük olarak nitelendirilecekler ve kriz ortamlarında kurtarılacak olan öncelikli bankalar arasına gireceklerdir. Öte yandan likidite riski, faiz riski ve kur riski gibi risklerden korunmak, ürün çeşitliliği ve farklılaştırmasını sağlamak ve müşteri portföylerini genişletmek isteyen bankalar da birleşme yoluna gidebilmektedirler. Bu sebepten yapılan banka birleşmeleri ise daha çok uzmanlık alanları farklı olan bankalar arasında gerçekleşmektedir. Aynı şekilde pazar payını genişletmek, karlılığı arttırmak, teknolojiyi bünyeye katmak ve uluslar arası piyasalara açılmak amacıyla da banka birleşmeleri gerçekleşebilmektedir. Uluslar arası piyasalara açılmak isteyen bir banka yabancı bir bankayla birleşme yoluna giderek global pazarda kendisine bir yer edinmeye çalışacaktır.

Banka birleşmelerinin ekonomiye yansımaları hakkında ise olumlu ve olumsuz görüşler bulunmaktadır. Olumsuz görüşlere göre banka birleşmeleri bankalar arası rekabeti bozarak piyasayı oligopolistik bir yapıya doğru sürükleyebilmekte, bu durumun ise uzun dönemde işlem maliyetlerini yükseltmesinden ve tüketicileri olumsuz etkilemesinden endişe edilmektedir (Çolak, 2000:6). Yine banka birleşmeleri sırasında şube sayılarının azaltılmasının ekonomide büyük bir işsizlik yaratacağından korkulmaktadır.

Bu olumsuz görüşlerin yanı sıra bir de banka birleşmelerinin olumlu görüşlerine değinmekte fayda bulunmaktadır. Gönüllü yapılan banka birleşmelerinin ekonomiye katkısı daha olumlu olmaktadır. Çünkü bu bankalar ekonomiye karlılıklarını ve verimliliklerini artırma amacıyla girmektedirler bu da rekabet dengesini bozmaktan çok rekabeti güçlendirici etki yapmaktadır. Bu bankaların piyasaya sunacağı çeşitlendirilmiş ürün ve hizmetler diğer bankalarca da örnek alınacak böylelikle ürün ve hizmet kalitesi artacaktır. Bunun yanında personel ve şube rasyonelasyonu, bankacılık sektöründen gizli işsizler arınacak ve sistem daha etkin çalışmaya başlayacaktır. Ayrıca küçük ölçekli ve sermaye yetersizliği bulunan bankaların diğer bankalarla birleşmesi, sistemin bu risk unsuru taşıyan bankalardan kurtulmasını sağlayacak böylelikle sektörün kredibilitesi artacaktır.

Banka birleşmeleri sonrası sũreçte ilk aşamada koordinasyon sorunları nedeniyle belirli bir miktar kârlılık dũřũřũ gũrũlmesi mũmkũndũr. Ancak bu sũreç başarıyla tamamlandığında piyasada faaliyet gũsteren yeni banka artık daha gũçlũ aktif yapısı bulunan, daha kaliteli hizmetle daha iyi performans gũsterecektir.



İKİNCİ BÖLÜM

KASIM 2000 VE ŞUBAT 2001 TÜRKİYE KRİZLERİ

I. 1980'LERDEN BUGÜNE TÜRKİYE EKONOMİSİ

Türkiye ekonomisi 1980'lerden itibaren yüksek enflasyonla yaşamaya başlamış ve bu yüksek enflasyon nedeniyle oluşan istikrarsız yapısına rağmen yıllık % 3-4 seviyelerinde bir büyüme oranı yakalamıştır. Ancak, giderek artan kamu açıkları ve bu açıkların çok kısa vadeli iç borçlarla finanse edilmesi ekonomide sürekli olarak bir yüksek reel faiz oranının oluşmasına yol açmış bu da ekonominin diğer süregelen problemi halini almıştır (Kadıoğlu vd., 2001:2).

1990'lı ve 2000'li yıllara gelindiğinde Türkiye'nin yaşadığı krizlerin ardında, dönemin sermaye hareketlerinin serbestleşmesinden kaynaklanan "sıcak para" olayı yatmakta bu nedenle de finansal kriz olarak adlandırılmaktadırlar. Dolayısıyla bu dönemlerde krizi en şiddetli yaşayan kesimler çoğunlukla banka ve borsalar, inşaat ve imalat sektörü olmuştur (Kazgan, 2002:20). Yine 90'lı yıllara bakıldığında kamu kesimi borçlanma gereği genellikle %10'un üzerinde seyretmiş ender olarak %5-6 düzeylerine indirgenebilmiştir. Kamu Kesimi Borçlanma Gereği'nin bu kadar yüksek seviyelerde seyretmesi hükümetlerin gelirleri ile giderleri arasındaki eşitsizliklerinden kaynaklanmakta olup, bu oranın yüksek olmasının anlamı kamu kesiminin az üretilip çok tüketmesi, dolayısıyla borçlanarak varlığını sürdürebilmesidir. Aşırı borçlanma ise faizleri yükselterek yatırımların azalmasına sebep olmakta ve özel sektöre yatırım yapacak kaynak bırakmamaktadır (Acar, 2001:122).

1999 yılına bakıldığında Türkiye ekonomisinin giderek kötüleştiği görülmektedir. Tablo 1'den de anlaşılacağı gibi 1999 yılında Türkiye bir önceki

yıla göre %6.1 oranında küçülmüş ve 90'lı yılların 1994'ten sonra en kötü ekonomik performansını sergilemiştir.

Tablo 1 : GSMH % Değişim Hızı (1987 Fiyatlarıyla)

1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
8.1	-6.1	8.0	7.1	8.3	3.9	-6.1	6.3	-9.5	7.8

Kaynak : DİE

Bu küçülmenin en büyük nedenlerinden biri de 1999 yılında Ağustos ve Kasım aylarında ard arda yaşanan iki büyük deprem felaketidir. Deprem maliyetlerini karşılayabilmek için hükümet o dönemde Katma Değer Vergisi oranlarını %2 artırmış ve ek vergi kanunu çıkarmıştır.

Tüm bu kronik ekonomik problemler nedeniyle, Türkiye IMF'den 16 kez borç alarak çeşitli istikrar programları uygulamış fakat enflasyonu düşürme ve dış ticaret açığını kapatma gibi hedefleri kalıcı olarak sağlayamamış hatta programların bir kısmını yarıda bırakmıştır.

Türkiye 18. istikrar programına 9 Aralık 1999 tarihinde IMF'ye bir niyet mektubu göndererek başlamış ve 23 Kasım 1999'da, taraflar arasında 2000 yılı başından itibaren geçerli olacak bir "stand by" anlaşması imzalanmıştır. Bu stand by anlaşması, Türkiye'nin son 25 yıldır süregelen kronik enflasyonunu düşürmek ve aynı zamanda büyümeyi sağlamak gibi iddialı bir hedef üzerine oturtulmuş ve 3 yıllık bir programı öngörmüştür.

Ne var ki; istikrar programının uygulanmaya başlamasından 11 ay sonra yani Kasım 2000'de, Türkiye bir kriz yaşamış, bu krizi atlarmaya çalışırken Şubat 2001'de tekrar bir krizle karşı karşıya kalmıştır.

Yaşanan krizlerin nedenleri arasında 17 Ağustos ve 12 Kasım 1999'da yaşanan depremlerin etkilerini de gözden kaçırmamak gerekmektedir. Bunun yanı sıra Kasım 2000'de yaşanan kriz, Merkez Bankası'nın bankaların artan likidite gereksinimi karşısında ikilem içinde kalması sonucu piyasalara müdahalede gecikmesi, daha

sonra müdahale ettiğinde ise bankalar arasında tam bir panik havasının hakim olması dolayısıyla piyasaların nakit sıkıntısını giderememesi bunun yanında bir de net iç varlıklarının artmasına sebep olması sonucu yabancı portföy yatırımcılarının da bu artışı fırsat bilerek ellerindeki tahvil ve hisse senetlerini satıp dövize dönüştürmeleri sonucu ortaya çıkmıştır(Alpago, 2002:129). Merkez Bankası'nın döviz rezervleri erimiş, programın öngördüğü alt sınıra kadar inmiş ve sektör bir likidite sorunuyla karşı karşıya kalmıştır.

Şubat 2001 krizi ise Başbakan ile Cumhurbaşkanının Milli Güvenlik Kurulu'nda tartışmaları üzerine politik istikrarın bozulacağı endişesiyle patlak vermiştir. Kasım krizinin yansımaları hala devam ederken, politik istikrarın bozulabileceği endişesi de zaten bozuk olan dengeleri alt üst etmiş ve sabit kur rejiminin devam edebileceği yönündeki şüpheleri artırmıştır. Yabancı yatırımcılar tekrar kaçmaya başlamış ve politik istikrarsızlığın devam etmeyeceği birkaç gün içinde belli olmasına rağmen Merkez Bankası yine piyasalara müdahale etmekte gecikmiştir(Eğilmez-Kumcu, 2001:184). Sonuç olarak Şubat 2001 krizi sabit döviz kuru uygulamasını terk edip esnek döviz kuru uygulamasına geçilmesi ve programın yarıda kesilmesiyle son bulmuştur.

Ekonomiye maliyeti oldukça yüksek olan bu iki krizden sonra Türkiye'nin uyguladığı 2000 Yılı Enflasyonu Düşürme ve İstikrar Programı'nı irdeleyerek programın zayıf taraflarını incelemekte fayda görülmekte ve Kasım ve Şubat Krizlerinde yapılan hatalara bir göz atmakta fayda görülmektedir.

II. 2000 YILI ENFLASYONU DÜŞÜRME VE İSTIKRAR SAĞLAMA PROGRAMI

IMF ile imzalanan 18. stand by Anlaşması olan 2000 Yılı Enflasyonu Düşürme ve İstikrar Sağlama Programı'nın ana hatları şöyledir:

a) Program enflasyonla mücadelede 3 yıllık bir süreci öngörmüştür. 2000 yılı sonu itibariyle TÜFE %25, TEFE %20, 2001 yılı sonunda TEFE ve TÜFE %10-12 ve 2002 yılı sonunda da %5-7'lik bir enflasyon oranının olması hedeflenmiştir.

b) Programın 3 temel ayağı bulunmaktadır. İlki, kamu sektörü temel fazlasının olabildiğince yüksek tutulması; ikincisi, yapısal reformların gerçekleştirilmesi; üçüncü ayağı da gelir politikalarıyla uyumlu sıkı döviz kuru politikasıdır. Kamu sektörü harcamalarının fazlalığı ve sürekli olarak borçlanma ihtiyacı enflasyonun altında yatan temel faktördür. Dolayısıyla bu harcamaların en aza indirgenmesi yapısal reformların sürdürülebilir olması açısından da önemlidir. Sıkı döviz kuru uygulaması ise özellikle enflasyon ve faiz oranlarının ilk aşamada düşürülebilmesi için gereklidir.

c) Program aynı anda hem enflasyonun düşürülmesini, öngörürken hem de büyümeyi öngörmektedir. 2000 yılı sonu itibariyle, GSMH'da, %5-5.5, 2001 ve 2002 yılları sonunda da %5-6 arasında bir büyüme hedeflenmiştir. Ancak, GSMH beklenenden farklı olarak 2000 yılı sonunda % 6.3 olarak gerçekleşirken 2001 yılı sonunda da ekonomik daralma yaşanmıştır.

d) Cari işlemler açığının 2000, 2001 ve 2002 yılları için GSMH'nın % 1,5-2'si arasında olacağı tahmin edilmiştir. Bu açıklar büyümeyi ve yatırımı planlayan ülkeler ve bunun için de dış tasarruflara ihtiyaç duyan ülkeler için uygun görülmüştür. Oysa durum beklendiği gibi gerçekleşmemiş cari işlemler açığı 2000 yılı sonuna gelindiğinde %8-9 civarlarına yükselmiştir.

e) Maliye politikasına bakıldığında program, 2000 yılı içinde kamu kesimi temel fazlasını GSMH'nın %3.7'sine çıkarmayı beklemektedir. Ancak enflasyon düştükçe geçmişte çıkarılan sabit faizli tahvillerin reel faiz ödemelerinin artmasıyla faiz ödemelerinin GSMH'ya yükü geçici olarak artacaktır. Dolayısıyla kamu borç oranını sınırlandırmak amacıyla önemli miktarda özelleştirme geliri öngörülmüştür. Fakat program uygulamaya konulduktan sonra ileride daha ayrıntılı değinileceği gibi kamu

Kuruluşlarının özelleştirilmesi problem oluşturmuş ve beklenen gelir elde edilememiştir.

f) Bu bütçe hedeflerinin birtakım performans kriterleri ve endikatif hedefler aracılığıyla izlenmesi beklenmektedir. Şöyle ki; konsolide kamu sektörü temel fazlası için, özelleştirme gelirleri hariç, 3 aylık performans kriterlerinin ve konsolide kamu sektörü genel açığı için endikatif bir tavanın belirlenmesi planlanmıştır. 2000 yılında bu endikatif tavan enflasyonun düşmesiyle birlikte GSMH'nın % 15'i olarak öngörülmüştür. Yine 3'er aylık performans kriterleri haricinde bir de yıllık performans kriterlerinin oluşturulması uygun görülmüştür. Bu rakamlar depremle ilgili harcamaları kapsamamaktadır. Depremle ilgili harcamalar özel bir raporlama sistemiyle izlenecek ve GSMH'nın %1.1'ini geçmeyecektir.

g) 26 Aralık 1999'da parlamentodan çıkan yeni vergi yasasının da bu gelirlerin tutturulmasına yardımcı olacağı düşünülmektedir. Bu vergi yasasıyla vergi oranları artırılmış ve ek vergiler konulmuştur. Ancak, bu uygulamalarla birlikte vergi kaçakçılığı artmıştır.

h) Özelleştirme gelirlerinin 2000 yılı içerisinde GSMH'nın en az %3.5'ine ulaşacağı düşünülmektedir. Telekomünikasyon ve enerji sektörlerinden elde edilecek gelirler doğrudan Hazine'ye aktarılacaktır. Bu oranların 2001 yılında %3.25 ve 2002 yılında %2 civarında olması planlanmıştır. Ama belirlenen tarihlerde Türk Telekomun özelleştirilmesiyle ilgili net bir karara varılamaması ve bu kurumun yüzde kaçının özelleştirileceği konusunun kabine üyeleri arasında tartışma konusu olması piyasalarda gerginlik ve güven kaybı yaratmıştır.

ı) Kamu Kesimi net dış borçlanmasının IMF kredileri hariç GSMH'nın %2.5'ünü oluşturması hedeflenmiştir. Genel olarak 2000 yılı net kamu borcunun GSMH'ya oranının 1999'la aynı oranda kalacağı düşünülmüş dolayısıyla 1999 yılı için bu oranın %58, 2001 ve 2002 yılları içinse sırasıyla %56.5 ve %54.75 olacağı belirtilmiştir.

j) Döviz kuru politikasına bakıldığında; bir döviz sepeti oluşturulmuş ve bir aylık döviz kurları önceden açıklanmıştır. Yıl sonunda TL %20 değer kaybedecek şekilde ayarlanmış ancak, günlük döviz kuru uygulaması bir ay içerisinde sabit bırakılmıştır. Her üç ay sonunda da döviz kuru takviminin ilan edilmiş kısmı değiştirilmeden ek üç ay daha kur takvimi belirlenmiştir.

Tablo 2 : Sepete Göre Aylık Devalüasyon Oranları

Aylar 2000	Devalüasyon Oranları
Ocak-Mart	2.1
Nisan-Haziran	1.7
Temmuz-Eylül	1.3
Ekim-Aralık	1.0

Yandaki tablodan görüldüğü gibi Merkez Bankası 2000 yılı devalüasyon oranlarını kur sepetine göre açıklamıştır. Yıl sonunda TL toplam %20'ye tekabül edecek şekilde değer kaybetmiştir.

Temmuz 2001'e kadar döviz kuru etrafında bant olmayacağı belirtilmiş fakat, Temmuz 2001'den itibaren döviz kurunun etrafında bir bant oluşturulacağı duyurulmuştur. Bu bantın Aralık 2001'de % 7.5 olması ve her 6 ayda bir %7.5 genişlemesi hedeflenmiştir. Bu da döviz kuru bandının Haziran 2002'de % 15, Aralık 2002'de ise %22.5 olacağı anlamına gelmektedir. Ne var ki, genişleyen bant uygulamasına geçilemeden kriz patlak vermiş ve program yarıda kesilmiştir.

k) TL mevduat stoğuna uygulanan munzam karşılık oranı %8'den %6'ya düşürülmüş, TL mevduatına ise %2'lik bir dispoñibilite getirilmiştir. Bunun yanında iç faiz oranları tamamen piyasalar tarafından belirlenmesi kararlaştırılmıştır.

l) Gelirler politikasına bakıldığında ise; memurların ücret artışlarının TÜFE ile uyumlu olması öngörülmüştür. 2000 yılı sonunda % 25 olarak gerçekleşmesi beklenen TÜFE'nin %15'i Ocak ayında geri kalanı ise Temmuz ayında memurlara ücret artışı olarak yansıtılması planlanmıştır. Ancak, Temmuz ayına kadar enflasyon artışı %15'i geçerse aradaki farkın ücretlere yansıtılacağı hususu da eklenmiştir. 2000 yılı sonunda TÜFE'nin % 39 civarında olması sonucu memurlara bunun bir kısmı ek ücret artışı olarak yansıtılmıştır.

m) Yapısal reformlara bakıldığında bu reformların başında tarım politikaları yer almıştır. Tarım politikalarında orta vadeli hedef destekleme politikalarının aşamalı olarak ortadan kaldırması ve bu politikaların yerine fakir çiftçileri hedef alan doğrudan gelir yardımında bulunulması esas alınmıştır. Bunu gerçekleştirmek için öncelikle 2000 hasat yılı için bir pilot programın uygulamaya konulması, bu çalışmanın sonuçlarına göre, söz konusu programın 2001 yılında ülke çapında yaygınlaştırılması ve 2002 yılında da tamamlanmış olması hedeflenmiştir. Yine bu doğrultuda Ziraat Bankası ve Halk Bankası'nın kredi sübvansiyonları maliyetinin GSMH'nin %1.2'sinden %0.6'sına düşürülmesine karar verilmiştir.

n) Sosyal güvenlik reformlarına bakıldığında emeklilik yaşı sisteme yeni girenler için 58-60, sisteme dahil olanlar için 10 yıllık bir geçiş dönemi ile 52-56 arası olarak belirlenmiştir. Emekliliğe hak kazanabilmek için gerekli olan asgari prim ödeme süresi yükseltilmiş, ortalama aylık bağlam oranı ise %80'den %65'e çekilmiştir. Bunun yanında emeklilik maaşı TÜFE'ye bağlanmış ve prime esas ücret tavanı yükseltilmiştir.

o) Mali yönetim ve şeffaflık alanında yapılan reformların başında bütçe fonlarının kapatılması gelmiştir. Toplam 61 bütçe fonundan 20'sinin 2000 yılı Şubat ayına kadar kapatılması (ilk gözden geçirme için yapısal kriter-structural benchmark); Ağustos ayına kadar ise 25 fonun daha kapatılması uygun görülmüştür (üçüncü gözden geçirme yapısal kriter-structural benchmark). Kalan fonların tamamı da 2001 yılının Haziran ayına kadar kapatılması öngörülmüştür. Şeffaflık alanında yapılan reformların başında da hükümetin başta devlet garantileri olmak üzere tüm ihtiyari yükümlülüklerinin bir stoğunu çıkararak bunları kamuoyuna duyurması gelmiştir (ilk gözden geçirme için yapısal kriter-structural benchmark).

p) Vergi alanında yapılan düzenlemelere bakıldığında, Nisan 1999 itibariyle GSMH'nin %3'üne denk gelen gecikmiş vergi yükümlülüklerinin azaltılması öngörülmüştür. Bunun için hükümetin Nisan 2000'e kadar bir izleme programı oluşturması düşünülmüştür (ikinci gözden geçirme için yapısal kriter-structural benchmark).

r) Bankacılık alanında yapılan düzenlemelere başlanmış, Haziran 1999'da 4389 Sayılı Bankalar Kanunu kabul edilmiş ve bu yasayla Hazine ile Merkez Bankası tarafından paylaşılan bankaları düzenleme ve denetleme yetkisi Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu'na devredilmiştir. Ticari bankaların yabancı para genel pozisyon sınırı sermayenin %20'si ile sınırlandırılmıştır. BDDK'nın, bankacılık sektörünün şeffaflığını artırmak amacıyla tamamen özerk bir yapıya kavuşturulması ve Bakanlar Kurulu'nun BDDK'nın yetkisi dahilinde aldığı kararlara müdahale etme yetkisinin olmayacağı vurgulanmıştır. BDDK Kurul üyelerinin Mart 2000 sonuna kadar belirlenmesi ve Ağustos 2000'de de tamamen faaliyete geçmesine karar verilmiştir (yapısal performans kriteri).

s) Bankalar Kanunu'nun banka ortaklarına ve müşterilerine verilen dolaylı ve doğrudan kredilere ilişkin sınırlamaları güçlendirmesi hedeflenmiştir. Dolaylı kredi ilişkisi içinde bulunanlara verilebilecek toplam kredilere ilişkin sınırın, öz kaynakların %75'i seviyesinden 1 Temmuz 2000'e kadar %70 seviyesine inmesi ve daha sonra bu oranın %25'e ulaşana kadar her altı ayda bir %5 puan azalması hedeflenmiştir. TMSF yetkilerinin genişletilmesi öngörülmüş ve söz konusu fona kendisine bağlı sorunlu bankaları yeniden yapılandırarak bunların tamamını veya bir kısmını satma ve tasfiye etme yetkisi verilmesi kararlaştırılmıştır. Bunun yanında TMSF'nin sahip olduğu bankalar hariç diğer bankalara kredi veya likidite sağlamasına kesinlikle izin verilmeyecektir (IMF Niyet Mektubu, 1999). Ancak, bankalarla ilgili olarak yapılan düzenlemeler yeterli gelmemiş, TMSF'nin yetkilerinin genişletilmesi ise bankaların daha rahat davranmalarına yol açmıştır.

A. Programın Değerlendirilmesi

"2000 Yılı Enflasyonu Düşürme ve İstikrar Sağlama Programı" olarak adlandırılan ve 3 yıl devam etmesi beklenen stand by anlaşmasının temel hedefleri aşağıdaki gibidir:

- Tüketici enflasyonunu yapısal reformlarla destekleyerek ve maliye, gelir, para ve kur politikalarını birlikte uygulayarak 2000 yılı sonunda %25, 2001 yılı sonunda %12 ve 2002 yılı sonunda %7'ye indirmek,

- Reel faiz oranlarını düşürmek,

- Ekonomik büyümeyi sağlamak

- Kaynakların etkin ve adil dağılımını sağlamaktır (Kızılyallı, 2001:5).

Enflasyonla mücadele programı da denilebilecek stand by anlaşmasının üç temel ayağı bulunmaktadır;

- Sıkı bir maliye politikası uygulayarak faiz dışı fazlayı artırmak ve yapısal reformları uygulayarak özelleştirmeyi hızlandırmak,

- Enflasyonla uyumlu bir gelirler politikası izlemek,

- Yine enflasyonun düşürülmesi için sıkı para ve kur politikaları uygulamak şeklindedir (Erçel, 1999:5).

Yukarıda ana hatlarıyla açıklanan 2000 yılı enflasyonu düşürme ve istikrar sağlama programı aşağıda daha ayrıntılı olarak maliye, döviz kuru, para politikaları ve yapısal reformlar açısından ele alınacaktır.

1. Maliye Politikası Açısından

Enflasyonun önlenmesi için kamu finansmanının sürdürülebilir nitelikte olması ve enflasyon vergisine başvurulmasına gerek kalmadan kamu finansmanının

sağlanması gerekmektedir. Bunun için bir yandan kamu kesimi borçlanma gereksiniminin azaltılması gerekirken diğer yandan da kamu sektörü dengesinde önemli derecede fazla yaratılması gerekmektedir. Bu koşulları sağlamanın yoluysa özelleştirmeden geçmektedir. Stand By anlaşmasında uygulanmak istenen politikalar da bu yöndedir.

1999 yılında GSMH'nin %-2.8'i olan kamu sektörü temel fazlasının 2000 yılında deprem harcamaları hariç, GSMH'nin %3.7'sine ulaştırılması amaçlanmıştır. Ancak bu bütçe hedeflerinin tutturulması bir dizi performans kriteri ve endikatif hedeflerin izlenmesiyle mümkün kılınmıştır. Şöyle ki ; konsolide kamu sektörü temel fazlası için özelleştirme gelirleri hariç 3'er aylık performans kriterleri belirlenecektir. Özelleştirme gelirleri içinse 3'er aylık endikatif hedefleri de içeren ayrı bir yıllık performans kriteri belirlenecektir.

Yine özelleştirme gelirleri hariç konsolide kamu sektörünün genel açığı için endikatif bir tavan belirlenmiş ve 2000 yılında enflasyonun düşmesiyle kamu sektörünün faiz ödemelerinde ortaya çıkacak geçici artış engellenmeye çalışılmıştır. Bu şekilde Kamu sektörü genel açığının GSMH'nin %15'ini geçmemesi hedeflenmiştir.

Kamu sektöründeki açığı fazlaya dönüştürmek için alınan bir başka önlem de yeni vergi paketinin meclisten geçirilerek vergi gelirlerinin artırılması hedefidir. Ek gelir ve kurumlar vergisi ödemeleri, ek yıllık motorlu taşıtlar ve emlak vergisi ödemeleri, cep telefonu üzerine uygulanacak vergiler ve KDV oranının %15'ten %17'ye çıkarılmasıyla vergi gelirleri artırılarak hükümetin borçlanma ihtiyacı azaltılmaya çalışılmaktadır.

Bunun yanında yatırım dışı kamu harcamalarında, tasarruf ve personel giderlerinde yapılacak kesintilerle de tasarruf sağlanması düşünülmüştür. Ayrıca kamu kesimi borçlanma gereğini sınırlandırmak amacıyla özelleştirme gelirlerinin de yükseltilmesi hedeflenmiştir. Hangi kaynaktan olursa olsun elde edilecek özelleştirme gelirlerinin tamamı doğrudan Hazine'ye aktarılarak borç azaltımında

kullanılması amaçlanmıştır. 2000 yılı kamu kesimi net dış borçlanmasının ise GSMH'nin %2.5'i dolayında olması hedeflenmiştir. İç borçlanma da ise çeşitlendirilmiş borçlanma politikası güdülmüş ve uzun vadeli sabit faizli borçlanmadan çok kısa vadeli değişken faizli tahvil kağıtlarının çıkarılması öngörülmüştür. Böylelikle uzun vadeli sabit faizli tahvil kağıtlarının, enflasyonun düşme döneminde ortaya çıkan yüksek getirisinden kaçınılmaya çalışılmıştır. Sonuç olarak 2000 yılı net kamu borcunun GSMH'ya oranının 1999 yılında da olduğu gibi %58 civarında olması beklenirken bu oranın 2001 yılında %56.5, 2002 yılında ise %54.75'e düşmesi planlanmaktadır.

2. Döviz Kuru Politikası Açısından

Enflasyonun aşağı çekilebilmesi için geçmişe yönelik endeksleme uygulaması terk edilerek geleceğe dönük endeksleme yoluna gidilmesi düşünülmüştür. Böylelikle önceden açıklanan kur, orta ve uzun vadede döviz kurlarındaki belirsizliği azaltarak hem reel hem de finans sektöründe olumlu etkiler yaratacaktır. Ayrıca enflasyon hedefine dönük kur sistemi uygulamasıyla faizler üzerindeki risk primi de önemli ölçüde azalacaktır.

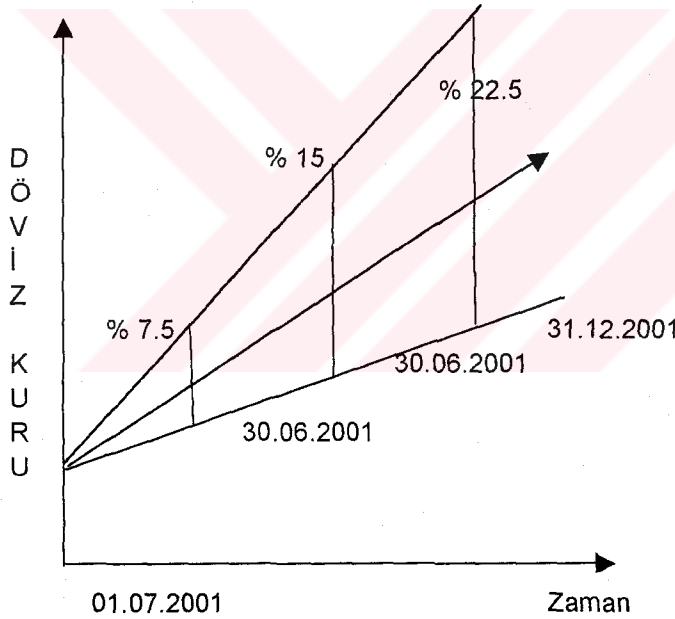
Risk priminin döviz kuru belirsizliğinden kaynaklanan kısmının ortadan kalkması sermaye girişini artıracaktır. Sermaye girişi de yine faiz oranlarını geriletecek ve ekonominin reel kredi hacmini genişleterek mali derinleşmeye yardımcı olacaktır. Bu nedenle programın toplumun tüm kesimleri tarafından sahiplenilmesi, uzun vadeli olarak düşünülmesi ekonomik büyümenin istikrarlı ve sürdürülebilir olması açısından önemli görülmektedir (Erçel, 1999:3).

Program süresince döviz kuru politikası iki farklı kur rejimi altında şekillendirilecektir. Haziran 2001 dönemine kadar olan ilk 18 aylık dönemde enflasyon hedefine yönelik kur sepeti uygulanırken diğer 18 aylık dönemde ise Grafik 1'den de izlenebileceği gibi kur politikası kademeli olarak genişleyen bant

şeklinde olacaktır. Buna göre Merkez Bankası ilk 12 aylık dönemde %20 TEFE yıl sonu artışı ile uyumlu bir politika izleyecektir. Çünkü Merkez Bankası ilk 12 aylık dönem için döviz kuru sepeti artış oranının %20 olacağını öngörmüştür. Her üç ayın sonunda gelecek 12 aylık dönemin artış oranlarının açıklanması öngörülmüştür.

Programın Temmuz 2001- Aralık 2002 aralığında ise bant uygulamasına geçilmesi hedeflenmiştir. Grafik 1'den de görülebileceği gibi 1 Temmuz 2001'den 31 Aralık 2001'e kadar %7.5, 30 Haziran 2002'e kadar %15'e ve 31 Aralık 2002'e kadar %22.5 olarak döviz kuru bantlarının kademeli olarak genişleyeceği belirtilmiştir.

Grafik 1 : Kademeli Genişleyen Bant Şeklindeki Döviz Kuru Politikası



Kaynak : TCMB

3. Para Politikası Açısından

Merkez Bankası'nın döviz kurlarını önceden açıklayacağına daha önceden değinilmiştir. Bunun para politikasına yansımaları ise Merkez Bankası'nın açıklanan

döviz kurları üzerinden piyasaya istenildiğinde döviz karşılığı Türk Lirası vermeyi taahhüt etmesidir.

Merkez Bankası'nın Net İç Varlıklar kalemi 1999'daki oranıyla sabit kalacak ancak, 3'er aylık dönemler itibariyle (+/-) %5 oynamasına izin verilecektir. Ancak, döviz kurunun genişleyen bant uygulamasına geçmesiyle Net İç Varlıklar politikasına da biraz esneklik tanınacaktır.

Merkez Bankası'nın açık piyasa işlemleri uygulaması ise kamu mevduat ve kredileri arasındaki değiş tokuşu sağlamaya yönelik olacaktır.

2000 yılı boyunca net uluslar arası rezervlerin üzerinde tutulması planlanan seviyeler ilk üç ayda 12.000, ikinci ve üçüncü üç aylarda, 12.750 ve dördüncü üç ayda 13.500 milyon ABD Doları olarak öngörülmüştür. 2000 yılının ilk yarısına kadar uluslar arası rezervler performans kriteri olarak kabul edilirken, bunun sonrasında gösterge hedef olarak belirlenmiştir.

4. Yapısal Reformlar Açısından

Yapısal reform programı kamu sektörü borcuna ilişkin faiz ödemelerini azaltmayı, şeffaflığı ve ekonomik etkinliği sağlamayı hedeflemektedir. Kamu kesiminde gerçekleştirilen yapısal reformlar ise orta ve uzun vadede topluma daha iyi hizmet sunmayı vergi yükündeki eşitsizliği gidermeyi ve kamu harcamalarındaki israfı azaltmayı öngörmektedir.

Yapısal reformlar arasında programın ilk yılına ilişkin yapısal kriterler (structural benchmarks); tarım reformu, sosyal güvenlik reformu, mali yönetim ve şeffaflık, vergi politikası ve idaresi şeklindedir.

Tarım Reformu : Son yıllarda tarım sektörüne verilen teşvikler GSMH'nin %3'ünü oluşturarak vergi mükelleflerinin üzerinde ağır bir yük oluşturmaktadır. Reform programının orta ve uzun vadede amacı var olan destekleme politikalarını

aşamalı olarak ortadan kaldırmak ve fakir çiftçilere doğrudan gelir desteği sağlamaktır. Bunun için öncelikle 2000 yılında bir pilot bölge seçilecek ve uygulamaya burada başlanacak, 2002 yılında ise alınan sonuçlara göre ülke çapında yayılmasına çalışılacaktır. Bununla birlikte Ziraat Bankası ve Halk Bankası tarafından verilen kredi teşviklerinin toplam maliyeti 1999 yılında gerçekleşen GSMH'nın %1.2'inden 2000 yılında GSMH'nın %0.6'sına indirilecektir.

Sosyal Güvenlik Reformu : Emeklilik yaşı sisteme yeni girenler için 58-60, sisteme önceden girmiş olanlar için 10 yıllık ir geçiş dönemi ile 52-56 olarak yükseltilmiştir. Bunun yanında emekliliğe hak kazanabilmek için gerekli asgari prim ödeme süresi uzatılmış, emekli maaşının hesaplanmasındaki referans periyodu tüm çalışma periyodu olarak artırılmış, emeklilik maaşı TÜFE'ye bağlanmış ve prime esas ücret tavanı yükseltilmiştir.

Mali Yönetim ve Şeffaflık : Yönetimde şeffaflığın sağlanabilmesi amacıyla toplam 61 bütçe fonundan 20'si 2000 yılı Mart ayına kadar kapatılacak, 2000 yılı Ağustos ayına kadar ise 25 fon daha kapatılacaktır. Kalan fonlar ise 2001 yılı Haziran ayına kadar kapatılacaktır.

Şeffaflık alanında ise hükümet devlet garantileri dahil olmak üzere tüm ihtiyari yükümlülüklerinin bir stoğunu çıkarıp kamuoyuna duyuracaktır.

Vergi Politikası : Vergi politikasında hükümet vergi affı çıkarmama kararlığında olduğunu gösterecektir. Çünkü sürekli çıkan vergi afları vergi mükelleflerinin vergi ödemeye yanaşmamalarına neden olmaktadır. Bunun dışında GSMH'nın %3'ü civarında olan gecikmiş vergi yükümlülüklerini azaltmak hükümetin öncelikli hedeflerinden biri olacaktır. Bunu sağlayabilmek için hükümet 2000 Nisan ayı sonuna kadar 3'er aylık bir izleme sistemi kuracaktır.

B. 2000 Yılı Enflasyonu Düşürme Programının Zayıflıkları

2000 yılı programının bir zayıflığı tek amacının enflasyonu düşürmek olarak tanımlanmasıdır. Fakat enflasyonun amaç değil araç olması gerekmektedir. Oysa ki, Türkiye'nin ana hedefi milli geliri artırmak ve gelir dağılımının adil olmasına çalışmak olmalıdır. Bu amaçlar doğrultusunda enflasyonla mücadele programının da bu hedeflere ters düşmeyecek şekilde yapılandırılması gerekmektedir (Kızılyallı, 2001:7).

Programda milli gelir artışları kısıtlanarak enflasyonun düşürülmesi hedeflenmiştir. Ancak milli geliri artırarak da enflasyon düşürülebilmektedir. Şöyle ki; toplam talep kısılarak değil üretim de bir artış sağlanarak enflasyonla mücadele edilebilmektedir. Örneğin; Çin 1994 yılında büyümeyi yavaşlatmadan ekonomide istihdam olanakları yaratarak enflasyonu kontrol altına almıştır. Her yıl ekonomiye yeni giren işgücüne istihdam yarabilmek için %4-5 civarında bir büyüme hedeflenmiş ancak, bunlara yapısal reform uygulamaları sonucu ortaya çıkan işsizlik de eklenince bu oran %8'e vurmuştur. Çin bu büyüme oranıyla %20'nin üstünde seyreden enflasyon oranını 1997 yılında %1'lere 1998 yılında %-2.6'lara indirmeyi başarmıştır. Bununla birlikte o dönemde %9.9 gibi de hızlı bir büyüme sağlanmıştır (Erdönmez-Atalay, 1999:64).

Programda döviz kurunun "çapa" olarak kullanılacağı ifade edilmektedir. Fakat, döviz çapa olarak kullanıp benzer programları uygulayan diğer ülkeler başarısızlığa uğramışlar hatta bir kısmında bu başarısızlıklar krizlerle sonuçlanmıştır. Örneğin Arjantin, Meksika, Rusya ve Tayland' da döviz kuru çapa olarak kullanılmış ve sonuçta uygulamalar finansal krizlerle sonuçlanmıştır (Uygur, 2001:6). Dolayısıyla programa olan güven konusunda bu örnekler şüphe teşkil etmiş ve programın zayıf bir halkasını oluşturmuştur.

Program iç kaynaklara değil dış kaynaklara dayalı bir programdır. Dış kaynaklar yatırıma yönelmediği takdirde Türkiye'de ithalat artıp yüksek dış ticaret açıkları yaşanabilir. Oysa, Türkiye'nin ithalata değil üretime ihtiyacı vardır.

III. KASIM 2000 KRİZİ'NİN NEDENLERİ VE ORTAYA ÇIKIŞI

Türkiye 22 Kasım 2000'de meydana gelen bir finansal kriz yaşamıştır. Merkez Bankası'nın uyguladığı para politikası bu krizin en önemli nedeni olarak gösterilmektedir. Uygulanan istikrar programında para politikasının ana amacı Merkez Bankası bilançosunda yer alan net iç varlıklar kalemini hedeflenen düzeyler içinde tutabilmektir. Daha önceden de açıklandığı üzere Merkez Bankası'nın döviz çıkışı durumunda ortaya çıkan likidite sıkışıklığını açık piyasa işlemleri yoluyla karşılaması gerekmektedir. Kasım ayında çıkan krizin en önemli nedenlerinden birisi beklenen enflasyonun üzerinde bir enflasyonun gerçekleşmesi ve büyüme oranlarının yükselmesiyle para talebinin artması sonucu Merkez Bankası'nın istikrar programında açıkladığı üzere para politikasının gereğini yerine getiremeyerek piyasaya yeterli likidite verememesi olmuştur.

Bunun yanında hızla büyüyen ekonomi ve uygulanan sabit kur politikası sonucu Türk Lirası'nın aşırı değerlenmesi dolayısıyla da cari işlemler açığının çok üstüne çıkması krize uygun bir ortam yaratmıştır. Yüksek cari işlemler açığının bir nedeni de Kasım ayına kadar oluşan düşük faizlerin yarattığı gelir etkisidir.

İstikrar programının ilk 6 ayındaki performans beklenenin üzerinde gerçekleşirken ikinci 6 aylık dönemde özelleştirme uygulamalarında önemli mesafe kat edilememesi performansın düşük kalmasına neden olmuştur. Örneğin Türk Telekom'un özelleştirilmesinde gecikilmesi olmak üzere yapısal reformların zamanında yapılamaması yabancı kaynağa ihtiyaç duyan ekonominin yeterli gelir elde edilememesine neden olmuştur. Dolayısıyla ekonomi 2000 yılının sonuna doğru bir güven bunalımıyla karşı karşıya kalmıştır.

Bankaların mali yapılarının bozukluğu uygulanmakta olan programın başarısızlığa uğramasının en büyük etkenlerinden biridir. Kasım ayına doğru bazı banka sahiplerinin kendi bankaları üzerinden usulsüz kredi kullanmaları bu dönemde pek çok bankanın TMSF'ye devredilmelerine neden olarak piyasada daha gergin bir havanın meydana gelmesine neden olmuştur. Yine bankacılık alanındaki yapısal

reformların da gerçekleştirilememesi birçok bankayı vade, faiz, kredi riskiyle karşı karşıya bırakmıştır. Kasım ayında hem kamu bankalarının hem de devlet iç borçlanma senetleri taşıyan Demirbank gibi özel bankaların yüklü dış ödemeleri yurt dışı kredi hatlarının kesilmesi ve yurt içinden de kredi bulamamaları iç piyasada kısa vadeli borçlanma krizine girilmesine yol açmıştır. 2000 ve 2001 yıllarında batan bankalar Tablo 3'den izlenebilmektedir.

Tablo 3'den de görülebildiği gibi 1998-2000 yılları arasında Interbank, Türk Ticaret Bankası, Tekfenbank, Egebank, Eskişehir Bankası, Sümerbank, Yaşarbank, Yurt Ticaret ve Kredi Bankası, Bank Kapital, Demirbank ve Etibank fona devredilen bankalar arasındadır.

Tablo 3 : Yıllar İtibariyle TMSF Bünyesinde Bulunan Bankalar

1998	1999	2000	2001	2002
Interbank	Egebank	Bank Kapital	Bayındırbank	Bayındırbank
Tekfenbank	Eskişehir Bank.	Demirbank	Ege Giyim San. Bank	Pamukbank
Türk Tic. Bank.	Interbank	Egebank	Tarişbank	
	Sümerbank	Eskişehir Bank.	Sitebank	
	Tekfenbank	Etibank	Toprakbank	
	Türk Tic. Bank.	Interbank	Türk Tic. Bank.	
	Yaşarbank	Sümerbank		
	Yurt Ticaret ve Kredi Bankası	Tekfenbank		
		Türk Tic. Bank.		
		Yaşarbank		
		Yurt Ticaret ve Kredi Bankası		

Kaynak : TBB

Bu bankalardan bir kısmı devir ve birleştirilme işlemlerine tabi tutulmuşlardır. Yurt Ticaret ve Kredi Bankası, Egebank, Yaşarbank ve Bank Kapital Ocak 2001 tarihinde Sümerbank çatısı altında birleştirilmiştir. Yine Haziran 2001 tarihinde ise Interbank, Esbank, Türk Ticaret Bankası ise Etibank tabelası altında birleştirilmiştir (Çolak-Yiğidim, 2001:18). Demirbank daha sonra yeniden özelleştirilerek HSBC Bank'a devredilirken, Bank Ekspres ise Tefken grubuna satılmıştır.

Bankaların mali bünyelerinin zayıflığı bir yana özelleştirme ile karşılanamayan likidite gereksinimine Merkez Bankası kayıtsız kalınca bankalar bunu kendi aralarında çözümlenmeye çalışmışlardır. Bunun üzerine faiz oranları hızla yükselmeye başlamış bankaların döviz talebi yabancı yatırımcılar tarafından devalüasyon beklentisine yol açmıştır. Dolayısıyla yabancı yatırımcılar piyasadan çekilmeye başlamışlar bu kaçışla panik daha da artmıştır. Döviz çapasına saldırılar başlamış ve 22 Kasım günü bir likidite krizi ortaya çıkmıştır.

Merkez Bankası önce kararsız davranarak piyasaya likidite vermekte çekingen davranmış daha sonra ise net iç varlıklar kuralını ihlal ederek piyasaya likit vermeye başlamıştır. 1.2 katrilyonluk net iç varlıklar hedefi 2.450 katrilyona ulaşmıştır. Fakat Merkez Bankası'nın müdahalesi ilk etapta geciktiği için piyasaya likit sürmesi yeterli gelmemiş piyasalardan kaçış devam etmiş ve sermaye çıkışları durdurulamamıştır. Merkez Bankası 6 milyar dolarlık bir döviz kaybına uğradıktan sonra piyasalara artık likidite veremeyeceğini açıklamıştır. Bunun üzerine faiz oranları %1000'leri aşmıştır (IMF Niyet Mektubu, 2001:2). Bu arada IMKB endeksi de bu dönemde 13.538 TL'den 8.747 TL'ye düşmüştür (Infocard, 2002:1).

A. Finansal Baskı

Kasım'da yaşanan kriz sonucunda bankalar arası piyasada gecelik borçlanma faizi %210'a yükselmiştir. Burada dikkat edilmesi gereken nokta faizlerin ne zamandan itibaren yükselmeye başladığıdır. Faizleri 13 Kasım'dan itibaren

yükselmeye başlamış ve 15 Kasım tarihinde ortalama gecelik faiz oranı %81.45 olmuştur. Faizler sonraki günlerde düşmüş ve bir gecelik sıçrama kamu kesimi maaş ödemelerine bağlanmıştır. Ancak daha önceki aylarda böyle bir gelişmenin yaşanmaması dikkat çekicidir. Ağustos, Eylül ve Ekim aylarının 15'inde sırasıyla gecelik faiz oranları %37.3, 44.5 ve 38.5 olarak gerçekleşmiştir (Uygur, 2001:2).

Ayrıca Tablo 4'den de görülebileceği gibi Ağustos ve Eylül aylarında faiz oranlarında dalgalanma başlamış ve bu ayların standart sapmalarında da önemli ölçüde yükselişler meydana gelmiştir. Faiz oranlarında dalgalanmaların başlaması piyasalarda baskının olduğu anlamına gelmektedir. Nitekim Kasım ayında faiz dalgalanmalarının standart sapması 67.61 olarak görülmektedir. Bu da piyasaların oldukça yüksek bir baskı altında olduğuna işaret etmektedir.

Tablo 4 : Interbank Gecelik Faiz Oranları: En yüksek, En Düşük, Ortalama ve Standart Sapma

	En Düşük	En Yüksek	Ortalama	St. Sapma
1999 Eylül	57.51	70.98	67.21	4.61
Ekim	65.51	69.95	69.47	1.08
Kasım	68.72	69.99	69.78	0.30
Aralık	69.86	70.00	69.97	0.04
2000 Ocak	18.90	64.56	35.90	10.28
Şubat	26.28	83.19	49.23	14.12
Mart	26.38	68.07	39.08	8.95
Nisan	18.90	45.87	36.16	6.62
Mayıs	32.08	56.34	41.29	6.55
Haziran	26.35	75.75	42.00	11.67
Temmuz	13.60	38.83	25.97	5.08
Ağustos	22.14	92.57	35.57	16.90
Eylül	23.71	79.65	46.20	14.05
Ekim	25.82	71.22	38.41	9.72
Kasım	27.94	315.92	79.46	67.61
Aralık	61.75	873.13	198.95	238.97
2001 Ocak	31.12	76.84	42.16	12.47
Şubat	36.55	4018.58	436.00	983.80
Mart	80.00	96.55	81.89	4.05

Kaynak : TCMB

(*) Standart Sapma günlük ortalama faizden hesaplanmıştır.

Yine 22 Kasım'da ve izleyen günlerde TCMB'nin döviz rezervlerinde önemli bir azalma görülmektedir. Tablo 5'den de gözlenebileceği gibi TCMB 17-24 Kasım günleri arasında yaklaşık olarak 3 milyar dolar, 24 Kasım 1 Aralık günleri arasında ise toplam 2.5 milyar dolar olmak üzere döviz rezervlerinin 5.5 milyar dolarını kaybetmiştir. İki hafta içinde Merkez Bankası'nın brüt döviz rezervleri 24.4 milyar dolardan 18.9 milyar dolara inmiştir. Böylelikle enflasyonu düşürme programının döviz rezervleri üzerine koyduğu alt sınıra ulaşılmıştır.

Tablo 5 : TCMB'nin Haftalık Döviz Rezervi (milyon dolar)

Kasım Krizi	Brüt Döviz Rezervi	Şubat Krizi	Brüt Döviz Rezervi
Tarih		Tarih	
06.10.2000	24.530	05.01.2001	25.097
13.10.2000	24.839	12.01.2001	26.593
20.10.2000	24.239	19.01.2001	26.143
27.10.2000	23.249	26.01.2001	25.691
03.11.2000	24.256	02.02.2001	25.928
10.11.2000	23.583	09.02.2001	26.565
17.11.2000	24.433	16.02.2001	27.943
24.11.2000	21.583	23.02.2001	22.581
01.12.2000	18.942	02.03.2001	21.521
08.12.2000	19.624	09.03.2001	21.529
15.12.2000	19.823	16.03.2001	20.060
22.12.2000	19.934	23.03.2001	19.170
29.12.2000	19.635	30.03.2001	18.445

Kaynak : TCMB

Rezervlerin 2 hafta gibi kısa bir süre içinde bu kadar yüksek oranlarda erimesi piyasalarda yüksek oranda baskı olduğunu göstermektedir. Piyasalarda baskının ne zaman başladığına Tablo 6'dan bakılacak olursa, buna 13 Ekim denilebilir. Çünkü 13 Ekim'den 27 Ekim'e döviz rezervlerinde 1.8 milyar dolar düşmüştür. Demek oluyor ki aslında piyasalarda baskı Ekim'den itibaren kendini hissettirmeye başlamıştır.

TCMB likidite sıkışıklığını gideremeyince IMF'den yardım istemiştir. IMF ise 7.5 milyar dolarlık kredi vermeyi kabul etmiş ancak, bunu "Ek Rezerv Kolaylığı" (SRF; Supplemental Reserve Facility) şeklinde vermiştir. Bunun anlamı ise ek rezerv kolaylığı adı altında verilen kredilerin vadesinin oldukça kısa faizinin ise çok yüksek olmasıdır (Topçu, 2001:33).

Finansal krizin kesin olarak olacağını öngörmek ve belirli bir zaman vermek mümkün değildir. Dornbush'un (2001:56) da dediği gibi, "Kriz ancak patladığında görülür." Krizin zamanı bilinse zaten önlemler alınır ve kriz diye bir şey olmaz. Sonuç olarak, Türkiye dövizine olan spekülasyon sonucu ortaya çıkan Kasım krizini çok yüksek döviz rezervi kayıpları, 7.5 milyar dolarlık ek rezerv kolaylığı kredisi ile geri püskürtebilmiştir.

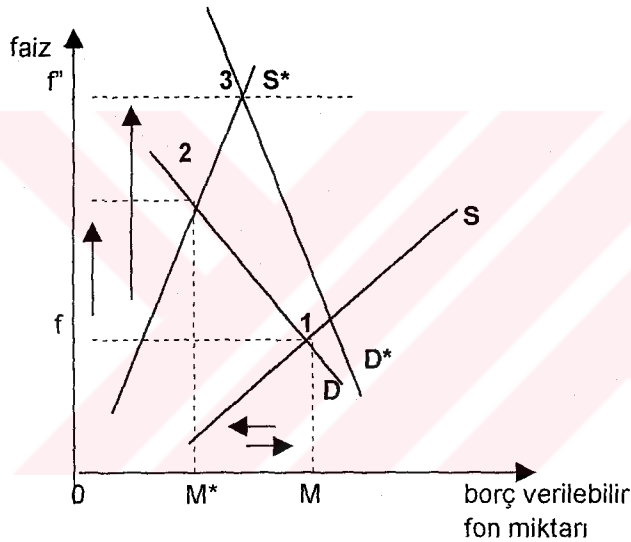
B. Kasım 2000 Krizi bir Likidite Krizi mi?

Başta Mahfi Eğilmez olmak üzere bir grup iktisatçı Kasım 2000'de yaşanan krizin bir likidite krizi olduğunu savunmuştur (Karabulut, 2002:133). Bunlara göre yüksek cari işlemler açığına rağmen Kasım sonunda krize sebep olacak bir spekülasyon atak söz konusu değildir. Yalnızca bankalar yıl sonunun gelmesi dolayısıyla açık pozisyonlarını kapatmaya çalışırken, aynı anda bankacılık alanındaki düzenlemelere de hız verilmesi bankaların paniğe kapılmalarına sebep olmuştur. Bunun sonucunda bankalar döviz alabilmek için likidite taleplerini artırıncaya faizler hızla tırmanışa geçmiştir (Eğilmez, 2001:3).

Grafik 2'den de görülebileceği gibi başlangıçta 1 numaralı denge noktasında olan piyasanın likidite ihtiyacıyla karşı karşıya kalması durumunda dengesi bozulmaktadır. Likidite ihtiyacının artmasıyla talep eğrisi D sağa kayacak ve yeni talep eğrisi D* olacaktır. Ancak bu sıkıntının otoritelerce giderilememesi bir süre sonra bankalar arasında söylentilere yol açacaktır. Bazı bankaların TMSF'ne devredilecekleri söylentilerinin yayılması bankaların birbirlerine olan kredi hatlarını

iptal etmelerine yol açacaktır. Dolayısıyla nakit sıkıntısı çeken ya da hakkında TMSF'ye devredileceği söylentisi yayılan bankalara diğer bankalarca kredi verilmemesi sonucu kredi arzı hızla daralacaktır. Arzda meydana gelen daralma arz eğrisi S'yi hızla sola doğru kaydıracak ve yeni arz eğrisi S*'de oluşacaktır. Bu arada bankaların nakit sıkıntısını Merkez Bankası gidermeye çalışacak ancak, döviz rezervleri belli bir sınıra düştüğünde piyasaya nakit sunmayı bırakacaktır. Bu noktada zaten yüksek olan faizler patlama yaratacak ve yukarı doğru tırmanacaktır (Eğilmez, 2001:5)

Grafik 2 : Likidite Krizi I



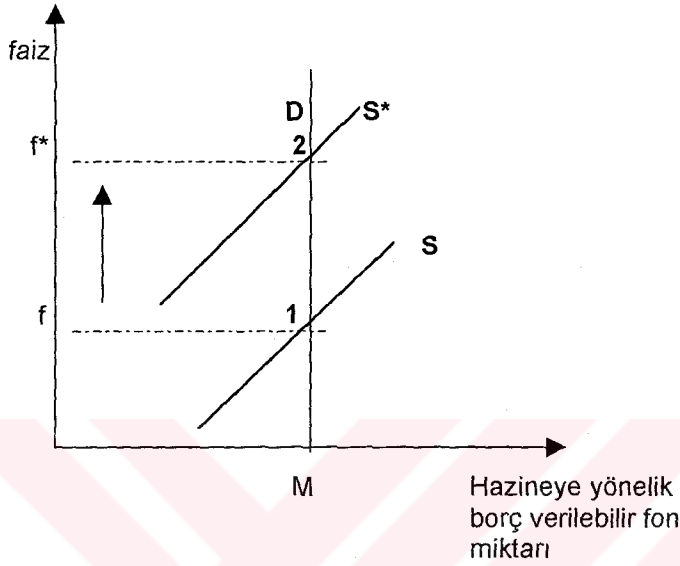
Kaynak : Mahfi Eğilmez, "Kasım 2000 Krizi Üzerine," 2001.

Mahfi Eğilmez'e göre son denge şekilde gösterilemeyen 3 no'lu yerde meydana gelecektir. Burada artık faiz oranları ve piyasanın nakit talebi oldukça yüksek bir seviyededir. Bu spekülasyon atakları sonucu Hazine artık daha yüksek faizle borçlanabilir bir durumda çıkmaktadır.

Hazinenin bu durumu da farklı bir şekilde gösterilebilmektedir. Grafik 3'e bakıldığında Hazine'nin borçlanmayı istediği miktar belli olduğundan talep inelastiktir. Dolayısıyla talep eğrisi olan D dikey eksene paralel bir çizgi olacaktır. Likidite sıkışıklığı nedeniyle arz eğrisi S sola doğru kayarak S*'ye gelmiştir. Arz eğrisinin sola doğru kayma nedenleri Grafik 2 üzerinde anlatıldığı için burada tekrar üzerinde durulmayacaktır.

Arz eğrisinin S^* 'ye kaymasıyla yeni denge 2'de oluşacaktır. Piyasada likidite sıkışıklığının yaşanması şekilde de görüldüğü gibi hazinenin artık daha yüksek faiz üzerinden borçlanmasına neden olmuştur.

Grafik 3 : Likidite Krizi II



Kaynak : Mahfi Eğilmez, "Kasım 2000 Krizi Üzerine," 2001.

Kasım 2000'de de bir likidite sıkışıklığı yaşanmıştır. Dolayısıyla yaşanan krizi likidite krizi olarak anmak mümkündür. Bu dönemde likiditeye olan talebin artması aslında dolara artan talebin bir yansımasıdır. Likiditeye artan talep istikrar programına olan inancın zayıfladığının bir göstergesidir.

C. Kasım Krizi'nin Enflasyon ve Ödemeler Dengesi Üzerindeki Etkileri

Öncelikle Kasım 2000 krizine kadar olan dönemde uygulanan istikrar programının sonucuna bakacak olursak aslında ekonominin durumu oldukça iyi bir havayı yansıtmaktadır.

Şöyle ki; yıllık büyüme hızı 1999 yılında %-6.4 oranında gerçekleşerek ekonomide bir küçülme meydana gelmişken, 2000 yılına gelindiğinde bu oran %6.1

olarak gerçekleşmiş ve ekonomide yüksek oranlı bir büyüme dönemi yaşanmıştır. İmalat sanayindeki üretim ise %5'ten %5.6'ya yükselmiştir. Enflasyon oranları ise Tablo 6'ya bir göz atılacak olursa, TEF E'ye göre %62.9'dan %32.7'ye, TÜFE'ye göre ise %68.9'dan %39'a düşmüştür. Faiz dışı bütçe fazlası 2 katrilyondan 7.6 katrilyona çıkmış, faiz dışı bütçe fazlasının GSMH'ya oranı ise %2'den sonra %5.6 olarak gerçekleşmiştir. Vergi gelirlerinin GSMH'ya oranı artmış, bütçe açığının GSMH'ya oranı %11.6'dan %9.3'e gerilemiştir (Kaya, 2001:549).

Kriz Sonrası Enflasyon: Dikkat edilecek olursa 2000 yılı için hedeflenen enflasyon oranı %25 iken yıl sonunda bu oran %39 olarak gerçekleşmiş ve program enflasyon hedefi tutturulamamıştır. Enflasyonun yüksek çıkmasının nedenleri arasında içsel nedenlerin yanında dışsal nedenler de mevcuttur. Bu dışsal nedenler, 1999 yılından 2000'e petrol fiyatlarında iki katlık bir artışın gerçekleşmesi ve o dönemde doların euro karşısında %25 değer kazanması olarak gösterilebilmektedir. Doların değer kazanması TL'ye olan talebin canlanmasına bir ölçüde engel olmuş ve enflasyonun düşüşünü yavaşlatmıştır.

Yine Tablo 6'dan izlenebileceği gibi krizin patlak verdiği Kasım ayında Tüketici fiyat artışı bir ay öncesine göre %0.6 oranında Toptan Eşya Fiyat Artışında ise bir önceki aya göre %2.3'lük bir artış meydana gelmiştir (Infocard, 2002:7). Krizden sonraki Aralık ayında ise yaratılan olumlu havayla beraber programın yarıda kesilmeyeceği ve devalüasyon olmayacağı açıklamaları ile hem TEF E hem de TÜFE' de aylık artış oranları düşük gerçekleşmiştir.

Tablo 6 : Aylar İtibariyle Yıllık Enflasyon Oranları

Aylar	TEFE				TÜFE			
	1999	2000	2001	2002	1999	2000	2001	2002
Ocak	50.0	66.4	28.3	92.0	65.9	68.9	35.9	73.2
Şubat	48.3	67.5	26.5	91.8	63.9	69.7	33.4	73.1
Mart	48.2	66.1	35.1	77.5	63.5	67.9	37.5	65.1
Nisan	50.0	61.5	50.9	58.0	63.9	63.8	48.3	52.7
Mayıs	50.0	59.2	57.7	49.3	63.0	62.7	52.4	46.2
Haziran	50.3	56.8	61.8	46.8	64.3	58.6	56.1	42.6
Temmuz	52.4	52.3	65.4		65.0	56.2	56.3	
Ağustos	53.7	48.9	69.6		65.4	53.2	57.5	
Eylül	54.4	43.9	74.7		64.3	49.0	61.8	
Ekim	55.2	41.4	81.4		64.7	44.4	66.5	
Kasım	56.3	39.1	84.5		64.6	43.8	67.3	
Aralık	62.9	32.7	88.6		68.8	39.0	68.5	

Kaynak : TCMB

2000 yılında iç talepte özellikle dayanıklı tüketim malları talebinde genişleme meydana gelmiştir. Bu talep genişlemesinin ithalata yönelmesi programda öngörülenin çok üzerine çıkmıştır. Talep genişlemesinin en önemli nedenlerinden biri faizlerin hızlı düşmesidir (Uygur, 2001:6). Tablo 7'ye bakıldığında DİBS bileşik faizinin 2000 yılından itibaren çok hızlı gerilediği görülmektedir. Hatta birkaç ay hariç beklenen enflasyon oranlarının altına düşmüştür. Bunun yanında Tablo 6'dan de gerçekleşen enflasyon oranlarıyla karşılaştırma yapıldığında aynı durumun gerçekleşen enflasyon oranları için de geçerli olduğu rahatlıkla görülebilmektedir. Hazine bileşik faiz oranları yine gerçekleşen enflasyon oranlarının altında kalmıştır.

Programın ilk aylarına bakıldığında öngörülen % 20 enflasyon oranının gerçekleşmesi zaten oldukça zor görülmektedir. Çünkü 2000 yılının ilk aylarında yine Tablo 7'ye bakıldığında beklenen enflasyon oranlarının % 50'ler civarında olduğu izlenmektedir. Yıl sonuna doğru bu beklentiler ancak %40'lara çekilebilmiştir. Daha düşük seviyelere indirilebilmesi için ek önlemler alınması gerekmektedir.

Tablo 7 : Ortalama Bileşik Hazine Faizi ve Beklenen TEFE Enflasyonu

Aylar	Hazine Bileşik Faizi (Ortalama)	Beklenen TEFE Enflasyonu (12 Ay Sonra)	Beklenen TEFE Enflasyonu (Yıl Sonu)
1999 7	101.4	58.3	59.8
8	116.5	60.2	61.3
9	113.2	60.5	62.1
10	109.2	57.1	61.3
11	96.4	53.4	60.5
12	-(*)	44.1	56.8
2000 1	38.3	37.5	38.9
2	42.1	38.6	39.9
3	39.9	38.0	40.7
4	34.5	36.3	39.4
5	39.4	35.3	38.9
6	41.9	34.9	39.1
7	34.5	33.0	37.8
8	33.2	34.0	38.7
9	33.6	32.2	37.9
10	38.0	30.5	37.2
11	41.0	29.9	37.8
12	-(*)	29.9	37.0
2001 1	65.0	27.1	28.3

Kaynak : Hazine-DİBS Faizi: DPT; Beklenen TEFE

Enflasyonu: TCMB.

(*) 1999 ve 2000 Aralık aylarında ihale yapılmamıştır.

Örneğin elektrik ve petrol fiyatlarına yapılan zamlar enflasyon hedefinin oldukça üstünde yapılmıştır. Bu durum daha sonradan fark edilip yapılan zamların bir kısmı geri alınsa da güven kaybı nedeniyle enflasyon daha fazla

düşürülememiştir. Ayrıca, kira artışlarının yıllık %25'i geçmemesiyle ilgili olarak yasa çıkarılmasına rağmen bu yasaya uyulmamış ve uyulması için de ek tedbirlere başvurulmamıştır.

Kriz Sonrası Ödemeler Dengesi : Enflasyonun düşmesiyle birlikte talepte ve ithalatta bir artış meydana gelmiştir. İthalatta ortaya çıkan artış aslında cari işlemler bilançosu açığında sinyaller vermiştir. Ancak talebin kısılması gerektiği uyarılarına aldırış eden olmamıştır. İç talebin artması ve TL'nin reel değerlenmesi ihracatı da olumsuz etkilemiştir. Bu gelişmelerle birlikte cari açık hızla yükselmeye başlamıştır (Uygur, 2001:10). Programda öngörülen cari açık aralığı GSMH'nin %1.5-2'si yani 3-4 milyar dolar civarında iken 2000 yılında cari açık Tablo 8'den de izlenebileceği gibi yaklaşık 9.8 milyar dolara ulaşmıştır.

TL'nin yabancı sermaye girişiyle birlikte süreç boyunca değer kazanması ekonominin mali kırılganlığını derinleştirmiştir. TL'nin değerlenmesiyle birlikte iç talepte meydana gelen artış cari işlemler açığını derinleştirmiştir. Aslında Tablo 9'dan da görülebileceği gibi 2000 yılı boyunca ihracatta belirgin bir değişiklik olmamıştır. Ancak ithalat %37 oranında artarak dış ticaret açığının yaklaşık 23 milyar dolara ulaşmasına yol açmıştır (Yeldan, 2001:574).

Kasım Krizi sonrası yurt içi faiz oranlarının yükselmesi ve iç talepte daralma meydana gelmiştir. Bunun etkileri ise piyasalarda 2001 yılı başından itibaren görülmeye başlanmıştır. 2001 yılı boyunca talebin düşmesiyle birlikte ithalatta daralma meydana gelmiştir (Tablo 8). Buna karşılık Şubat 2001'de dalgalı kura geçildikten sonra TL'nin değer kaybetmesiyle birlikte ihracatta da bir iyileşme gözlenmiştir. Sonuç olarak 2001 yılında dış ticaret hadlerinde bir iyileşme gözlenmiştir. Tablo 8'den de incelenebileceği gibi 2000 yılı sonunda yaklaşık 23 milyar dolar seyreden dış ticaret açığı 2001 yılı sonunda 4.5 milyar dolara düşmüştür.

Tablo 8 : 2000 Yılı Cari İşlemler Dengesi ve Dış Ticaret Açığı(milyar dolar)

Yıllar	Cari İşlemler Dengesi	İhracat FOB	İthalat FOB	Dış Ticaret Dengesi
1999	-1360	29325	-39768	-10443
2000 1	-131	2355	-3192	-837
2	-1078	2605	-3972	-1367
3	-1063	2620	-4200	-1580
4	-915	2797	-4444	-1647
5	-1050	2580	-4634	-2054
6	-1303	2594	-4878	-2284
7	-361	2606	-4667	-2061
8	-767	2391	-4927	-2536
9	-60	2730	-4380	-1650
10	-671	2630	-4920	-2290
11	-1537	2812	-5224	-2412
12	-831	2655	-4274	-1619
2000 I	-2272	7580	-11364	-3784
II	-3268	7971	-13956	-5985
III	-1188	7727	-13974	-6247
IV	-3039	8097	-14418	-6321
2000 Yıllık	-9767	31375	-53712	-22337
2001 1	-635	2472	-3857	-1385
2	-83	2834	-3404	-570
3	245	2868	-2959	-91
4	649	2955	-2897	58
5	368	3122	-3362	-240
6	238	2771	-3111	-340
2001 Yıllık	3390	35252	-39748	-4496

Kaynak : TCMB, Üç Aylık Bülten, 2001 Ocak-Mart.

D. Kasım Krizi'nin Büyüme ve İstihdam Üzerindeki Etkileri

Kasım Krizi Sonrası Büyüme : Kasım ayında %1000'lere yükselen faizler ve neredeyse yarı yarıya düşen İMKB Endeksi krizin boyutlarının ne denli derin olduğunu gözler önüne sermiştir. Kasım krizinden sonra Hazine Aralık ayında ihale

yapmamış ilk kez Ocak ayında iç borçlanma yoluna gitmiştir. Ne var ki Ocak ayında Hazine'nin borçlanma faiz oranı %65 olarak gerçekleşmiştir (Tablo 7). Bu durum Hazine'nin borçlanma harcamalarının 2001 ve 2002 yıllarında artması anlamına gelmektedir. Hazine'nin borçlanmasından sonra faiz oranları yavaş yavaş yavaş düşmeye başlarken IMKB Endeksi de yükselmeye başlamıştır. Ancak, bu iyileşme kriz öncesi döneme dönüldüğü anlamına gelmemektedir.

Yine Merkez Bankası döviz rezervlerine bakıldığında Kasım Krizinin yaşandığı hafta yaklaşık 18 milyar dolara gerileyen brüt döviz rezervleri Ocak ayının başında tekrar eski seviyesine dönerek 25 milyar dolar civarına yükselmiştir (Tablo 5).

Kasım kriziyle birlikte Türkiye ciddi bir resesyon dönemine girmiştir. Sonuç itibariyle Kasım ayında yaşanan kriz 2000 yılında %6.3 oranında büyüyen bir ekonominin, 2001 yılında %9.5 oranında küçülmesine sebep olmuştur (Tablo 9).

Tablo 9 : Dönemler ve Yıllar İtibariyle GSMH ve GSYİH

	1999	2000				2001				2000	2001
	Yıllık	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Yıllık	Yıllık
GSMH	-6.1	4.2	5.4	7.2	7.8	-3.3	-12.3	-9.1	-12.3	6.3	-9.5
GSYİH	-4.7	5.6	6.9	7.8	8.6	-1.0	-9.8	-7.5	-10.3	7.4	-7.5

Kaynak : TCMB, Üç Aylık Bülten, 2001 ve 2002 Ekim-Aralık.

Tablo 9'dan da görülebileceği gibi Kasım ayında yaşanan kriz kendini 2000 yılının son çeyreğinde göstermemiştir. O dönemde ekonomi %7.8'lik bir oranla büyümeye devam etmiştir. Fakat 2001 yılının ilk üç ayına bakıldığında ekonominin %-3.3'lük bir oranla düşüş yaşadığını ve krizin etkilerinin bu dönemde ortaya çıktığını söyleyebilmek mümkündür.

Kasım Krizi Sonrası İstihdam: 2000 yılında gerçekleşen %6.3'lük büyüme sonucunda işsizlik oranında bir azalma gözlenmiştir. Ancak, Kasım krizi sonrasında bu oran yükselme trendine girmiştir.

Tablo 10'a bakıldığında 2000 yılında %12.2'lik oranla 1999 yılına göre düşme eğilimi gösteren işsizlik+eksik istihdam oranı, 2001 yılına gelindiğinde tekrar yükselmeye başlamış ve %14.4 olarak gerçekleşmiştir.

Tablo 10 : Yıllar İtibariyle İşsizlik Oranı (% Değişim, 12+ Yaş Grubu)

Yıllar	İşsizlik Oranı	Eksik İstihdam Oranı	İşsizlik+Eksik İstihdam Oranı
1998	6.3	5.9	12.2
1999	7.3	6.9	14.2
2000	6.6	5.6	12.2
2001	8.5	5.9	14.4

Kaynak : DİE

İşten çıkarmalar, krizden en çok etkilenen sektörler olmaları itibariyle bankacılık ve finans sektörlerinde yaşanmıştır. Yaklaşık 40.000 banka çalışanı işsiz kalmıştır. Bunu reel sektör takip etmiş, kapanan veya küçülme yoluna giden şirketler de çalışanlarını çıkarmaya başlamışlardır. İşsiz kalanların önemli bir bölümü eğitilmiş ve yüksek nitelikli işgücü denilebilecek kişilerden oluşmaktadır. Bu anlamda Türkiye'de yaşanan son krizleri için mali sektörde ortaya çıkan en derin, yaygın ve uzun kriz olmuştur denilebilir (Oktay, 2002:8).

Krizden en çok zarar gören ve işten çıkarmaların en yoğun yaşandığı sektör olan bankacılık kesimine Tablo 11'den bir göz atmakta fayda görülmektedir.

Bankacılık sektöründe çalışan sayılarına bakıldığında 2000 yılı sonu itibariyle çalışan sayısındaki azalma oranı %2.1, 2001 yılı sonunda ise bu azalma oranı %19.3 olarak gerçekleşmiştir (Tablo 11). Bu verilere göre; Banka ve Finans sektöründe istihdam edilenlerin yaklaşık %25'lik kısmı işten çıkarılmış veya çıkarılmak durumunda bırakılmıştır.

Tablo 11 : Bankacılık Sisteminde Çalışan Sayısındaki Değişmeler

	Aralık 1999	Aralık 2000	Önceki yıla Göre % değişim	Aralık 2001	Önceki yıla Göre % değişim
Ticaret Bank.	168558	164845	-2.20	132274	-19.76
Kamu Bank.	72007	70191	-2.52	56108	-20.06
Özel Bank.	76386	70954	-7.11	64380	-92.65
Fondaki Bank.	15980	19895	+24.49	6391	-67.85
Yabancı Bank.	4185	3805	-9.08	5395	+41.79
Kalkınma ve Yatırım Bank.	5430	5556	+23.20	5221	-6.03
Kamu Bank.	4336	4456	+27.67	4322	-3.00
Özel Bank.	1027	1021	-5.84	822	-19.49
Yabancı Bank.	67	79	+17.91	77	-2.53
Toplam	173988	170401	-2.62	137495	-19.31

Kaynak : tbb.org.tr

IV. ŞUBAT 2001 KRİZİ

Daha önce de belirtildiği gibi Türkiye 2000 Kasım ayında dövize gelen spekülasyon saldırısını çok yüksek faiz, çok yüksek faiz, 7.5 milyar dolarlık ek IMF kredisi ve büyük döviz rezervi kayıplarıyla atlattı. Ancak, tekrar ortaya çıkabilecek herhangi bir saldırıya karşı savunma gücü oldukça azalmıştır.

Ne var ki, Kasım Krizi'nden 3 ay gibi kısa bir aradan sonra 19 Şubat 2001'de Milli Güvenlik Kurulu toplantısında dönemin Cumhurbaşkanı ile Başbakanı arasında yolsuzluk konusunda bir tartışma meydana gelmiştir. Dönemin Cumhurbaşkanı Başbakanı yolsuzlukla suçlamıştır. Bunun üzerine dönemin başbakanı ise bu olayı kamuoyuna bir siyasi kriz ve sorumsuzluk olarak duyurmuştur (Toprak, 2001:1439). Sonuç itibariyle bu açıklamadan sonra piyasalarda zaten Kasım Krizi'nden sonra tam

oturmamış olan güven problemi yeniden baş göstermiş ve tekrar dövize olan talebin artış göstermesiyle yeni bir krize adım atılmıştır.

Gecelik faiz oranları %6000'leri aşmış, bu faiz oranları dahi dövize olan talebi engelleyememiştir. Merkez Bankası'na bir günde gelen döviz alış talebi 7 milyar doları aşmıştır. Kasım Krizi'nden farklı olarak Şubat Krizi'nde yerli yatırımcılarla küçük tasarruf sahipleri de dövize yönelmişlerdir (Alp, 2001:680).

Tablo 5'den görülebileceği gibi Merkez Bankası brüt döviz rezervleri 16-23 Şubat haftası yaklaşık 28 milyar dolardan 22.5 milyar dolara inmiştir. Dolayısıyla yine yaklaşık 5.5 milyar dolar rezerv kaybına neden olmuştur. Şubat Krizi'nin Kasım Krizi'nden farkı dövize yapılan saldırıda bu sefer yalnızca yabancı yatırımcıların değil yerli yatırımcıların da bulunmasıdır. Dövize yapılan ikinci bir saldırıya dayanma gücü kalmayınca 21 Şubat gecesi kur dalgalanmaya bırakılmış ve istikrar programının da böylelikle sonu gelmiştir.

Şubat Kriziyle, 201 milyar dolar olan Türkiye'nin GSMH'sı 71 milyar dolar gerileyerek 130 milyar seviyesine düşmüş ve kriz öncesi kişi başına düşen 3060 milyar dolarlık gelir, 2200 dolara inmiştir. 2000 yılı sonu enflasyon oranı 1986'dan beri en düşük seviyesine ulaşmış fakat 2001'de yaşanan kriz sonrası, Ekim ayı itibariyle enflasyon %80'leri aşmıştır. 2000 yılında hedeflenen %4,5'lik büyüme yıl sonunda %6.3 olarak gerçekleşmiş ancak, yaşanan kriz neticesinde %3'lük bir küçülme hedeflenmesine rağmen küçülme % -9.5 dolayında gerçekleşmiştir (Çomaklı, 2001:1370).

A. Şubat 2001 Krizi'nin Enflasyon ve Ödemeler Dengesi Üzerindeki Etkileri

Şubat Krizi Sonrası Enflasyon : Şubat 2001'de yaşanan mali kriz sonucu kurların dalgalanmaya bırakılmasıyla üretim maliyetleri artmış ve yurt içi fiyatları da

yükselmiştir. Tablo 6'ya bakıldığında Şubat ayında %26.5 olan TEFE artışı Mart ayında rekor bir sıçrama yaparak %8.6 oranında artış göstermiştir. Yine 2000 yılında %32.7 oranında oluşan enflasyon oranı 2001 yılında %88.6 olarak hesaplanmıştır. Yine TÜFE'ye bakılacak olursa 2000 yılı sonunda %39 olarak gerçekleşen TÜFE, 2001 yılı sonunda %68.5'e yükselmiştir. Şubat ayında ise, %4.1 oranında bir sıçrama yapmıştır.

Dikkat edilecek olursa TÜFE artışı TEFE artışının altında kalmıştır. Bunun nedeni, 2001 yılında maliye politikasının sıkılaştırılması, gelirler politikasının hedeflenen enflasyonla uyumlu bir şekilde sürdürülmeye çalışılması sonucu yurt içi talebin önemli ölçüde gerilemesi ve tüketici talebinin toptan eşya talebinin gerisinde kalmasıdır (Temel, 2001:563).

Şubat Krizi Sonrası Ödemeler Dengesi : Şubat krizinde bankalar görev zararlarını karşılayabilmek amacıyla yüksek faizle kaynak yaratmaya çalışmışlardır. Bunun sonucunda da yabancı bankalardan aldıkları kredileri ödeyemeyerek döviz yükümlülüklerini yerine getirememişlerdir. Bankaların ortaya çıkan bu görev zararlarına TMSF'ye devredilen bankalar da eklendiğinde, Şubat Krizi sonrasında kamu bankalarının ödeme açıkları 3 katrilyona yükselmiştir. Bunun sonucunda hükümet bütçesi üzerindeki yük oldukça artmıştır.

22 Şubat 2001 tarihinde 14 aydır devam eden kur çapası uygulamasına son verilmiş ve dalgalı kur sistemine geçildiği ilan edilmiştir (Güloğlu, 2001:525). Bununla birlikte döviz kurları oldukça hızlı bir şekilde yükselmeye başlamıştır. Tablo 12'den görülebileceği gibi 2001 Ocak ayında 680.000 TL civarında olan Dolar kuru Şubat ayında dalgalı kur sistemine geçilince birden sıçrama yaparak 910.000'lere fırlamıştır. Türk Lirası Dolar karşısında %25-30 değer kaybetmiştir. Artan döviz kurları faiz oranları ile düşürülmek istenince faizler %50'lerden %6200'leri görmüştür.

Tablo 12 : Aylık ABD Doları Döviz Kuru

ABD Doları		
Aylar	Alış	Satış
2001 1	679162	682437
2	906164	910535
3	1056544	1061640
4	1160566	1166164
5	1156530	1162108
6	1267415	1273528
7	1319881	1326247
8	1368548	1375149
9	1532969	1540363
10	1589727	1597394
11	1484545	1491705
12	1439567	1446510

Kaynak : TCMB

Dalgalı kur uygulamasına geçilmesiyle döviz kurunun piyasada arz ve talep koşullarına göre belirlenmesi esas alınmıştır. Artık, Merkez Bankası döviz piyasalarına kısa dönemli aşırı dalgalanmalar hariç müdahale edemeyecektir. Bunun yanında dalgalı kura geçilmesiyle birlikte likidite ihtiyacı giderilmiş ve döviz üzerindeki baskılar ortadan kalkmıştır. Fakat bu durum döviz cinsinden borçlanan kişi ve kurumları olumsuz yönde etkilemiştir. Çünkü TL'nin değer kaybı döviz borçlarını artırmıştır.

B. Döviz Krizi Kaçınılmaz mıydı?

Yaşanan krizlerin kaçınılmaz olup olmadığına karar vermeden önce kriz konusuyla ilgili olarak diğer iktisatçıların görüşlerine yer vermekte fayda görülmektedir. 1994 yılında yaşanan Meksika Krizi'nden sonra krizlerin 3 aşaması olduğunu ifade eden Rudiger Dornbusch'a göre birinci aşama yararlıdır çünkü döviz kurunda sağlanan istikrar bir süreliğine ekonomide de istikrar sağlayacaktır. İkinci aşamaya gelindiğinde yerli para artık, reel olarak değer kazanmakta ve bu durum

giderek belirginleşmektedir. Üçüncü ve son aşamada ise artık bir şey yapmak için çok geçtir. Çünkü yerli paranın aşırı değerlenmiş olması bir devalüasyonu şart koştaktadır (Dornbush, 1994:137).

Dornbush'a göre ikinci aşamada yerli paranın reel değerlenmesinin farkına varılmakta ancak, o dönemde devalüasyon yapılması hükümetçe bir prestij kaybı olarak algılandığından müdahale edilmeyerek beklenmektedir. Üçüncü aşamaya gelindiğinde dahi politikacılar durumu bir süre daha görmezden gelmeye devam etmekte ve en sonunda krizle karşı karşıya kalmaktadırlar. Dornbusch bu açıklamaları yaptıktan sonra arka arkaya Asya, Rusya, Brezilya ve Türkiye'de bu tanıma uygun döviz rezervleri gerçekleşmiştir.

Gerçekten de Kasım Krizi sırasında dalgalı kura geçileceği söylentileri olmuş hata IMF'nin döviz kurunu bir bant içinde serbestleştirilmesini tavsiye ettiği belirtilmiştir. Ama tam da Dornbusch'un dediği gibi politikacıların ve bürokratların bu durumu geçiştirdiği ve bir kredibilite kaybı olmasından çekindikleri ifade edilmiştir.

Daha sonra Dornbusch Kasım 2000 krizinden sonra Türkiye ile ilgili yazmıştır. Türkiye'nin uzun zamandır kriz yaşayabilecek ülkeler içinde yer aldığını fakat bir şekilde Türkiye'nin krizden kurtulduğunu ifade etmiştir. Ancak sonbaharda Bayındırbank'ın Romanya'daki bankasının batmasıyla kriz sürecinin başladığını birkaç gün içinde krizle yüz yüze geldiğini belirtmiştir (Dornbusch, 2001:7).

Aslında Bayındırbank'ın Romanya'daki bankası olan Banco Turca Romana'nın (BTR) batması yerli piyasada pek fazla önemsenmemiştir. Hatta o dönemde Bayındırbank'ın mali durumu BTR'ye yardım edecek durumda olmadığından Vakıfbank bu bankaya yardım etmiştir. Ne var ki, BTR'nin batması dış piyasalarca iyi algılanmamış ve piyasalardan yabancı sermaye çekilmeye başlanmıştır.

Türkiye'de uygulanmış olan istikrar programına önemli katkıları olan Stanley Fischer ise döviz krizlerine ilişkin görüşlerinde cari işlemler bilanço açığının

önemini vurgulamıştır. O'na göre bir ülkede yaklaşmakta olan krizin temel göstergelerinden biri cari işlemler açığıdır. Gerçekleşen ve beklenen cari açık büyükse ve ülke yüksek oranlı dış borç geri ödemesi yapmaktaysa bunu yanında da yeterli cari işlemler fazlalığı yoksa krize girme olasılığı oldukça fazla demektir (Fischer, 1988:115).

Fischer Kasım Krizi'nden sonra, Türkiye'de krize bankacılık kesimi ve yüksek cari açığın neden olduğu açıklamasını yapmıştır. Ancak, sabit döviz kuru uygulamasına giden tüm ülkelerde de finansal krizlerin yaşandığını kabul etmiştir. Bunun yanında Türkiye'ye ilişkin gerekli önlemlerin zamanında alınmadığının fakat krizden sonra birtakım önlemler almak için hükümetle anlaşıldığını eklemiştir (Fischer, 2001:18).

Sonuç olarak, Türkiye'de krizin beklenmediği şeklindeki ifadeler yerli yatırımcılar ve hatta politikacılar tarafından kullanılmış olsa da yabancı yatırımcı ve kuruluşlar bu kriz bekledikleri ve şaşırmadıkları yönünde açıklamalarda bulunmuşlardır.

V. KRİZ RASYOLARI VE TÜRKİYE

Gelişmekte olan ülkelerde finansal kriz öncesinde göze çarpan en önemli gelişme yabancı sermaye girişindeki hızlı artıştır ve bu sermaye girişlerinin çoğu borçlanma şeklinde gerçekleşmektedir. Türkiye'ye 2000 yılında yapılan hızlı kaynak girişinin hemen çoğu borçlanma şeklinde olmuştur (Kafaoğlu, 2001:68).

Gelişmekte olan ülkelerin hızla borçlanması genellikle finansal serbestleşme programı sonrasında veya nominal döviz kurunun belli bir çizelgeye göre belirlenmesi sonrasında olmaktadır. Yabancı para girişi Türkiye'de 1999 istikrar programı uygulamasında olduğu gibi sterilize edilmemişse parasal genişlemeye, talep artışına, enflasyonun yükselmesine ve yerli paranın değer kazanması sonucu ithalat

artışına neden olmaktadır. Yabancı kaynak girişinin yani dış borçlanmanın sürdürülmesi uygulanan istikrar programlarının sürdürülebilirliğine bağlıdır. Programın sürdürülebilirliğine dair şüpheler ortaya çıktığında artık kriz ortamına girilmiş demektir (Dornbusch, 2001:57).

2000 yılı Ağustos-Eylül aylarına gelindiğinde Türkiye'nin sürekli dışardan borçlanması ve karşılığında ise ithalata yönelmesi, ülkenin dış borç geri ödeme gücünün azalabileceği yorumlarına neden olmuştur. Cari açığın GSMH'YA oranının %3.5 düzeyine yani 7 milyar dolara varıncaya kadar Türkiye'nin nispeten rahat borçlanabileceği ancak bu yüzde aşıldığında dış borçlanmayı sürdürmenin zor olacağı belirtilmiştir (Topçu, 2001:34).

Gelişmekte olan ülkelerde finansal krizi oluşturan faktörlerin aşağıdaki şekilde gruplandırılabilir (Eğilmez, 1999:42)

-Kısa Vadeli Dış Borç Stoku/Döviz Rezervleri

-Kısa Vadeli Dış Borç Stoku/Toplam Dış Borç Stoku

-Döviz Rezervleri/GSMH

-Cari Açık/Döviz Rezervleri

Yukarıda belirtilmiş olan değişkenlere başka değişkenler de eklenebilir. Ancak burada krizi oluşturmada etkisi yüksek görülen oranlara değinilecektir.

A. Cari Açık / Döviz Rezervleri

2000 yılında dikkat çeken önemli bir gelişme cari açığın döviz rezervlerine oranının sürekli yükselmesidir. Tablo 13'den görüldüğü gibi 1999 yılı sonunda bu oran %5.9 düzeyindedir. Ancak, Haziran 2000'e gelindiğinde bu oran %27.7'ye, 2000 Aralık ayı sonunda ise %50'ye yükselmiştir.

Tablo 13 : Aylık Cari Açık / Döviz Rezervi Oranı

Aylar	Cari Açık/Döviz Rezervleri
1999 12	0.059
2000 1	0.102
2	0.152
3	0.215
4	0.229
5	0.267
6	0.277
7	0.286
8	0.335
9	0.336
10	0.392
11	0.467
12	0.497

Kaynak : TCMB

B. Kısa Vadeli Dış Borç Stoku / Döviz Rezervleri

2000 yılında Kısa Vadeli Dış Borcun Döviz Rezervlerine oranında da büyük artışlar meydana gelmiştir. Söz konusu oranın birden büyük olması likidite sıkışıklığının arttığını göstermektedir (Adanur Aklan, 2003:165). Bu anlamda Tablo 14'e bakıldığında Türkiye ekonomisinin istikrar programı uygulaması sırasında genellikle kritik seviyelerde olduğu görülmektedir. 1999 yılı sonunda 1.01 olan rasyo, 2000 yılı sonunda 1.47'ye yükselmiştir.

Tablo 14 : Kısa Vadeli Dış Borç / Döviz Rezervleri

Tarih	Kısa Vadeli Borç/Döviz Rezerleri
1999 IV	1.01
2000 I	1.08
II	1.02
III	1.10
IV	1.47

Kaynak : TCMB

Güneydoğu Asya Krizi çıktığında krize giren ülkelere de bu oran yükseldiği gözlenmiştir. Malezya'da bu oran 0.61'e, Filipinler'de 0.85'e, krizin ilk patlak verdiği Tayland'da ise kısa vadeli borç / döviz rezervleri oranı 1.45'e ulaşmıştır (Kazgan, 2001:26). 2000 yılı sonunda Türkiye'de bu oran 1.47 düzeyine çıkmış olduğuna göre Türkiye'nin Tayland düzeyini bile aştığını söylemek mümkündür.

C. Kısa Vadeli Dış Borç Stoku / Toplam Dış Borç Stoku

Ülkelerin finansal krize duyarlılıklarını ölçen bir başka rasyo da kısa vadeli dış borç stokunun toplam dış borç stokuna oranıdır (Akdiş, 2000:125). Tablo 15'den Türkiye için bu oranları incelemek mümkündür.

Türkiye'nin 2000 yılı istikrar programını uygulamaya başlamasından itibaren yabancı sermayenin girişiyle birlikte dış borçlarında bir artış meydana gelmiştir. Hatta 2000 yılının son çeyreğine gelindiğinde toplam dış borç stoku en üst seviyesine ulaşmıştır. Bu dönemde kısa vadeli borçların toplam dış borçlar içerisindeki payı oldukça yüksek seviyelere çıkmış ve %24'lere ulaşmıştır. Yine 2001 yılı ikinci çeyreğine bakıldığında ise Şubat kriziyle birlikte yabancı sermaye kaçmaya başlamış ve kısa vadeli dış borç oranı 4 milyon dolar gerilemiştir. 2001 yılının başından itibaren kısa vadeli borçların toplam dış borç stokuna oranı giderek düşmeye başlamıştır.

Tablo 15 : Kısa Vadeli Dış Borç Stoku/Toplam Dış Borç Stoku (milyon dolar)

Yıllar	Kısa Vadeli Dış Borç Stoku (KVDBS)	Toplam Dış Borç Stoku (TDBS)	KVDBS /TDBS*
2000 I	24.741	104.684	0.2363
II	25.017	107.643	0.2324
III	26.590	108.381	0.2453
IV	28.301	118.685	0.2384
2001 I	26.029	115.606	0.2251
II	22.132	113.068	0.1957
III	20.107	118.488	0.1696
IV	16.241	113.811	0.1427

Kaynak : TCMB

*KVDBS/TDBS oranı veriler bölünerek elde edilmiştir.

VI. KASIM VE ŞUBAT KRİZLERİ SONRASI IMF'YE YÖNELTİLEN ELEŞTİRİLER

IMF'nin birçok uygulamalarında mali sektörle ilgili olarak krizler ortaya çıkmıştır. Problemlili görülmeyen birçok banka likidite sıkıntısı yaşayarak zor duruma düşmüştür.1990'larda Latin Amerika ve Rusya'da uygulanan programlar sonrası ortaya çıkan krizler IMF'ye büyük ölçüde itibar kaybettirmiş ve yöneltilen eleştirilerin artmasına sebep olmuştur.

Kasım ve Şubat Krizleri'nin yaşanması sonrasında IMF'ye yöneltilen eleştiriler daha çok, IMF'nin istikrar programı kriterlerinde ve Merkez Bankası döviz rezervlerinin korunmasındaki sert tutumu şeklinde olmuştur.

Bazı iktisatçılara göre; IMF ve Dünya Bankası'nın uyguladıkları politikaların yanlışlığını vurgulamışlardır. Bunlara göre IMF ve Dünya Bankası'nın yapısal performans kriterlerinin piyasalara yeterince süre tanımaksızın uygulamaya konulması konusunda aldıkları sert tutum krizlerin ortaya çıkmasında önemli bir

etken olmuştur. Kasım'da yaşanan likidite krizini ise buna bağlamışlardır (Eğilmez, 1999:163).

Yine Kasım ve Şubat Krizleri'nde IMF'nin Merkez Bankası'nın piyasalara yeterince likidite vermesini engellediği ve bu nedenle de krizi tırmandırdığı ifade edilmektedir. Şöyle ki, IMF'nin Merkez Bankası'nın Kasım'da piyasaya TL sürmesini, Şubat'ta ise döviz vermesini engellediği düşünülmektedir.

Merkez Bankası eski başkanlarından Ercan Kumcu ise IMF'yi programın başarısızlıkla sonuçlanmasından sorumlu tutmaktadır. Çünkü IMF'nin Türkiye'nin piyasa şartlarını yeterince anlamadan bir enflasyonu düşürme programı uyguladığını ifade etmektedir. Merkez Bankası Kasım Krizinde döviz artışından kaynaklanan faiz oranları artışına net iç varlıklar hedefini bahane ederek müdahale etmemiş daha sonra likidite vermeye başladığında ise verdiği likiditenin dövize yöneldiğini görünce daha fazla piyasalara likit sunmayı bırakmış beraberinde faizler tırmanışa geçmiştir. Rezervlerdeki azalma IMF'nin verdiği Ek Rezerv Kolaylığı adı altındaki kredi ile telafi edilmiştir. Kumcu'nun eleştirisi bu noktada da kendini göstermektedir. IMF'nin bu gelişmelere çözüm aramadığını yalnızca rezerv kayıplarını telafi etmekle yetindiğini belirtmekte ve bu nedenle de Kasım ve Şubat Krizleri'nden IMF'nin payı olduğuna işaret etmektedir (Kumcu, 2001)

Yurt dışı gazetelerinde de Türkiye'nin dalgalı kura geçmesiyle birlikte IMF'ye yöneltilen eleştiriler yer almıştır. Türkiye'nin IMF'nin geleneksel sıkı para ve maliye politikalarını izlediğini ve bu boğucu politikalar sonucu TL'nin çöktüğü ifade edilmiştir. IMF'nin Türkiye'ye uyguladığı politikaların aslında büyümeyi kısıtlayan uygulamalar olduğu ve devalüasyon sinyallerinin IMF'nin kendisinden geldiği belirtilmiştir. Parası Dolar ve Euro'ya bağlı 3. Dünya ülkelerinin enflasyonu düşürmede uygulayabilecekleri reçetenin IMF'nin önerdiği sıkı para ve maliye politikaları değil büyüme formülünün kullanılması şeklinde olması gerektiği savunulmuştur. Sıkı para ve maliye politikaları sonucu bankaların dış borçlarını ödemekte geciktiği ve IMF'nin hala yanlış reçeteler sunduğu vurgulanmış ve sonuçta Merkez Bankası'nın piyasalara müdahale ederek piyasaya likit sürdüğü böylelikle de

enflasyonla mücadelenin başarısızlığa uğradığı açıklanmıştır. Halkın kazanç ve tasarruflarının bir anda kaybolduğu ifade edilmiş, bir uluslar arası para fonu bu şekilde mi yürütülür diyerek IMF'yi sert bir tutumla sorgulamışlardır (The Wall Street Journal, 2001)

Ekonomist Paul Krugman ise IMF'yi farklı bir açıdan eleştirmiştir. Krugman'a göre ABD krize girdiğinde krizi talebi canlandırarak, üretim ve istihdamı artırarak atlattı. Fakat başka ülkeler krize girdiklerinde ABD ve IMF çevreleri bunun tersini tavsiye etmekte yani vergi oranları artırılırken, tüketimi azaltmak için faiz oranları yükseltilmekte, yatırım ve üretim frenlenerek büyümeden vazgeçilmesi istenmektedir (Krugman, 2001).

Örneğin, 11 Eylül 2001 tarihinde yaşanan terörist saldırılar sonucunda ABD ertesi gün bir kriz yaşamamak için piyasaya 100 milyar dolar likit sürerek önlem almıştır. Fakat Arjantin, Türkiye, Güneydoğu Asya ülkeleri gibi ülkelere gelince ABD'nin tavsiyesi harcamaların kısılması, talebin azaltılması şeklinde olmaktadır. Krugman bu noktada ABD ve IMF'nin baskısıyla yanlış politikalar uygulayarak ekonomilerini dengeye getirmeye çalışan ülkelere şu tavsiyede bulunuyor; "ABD'nin söylediklerini değil yaptıklarını yapın"(Krugman, 2001).

2002 yılında ekonomik krizle baş etmeye çalışan Türkiye'ye önerilen reçete ekonominin küçülmesi, kamu harcamalarının kısılması, vergi oranlarının artırılması, kamu kuruluşlarının özelleştirilmesi böylelikle TL ve döviz borçlarının ödenmesi şeklindedir. Bu noktada şu sorunun cevabı önem arz etmektedir; yatırımı ve üretimi durdurulan, istihdamı daraltılan bir ekonomi nasıl düzlüğe çıkacaktır (Aydın, 2002:343).

VII. KASIM VE ŞUBAT KRİZLERİ'NİN YARATTIĞI ZARARLAR

Kasım Krizi'nin etkileri devam ederken Şubat Krizi'ne maruz kalan Türkiye ağır kayıplarla karşılaşmıştır. Bu kayıplar şu şekilde özetlenebilir.

-Kasım Krizi esnasında yurt dışına çıkan sermaye 7 milyar dolar,

-2000 yılı ödemeler dengesi hedefi ile gerçekleşmesi arasındaki fark 7 milyar dolar

-Sosyal kesimlerin uğradığı gelir kaybı 6.2 milyar dolar

-2001 yılı GSMH'nin küçülmesinin yarattığı gelir kaybı 28 milyar dolar,

-TL'nin yabancı paralar karşısındaki değer kaybı 40 milyar dolar

-Yükselen faiz oranlarının bütçe üzerinde yarattığı ek faiz gideri yükü 24.8 milyar dolar,

-Kamu bankaları açıklarının (17 milyar dolar) krizden kaynaklanan kısmı 10 milyar dolar,

-Fon bankalarının ek finansman ihtiyacı 10 milyar dolar olarak gerçekleşmiş ve krizlerden sonra Türkiye'nin toplam hasarı 133 milyar doları bulmuştur (Aydın, 2002:344).

Şubat Krizi sonucu dalgalı kura geçilmesiyle birlikte yaklaşık %75 dolayındaki devalüasyon, TL cinsinden dış borç stokunu artırmış, dolar cinsinden iç borç stokunu da azaltmıştır. 21 Şubat'tan Nisan ortasına kadar geçen sürede dolar fiyatının 685.000 TL'den 1.200.000 TL'ye çıktığı göz önüne alındığında, TL cinsinden, Türkiye'nin 114.3 milyar dolarlık dış borç stoku, Tablo 16'dan da izlenebileceği gibi,

78.3 katrilyon TL'den 137.3 katrilyon TL'ye fırlamıştır. Diğer taraftan Mart 2001'de 50.9 katrilyon TL olan da 72.7 milyar dolardan 42.4 milyar dolara inmiştir.

Türkiye krizler sonrası iç borçlanmada da tehlike sinyalleri vermeye başlamıştır. Aslında 2000 yılı sonunda iç borç stoku 36.4 katrilyon TL değil gerçekte 23 katrilyon görev zararlarının ve 6.9 katrilyon TL'lik Fon Bankaları zararlarının tahvil alımı yoluyla kapatılarak bunların da iç borçlara eklenmesiyle 65 katrilyon TL'dir. Dolayısıyla 2000 yılında cari fiyatlarla GSMH 124.4 katrilyon TL olduğuna göre, iç borç stokunun GSMH'ya oranı %30 değil %48 olarak ortaya çıkmaktadır (Çarıkçı, 2001:484).

Bununla birlikte dalgalı kur sistemine geçildikten sonra Hazine'nin iç borçlarını takas etmesi gündeme gelmiştir. Takastaki amaç bankalar açısından açık pozisyonlarını kapatmak Hazine açısından ise kısa vadeli iç borçlarının vadesini uzatmak ve faizde çeşitliliği sağlamak olmuştur.

Tablo 16 : 1997-2001 İç ve Dış Borç Stoku

Aylar	Dolar Kuru	İç Borç Stoku		Dış Borç Stoku	
		Katrilyon TL	Milyar \$	Katrilyon TL	Milyar \$
Aralık 1997	205.0	6.3	30.6	17.4	84.9
Aralık 1998	306.1	11.6	37.0	29.7	96.9
Aralık 1999	525.5	22.9	42.5	53.5	101.8
Kasım 2000	682.9	32.6	47.8		
Aralık 2000	676.0	36.4	54.2	77.2	114.2
Ocak 2001	670.0	44.4	65.4		
Şubat 2001	906.2	45.4	50.1		
Mart 2001	1200.0	50.9	42.4	137.0	114.2
Nisan 2001	1200.0	59.2	49.3		
Mayıs 2001	1200.0	84.6	70.5		
Ekim 2001	1500.0	109.3	73.0		

Kaynak : DPT, DTM, Hazine Müsteşarlığı

Hazine Mayıs 2001'de döviz ve TL'den oluşan bir sepet karşılığı takas olanağı sağlamıştır. Bankalar bu yolla 5 milyar doların üzerinde açık pozisyonlarını kapatmışlardır. Hazine döviz kağıtlarını daha düşük kurdan tutarken TL kağıtlarını

da daha değerli olarak tutmuştur. Böylelikle de iç borçlarının %8'i kadarının vadesini uzatmıştır (Eğilmez-Kumcu, 2001:275).

Türkiye'de uygulanmakta olan istikrar programı için IMF ve Dünya Bankası, Tablo 17'den de görülebileceği gibi, büyük destek sağlamıştır. Bu iki kurumdan elde edilen mali destek 2000 yılında 4.7 milyar dolar, 2001 yılında 17.9 milyar dolar ve 2002 yılında ise 3.5 milyar dolar olarak hedeflenmiştir. Bunun dışında Türkiye ekonomisi 2001 yılında Amerika'ya yapılan pozitif saldırılardan olumsuz etkilenmiş ve IMF'den 2002 yılı için 12 milyar doları aşan bir ek mali destek sağlamıştır.

Tablo 17 : IMF ve Dünya Bankası Kaynaklarından Kullanım (Milyon \$)

	2000	2001	2002
IMF Kullanım	3.408	14.688	1.165
Stand By Düzenlemesi	1.153	1.153	1.165
Ek Rezerv Kolaylığı	2.255	5.264	-
Stand By Düzenlemesi (İlave Kaynak)	-	8.271	-
Dünya Bankası Kullanım	1.291	3.220	2.332
2000 Yılı Öncesi Yapılan Borçlanma Anlaşmaları	513	583	366
Yeni Projeler	778	2.637	1.966
Acil Borçlanma	778	2.450	1.450
Yatırım	0	187	516
IMF ve DB'dan Toplam Kullanım	4.699	17.908	3.497

Kaynak : Hazine Müsteşarlığı, Türkiye'nin Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı

2001 yılı Türkiye ekonomisi ve bankacılık sistemi açısından zor bir yıl olmuş ve bankacılık kesimi önemli ölçüde küçülmüştür. Tablo 18'den görülebileceği gibi banka sayısı 79'dan 61'e gerilemiş, çalışan sayısı ise %19 azalarak 137.495'e düşmüştür.

Tablo 18 : Banka Sayısı (1999-2002)

Bankalar	Banka Sayısı				Personel Sayısı			
	1999	2000	2001	2002	1999	2000	2001	2002
Özel Sermayeli Bank.	31	28	22	20	76386	70954	6438	64737
Kamusal Sermayeli Bank.	4	4	3	3	72007	70191	56108	46783
Yabancı Sermayeli Bank.	19	18	15	15	4185	3805	5395	498
Kalkınma ve Yatırım Bank.	19	18	15	14	543	5556	5221	4869
TMSF'ye devredilenler	8	11	6	4	1598	19895	6391	7963
Toplam	81	79	61	56	173988	170401	137495	129330

Kaynak : TBB

Fona alınan bazı bankaların birleştirilmesi veya kapatılması, bazı bankaların faaliyetlerine ise son verilmesi banka sayılarının azalmasına neden olmuştur. Daha önce de sözü edildiği gibi 2001 yılında Ulusal Bank, İktisat Bankası, EGS Bank, Bayındırbank, Kentbank, Tarişbank, Sitebank ve Toprakbank Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu bünyesindeki Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu'na devredilmiştir (Tablo 3). Interbank, Esbank ve Türk Ticaret Bankası Haziran 2001'de Etibank çatısı altında birleştirilmişlerdir. Fakat yıl sonu itibariyle Etibank'ın bankacılık lisansı iptal edilmiştir. Yine Egebank, Yurtbank, Yaşarbank, Bank Kapital ve Ulusal Bank Sümerbank çatısı altında birleştirilmiş ancak yıl içinde Sümerbank Oyak Grubuna satılmıştır. 2001 yılı içinde İktisat Bankası ve Kentbank'ın bankacılık işlemleri yapma hakları kaldırılmıştır (Uyar, 2003:141).

Kalkınma ve Yatırım Bankalarından Okan Yatırım Bankası ve Atlas Yatırım Bankası'nın faaliyet izinleri iptal edilmiştir.

Kamu Bankalarından T. Emlak Bankası T.C. Ziraat Bankası'na devredilmiştir. Körfez Bank ise Osmanlı Bankası ile birleştirilirken daha sonra Osmanlı Bankası da Garanti Bankası ile birleştirilmiştir. Böylelikle 2001 yılı sonunda banka sayısı 79'dan 61'e gerilemiştir. Eksilen bankalardan 15'i ticaret bankası 3'ü kalkınma ve yatırım bankasıdır.

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

2001 ARJANTİN KRİZİ

I. 1980'Lİ YILLARDA ARJANTİN EKONOMİSİ

Birinci Dünya Savaşı'ndan önceki yıllarda, özellikle İngiliz yatırımcıların en gözde ülkesi olan Arjantin'de sermayenin büyük bir bölümü yabancıların ellerinde bulunmuştur. Bu yıllarda finansal gelişme açısından Arjantin dünyada ilk 5-6 ülke arasında yer alırken, İngiltere, ABD ve Almanya gibi gelişmiş ülkelerin arasına girecek en güçlü aday gibi görünmüştür. Fakat, I. Dünya Savaşı sonrasında yabancı sermaye girişi duraklamış ve yatırımları finanse eden yurt içi tasarruf istenen ölçüde artmadığı için ekonomik büyümenin düşmesine sebep olmuştur (Kaya, 2001:3).

1935 yılında Merkez Bankası'nın kurulmasıyla mali sistem Arjantin'de sıkı denetimlere tabi tutulmuştur. İkinci Dünya Savaşı'nın ardından diğer Latin Amerika ülkeleri gibi Arjantin de içe dönük ithal ikameci büyüme modellerini uygulamaya başlamış, yatırımlarını yurt içi tasarruflarla karşılamıştır. Bu dönemde sermaye hareketlerine konulan sınırlamaların maliyetleri artmış dolayısıyla sermaye stoku az bir ülke olan Arjantin'in büyüme trendi olumsuz etkilenmiştir (Taylor, 1997:13).

1970'li yıllara gelindiğinde Arjantin'de bütçe açıkları para basılarak finanse edilmiştir. Bunun sonucunda enflasyon hızla yükselmeye başlamış ve ekonomideki istikrarsızlıklar nedeniyle dolarizasyon artmıştır. Özellikle yüksek enflasyonun yaşandığı dönemlerde bankacılığın karı yüksek bir alan haline gelmesiyle birlikte, ülkede banka ve banka dışı finans kurumlarının sayısı oldukça hızlı bir şekilde artış göstermiştir. Ayrıca, enflasyonun altında kalan negatif faiz oranları bankacılık sektöründe de mevduat miktarını azaltmıştır.

1977 yılında finansal reform gerçekleştirilmiş ve faiz oranlarının kontrolü bırakılmıştır. Böylelikle sermaye hareketlerinin serbestleşme süreci başlamış ve ülkeye yüksek oranda sermaye girişi olmuştur. Finansal serbestleşmeyle birlikte gelişmekte olan ülkelerin en büyük problemlerinden biri olan yetersiz denetim, Arjantin’de de baş göstermiş ve finans sektöründe mevduat toplayabilmek amacıyla kontrolsüz bir faiz yarışı başlamıştır. Borçlarını daha fazla borçlanarak ödemeye başlayan bankacılık sektörü faizleri daha da artırmıştır. Yüksek enflasyon nedeniyle mevduat vade yapısı da oldukça kısalmıştır. Bu durum ise bankaların faiz riskinin varlığını göstermektedir (Erdoğan, 2002:70).

Bankaların mali bünyeleri uyguladıkları politikalar sonucunda giderek bozulmaya başlamıştır. Yüksek enflasyon nedeniyle mevduat faiz oranlarının yükselmesi buna karşılık kredi faiz oranlarının daha uzun olması banka bilançolarında vade uyumsuzlukları meydana getirmiştir.

Diğer taraftan mevduata getirilen %100 güvence* mudileri tasarruflarını değerlendirecekleri bankaları belirlemede seçici olmaktan uzaklaştırmıştır. Ayrıca ahlaki risk baş göstermiş yatırımcıları mali yapısı zayıf riskli bankalara yatırım yapmaya teşvik etmiştir.

A. 1982 Krizi

1980-82 yıllarında Arjantin enflasyonu düşürmek için kur çapası uygulamış ancak bu program faizleri düşürse de enflasyonu düşürmede başarılı olamamıştır. Enflasyon oranı 1980’de %90’iken 1984’de %700’lere fırlamıştır (Suarez-Weisbrod, 1994:3). Bunun yanında faizlerin düşmesiyle birlikte meydana gelen negatif reel faizler ülkeden sermaye kaçışına neden olmuştur. Uygulanan sabit kur politikası sonucu dış ticaret olumsuz etkilenmiş, ihracat azalırken ithalat artmış ve cari işlemler

* Bu yıllarda Tasarruf Mevduatına getirilen %100 güvence 1992 yılında kaldırılmıştır.

bilançosu açığı hızla artmıştır. Denetim ve gözetimdeki eksiklikler sonucu bünyeleri zayıf olan bankalar Arjantin'in 1982 yılında bir krize girmesini hızlandırmıştır.

1982 yılında yaşanan sistemik kriz sonucunda Arjantin Merkez Bankası bankalara el koymuştur. Bankalara kaynak aktarımında bulunulmuş ve mali bünyesi düzelemeyecek olan bankalarda tasfiye yoluna gidilmiştir. GSYH'nın %5'i kadar bir kaynak aktarımında bulunulmasına rağmen banka iflaslarının önüne geçilememiştir. 1982 yılında 83 banka ve banka dışı finans kuruluşu iflas etmiştir (Aydın vd., 2000:3). Bu dönemde mevduatların ödenmesi ise para basma yoluyla karşılanmıştır. Hükümet bankaların dış borçlarını da düşük kurdan pesoya çevirerek yine para basma yoluyla zaman içinde ödemiştir.

B. Austral Planı ve 1989 Krizi

Haziran 1985'de makro ekonomik istikrarı sağlamak ve enflasyonu düşürmek amacıyla IMF ile Austral Planı uygulaması başlatılmıştır. Bu planla enflasyonda oldukça hızlı bir düşüş sağlanması amaçlanırken kamu finansmanına da disiplin getirilmesi hedeflenmiştir.

Bu plan çerçevesinde fiyat ve ücretler dondurulmuş, kamu mal fiyatları artırılmış ve yeni vergiler yürürlüğe koyulmuştur. Merkez Bankası'nın ise para basmayacağı ilan edilmiştir. Yeni bir paranın ekonomiye sokulması ile şok stratejisi izlenmiş ve bu sayede enflasyonu düşürmek hedeflenmiştir. Enflasyon önce hızla düşüş göstermiş Haziran ayında %30,6 olan enflasyon oranı, Temmuz'da %6, Ağustos'ta ise %3 seviyelerine kadar gerilemiştir (Suarez-Weisbrod, 1994:4).

Ancak, istikrarın birden sağlanması para talebini artırmış beraberinde de faiz oranları yukarı doğru sıçrama yapmıştır. 1988 yılına gelindiğinde zorunlu karşılık oranları artırılmış, bu oranlar tüm mevduatın %65'ine, tüm aktiflerin de %25'ine ulaşmıştır (Burdisso-D'Amato, 1999:5).

1989 yılında enflasyon oranının %200'lere çıkmasıyla önce devalüasyon yapılmış ardından da dalgalı kur sistemine geçilmiştir. Faizlerin giderek yükselmesi yüksek oranda devlet tahviline yatırım yapan bankaların aktiflerinin azalmasına sebep olmuştur. Bankalar yüksek karşılık oranları ve geri dönmeyen krediler nedeniyle zor duruma düşmüşlerdir. Bankaların borç ödeme güçlüğüne düşmesiyle yeni bir Arjantin Krizi başlamıştır. Krizi önleyebilmek için bankalara aktarılan kaynaklar GSYİH'nın %7'sine ulaşmıştır. Buna rağmen 1989 krizi sonucunda Arjantin Merkez Bankası 122 bankaya daha el koymak durumunda kalmış ve elindeki toplam banka sayısı 206'ya yükselmiştir (Burdisso-D'Amato, 1999:6).

II. 1990'LI YILLARDA ARJANTİN EKONOMİSİ

Arjantin'de GSYİH büyüme oranı 1982-1991 yılları arasında ortalama %0.4 olarak gerçekleşirken, 1992-2001 dönemindeki büyüme oranı yıllık ortalama %3.9 olarak meydana gelmiştir. Bunun yanında bu oranlar 1995'te -%2.8 ve 1999'da -%3.1 olarak negatif değerler almıştır. Anlaşılacağı gibi Arjantin'in ekonomik büyüme trendi oldukça istikrarsız bir görüntü sergilemektedir. Hızlı büyüme ve daralma yılları birbirini takip etmektedir (Toprak, 2001:886).

Arjantin ekonomisinin enflasyon oranlarına bakılacak olursa TÜFE'nin 1994 yılından itibaren tek haneli rakamlara indiği görülmektedir. Bununla birlikte 1982-1991 yılları arasında yıllık ortalama tüketici enflasyonu %452.7 iken, 1992-2001 yılları için bu oran %4.4'tür.

Arjantin'in kamu açıkları da 1994-2000 arasında sürekli olarak açık vermiştir. Bu yıllar arasında ortalama kamu açığı GSYİH'nın %2.6'sı düzeyindedir. Bu oranın ekonomiyi genişletici veya enflasyonist etkiye maruz bırakabilecek büyüklükte olduğu söylenebilir.

1990'lı yıllardan itibaren söz konusu ülkenin iki ciddi problemi bulunmaktadır. Bunlardan biri yüksek enflasyon diğeri ağır dış borç yüküdür. Bu anlamda dış borç oranlarına bakılacak olursa, 1994-2000 yılları arasında dış borçların GSYİH'ya oranının yaklaşık %44 olduğu görülecektir. Bu oran 1994'te %33 iken, bu yıldan itibaren sürekli artış göstermiş ve 2000 yılında %53'e ulaşmıştır. Cari işlemler açığı ise Arjantin'in her zaman kronik bir problemi olmuş, 1998-2001 yılları arasında cari işlemler açığı GSYİH'nın %4'ü oranında gerçekleşmiştir.

1980-1992 yılları arasında Arjantin'deki mali kurumların sayılarında meydana gelen değişmeye bir göz atılacak olursa banka dışı finans kurumlarının sayısında önemli ölçüde azalış olduğu fark edilmektedir.

1990'lı yıllardan bu yana Arjantin'le ilgili ekonomik istatistiklere bir göz attıktan sonra bu dönemdeki özel ve kamu bankaları sayılarını ve bunların toplam mevduatlarını incelemekte fayda görülmektedir.

Tablo 18 : Arjantin'deki Mali Kurum Sayıları ve Toplam Mevduat

	1980	1992	1994	1999
Toplam Kurum Sayısı	469	212	205	119
Özel Bankalar	179	131	135	81
Kamu Bankaları	35	36	33	15
Banka Dışı Kurumlar	255	45	37	23
Toplam Mevduat (Milyon Peso)	55.020	26.002	42.278	74.963

Kaynak : Uyar, Seçil (2003) *Bankacılık Krizleri*, Ziraat Matbaacılık, Ankara:2003 s. 156.

Tablo 18'den görülebileceği gibi 1989 kriziyle başlayan kamu bankalarının özelleştirilmesi sonucunda, 1992'de 36 olan banka sayısı 1999'da 15'e düşmüştür. Bununla birlikte 1992 yılında 212 olan banka ve banka dışı finans kurumları toplamı 1999 yılında 119'a inmiştir. Bankaların toplam mevduat oranlarına bakıldığında ise 1994'ten bu yana bir iyileşme gözlenmiş ve 1999 yılı itibariyle toplam mevduat oranları 74.9 milyon Peso'ya ulaşmıştır.

1990'lı yıllarda Arjantin ekonomisi için önem teşkil eden iki olay meydana gelmiştir. Bunlardan ilki, 1991 yılında uygulanmaya başlanan Konvertibilite

programı, ikincisi 1994 Aralık ayında yaşanan Meksika Krizi'dir. Bunları kısaca özetlemekte fayda görülmektedir.

A. Konvertibilite Planı

1991 yılında Arjantin Konvertibilite Planı'nı uygulamaya koyarak, geniş çapta bir yeniden yapılandırma süreci içine girmiştir. Bu plana göre yerli para ile dolar arasındaki parite sabitlenerek (10.000 Austral* = 1 Dolar) Merkez Bankası'nın kamuya kredi açması engellenmiş ve para basımına sınırlamalar getirilmiştir (Erdoğan, 2002:72).

Konvertibilite Planı'na göre, sabitlenmiş kur politikası uygulamasıyla birlikte, Merkez Bankası'nın döviz rezervleri karşılığında Peso basma hakkı yoktur. Yani Merkez Bankası yalnızca kuru korumaya yönelik politika uygulayacak, bir para kurulu gibi çalışacaktır. Dolayısıyla Merkez Bankası'nın keyfi para ve kur politikası uygulama yetkisi ortadan kalkmıştır. Böylelikle ekonomide gerekli güven sağlanarak hiperenflasyonun kontrol altına alınması amaçlanmıştır (Öniş, 2003:506).

Bunun dışında planla birlikte dış ticaret serbestisi getirilmiş, ithalat ve ihracat üzerindeki miktar ve fiyat kısıtlamaları ortadan kaldırılmıştır. Ayrıca, piyasalardaki fiyat kontrolleri kaldırılmış ve sistemi piyasa ajanlarının işletmesi amaçlanmıştır. Bu uygulamalarla, yabancı sermayenin güvenle ülkeye gelmesi sağlanmaya çalışılmış ve de enflasyonun kontrol altında tutulması hedeflenmiştir. Böylelikle yabancı sermayenin ülkeye girmesiyle ekonomik anlamda büyümenin de sağlanacağı düşünülmüştür. Öte yandan Peso basma hakkı elinden alınan Merkez Bankası, daha önce bütçe açıklarını ve ülke ihracatını para basma yoluyla gerçekleştirmekteydi. Planın uygulamaya geçmesiyle para basma eylemi son bulacağından, bu durumun ekonomiyi olumsuz etkilememesi için plan, bir dizi reformla desteklenmeye

* Ocak 1992'de Austral bırakılarak yerine yeni para birimi Peso kullanılmaya başlanmış ve 1 Peso=1Dolar kurundan işlem görmeye devam etmiştir.

çalışılmıştır. Bu reform uygulamaları borç takas anlaşmaları, kamu kuruluşlarının özelleştirilmesi ve ek vergi gelirlerinin sağlanması şeklinde olmuştur.

1991-1994 yılları arasında hükümet kamu teşebbüslerinin %90'ını özelleştirmiştir. Elde edilen gelirin büyük bir bölümü kamu borçlarının geri ödenmesinde kullanılmıştır. Özelleştirmeyle birlikte ekonomide etkinlik artmış ve gizli işsizlik ortaya çıkmıştır. Bu dönemde kamu sektöründen 164.000 kişi işten çıkarılmıştır (Kaya, 2001:6).

Bununla birlikte 1990'lı yıllarda yürürlüğe konan yapısal reformlar ekonomi üzerinde pozitif bir etki yaratmıştır. Kamunun yeniden yapılandırılması kapsamında özel sosyal güvenlik fonları oluşturulmuş ve bu süreç içerisinde sosyal güvenlik reformu hayata geçirilmiştir. Böylelikle yurt içi sermaye piyasasının gelişimine katkıda bulunulmuş ve kamu sektörünün yükümlülükleri azaltılmıştır (Kiguel, 2002:83). Beraberinde, kamu sektörüne yönelik teşvik ve sübvansiyonlar azaltılarak katma değer, tüketim ve gelir vergisi oranları artırılmıştır. Bu sayede kamu kesimi dengesinde iyileşme sağlanmıştır.

1993 yılında kamu bankaları özelleştirilmeye başlanmış 1996 yılına kadar 15 kamu bankası özelleştirilmiştir. Böylelikle sektörde kamu bankalarının ağırlığı azaltılmaya çalışılarak özel bankalara ağırlık verilmek istenmiştir (IMF Staff Country Report, 2000:11).

Konvertibilite Planı çerçevesinde, yukarıda sözü edilen önlemlerin alınmasıyla enflasyonda hızlı bir düşüş yaşanmıştır. Programın diğer ülkeler tarafından kabul görmesi ülkeye olan sermaye girişini artırmıştır.

Tablo 19'dan görüldüğü gibi Konvertibilite programının uygulanmasıyla birlikte 1991 yılında %84 olan enflasyon 1992 yılında birden düşme göstermiş ve %17.5'e inmiştir. Sonraki yıllarda da bu gerileme devam etmiş ve 1994 yılında %3.9 olarak gerçekleşmiştir. Uluslar arası rezervler ise 1991 yılında 7 milyar dolar iken Merkez Bankası'nın bir para kurulu gibi hareket etmesi sonucunda 1994 yılında 16

milyar dolara ulaşmıştır. Faiz oranları %70'lerden %16'lara gerilemiş kamu kesiminin GSYİH'ya oranı 1993 yılında eksi değerlerden artı değerlere bile geçmiştir.

Tablo 19 : Ekonomik Göstergeler (1991-1994)

	1991	1992	1993	1994
Enflasyon (%)	84.0	17.5	7.4	3.9
Büyüme (%)	10.6	9.6	5.7	5.8
Nominal Faiz (%)	71.3	15.1	6.3	7.7
Kamu Dengesi/GSYİH (%)	-0.1	-0.2	0.9	-0.3
Uluslar arası Rezervler (Milyar \$)	7.0	12.0	15.0	16.0

Kaynak : Türker Kaya, Yasemin (2001), "Bankacılık Sektöründe Yeniden Yapılandırma: Arjantin Örneği, BDDK MSPD Çalışma Raporları, s.7

Konvertibilite Planı uygulamasına geçildikten sonra 1992-1993'de İngiltere'de ve 1994'te Meksika'da ekonomik krizler yaşanmıştır. Ortaya çıkan ekonomik krizlerin altında sabit kur politikası uygulamaları yatmaktadır. Genellikle olduğu gibi sabit kur politikası uygulaması sonucunda siyasal iktidarlar spekülatif saldırılar altında kalarak inandırıcılıklarını kaybeder ve kriz sonrasında kur politikaları da onlarla anılarak rafa kaldırılır. Ancak Konvertibilite programının bu açıdan bakıldığında farklılık arz ettiği görülmektedir. Şöyle ki, Konvertibilite Planı başkan Carlos Menem döneminde hayata geçirilmiştir. 1994 Meksika Krizi'nin Arjantin'i yakından etkilemesine rağmen başkan Menem o dönemde kararlılıkla programı sürdürmeye devam ederek Tekila Krizi olarak adlandırılan Meksika Krizi'ni atlattı ve başarılı oldu. Üstelik 1995 başkanlık seçimlerinde de oyların yaklaşık %50'sini alarak ikinci kez başkan olarak seçilmiştir (Yalman-Bedirhanoglu, 2002:20).

Carlos Menem'in o dönemde bu kadar tutulmasının altında elbette ki IMF'nin desteği de yatmaktadır. IMF, Konvertibilite Planı'nın uygulanmasından itibaren, Arjantin'e söz konusu programla ilgili olarak gerek *stand by*, gerekse *ek rezerv kolaylığı* sağlamak şeklinde sürekli destek olmuştur. Hatta 1997 yılında IMF eski başkanı Michel Camdessus, Arjantin'i 1994 Meksika Krizi'ni programdan sapmadan atlattığı ve IMF ve Dünya Bankası'nın geliştirmekte olan ülkelere tavsiye ettiği istikrar içinde büyüme modelinin geçerliliğini kanıtladığı için kutlamıştır.

B. 1994 Tekila Krizi Dönemi

1994 Aralık ayında Meksika'nın devalüasyon yapmasıyla ortaya çıkan ve Tekila etkisi olarak bilinen krizden, Latin Amerika ülkeleriyle birlikte Arjantin ekonomisi de olumsuz etkilenmiştir. Kriz, portföyünde önemli miktarda Meksika hükümet tahvili bulduran Extrader Bankası mudilerinin Meksika'da yapılan devalüasyonun ardından bankaya hücum etmeleri sonucunda başlamıştır. Extrader Bankası ödeme gücüne düşmüştür. Aslında sistemde ciddi bir problem olmamasına rağmen kriz yayılmıştır. Kriz ilk olarak döviz piyasalarını etkilemiş Peso'dan Dolar'a kayış başlamıştır. Daha sonra sermaye çıkışları başlamış, ve para arzı daralmıştır (Türker Kaya, 2001:12).

Meksika Krizi'nin sıçramasıyla yapılacak iki şey vardı. Devalüasyon yaparak kriz beklentilerinin gerçekleştirilmesi ve bunun sonuçlarına katlanması, ya da konvertibilite programına sadık kalınmasıydı. 1995 yılında yapılacak olan genel seçimlerde Konvertibilite Programı başkan Carlos Menem'in prestij kaynağı olduğundan Arjantin hükümeti programa sadık kalmayı tercih etmiştir.

Tekila Krizi'nin ortaya çıkmasından sonra 5 aylık dönemde yaklaşık 8 milyar dolar mevduat kaçıışı olmuştur. Bu kaçışlar ilk başta yerli ve zayıf bankalardan yabancı ve güçlü bankalara doğru olurken sonrasında hükümetin 1989'da yaptığı gibi mevduatları donduracağı yönündeki spekülasyonlarla tüm bankacılık sisteminden kaçışa dönüşmüştür.

Bu kaçışın engellenmesi için hükümet birtakım düzenlemeler getirmiştir. Zorunlu mevduat oranları %43'den %30'a düşürülerek sisteme 2.7 milyar dolar girmesi sağlanmıştır. Sistemin kırılmasının azaltılması ve banka yapılarının güçlendirilmesi amacıyla Mevduat Sigorta Fonu tekrar kurulmuş ve özel bir kuruluş olan SEDESA'nın yönetimine verilmiştir. Ancak fonun mevduat güvencesi sınırlı tutulmuştur. Bu fonla birlikte bankalar yeniden yapılandırılarak ya da birleştirme yoluyla sisteme yeniden kazandırılmışlardır. Ayrıca özel bankaların yapılandırılmaları için Bankalara Sermaye Desteği Fonu ve Eyalet bankalarının

özelleştirilmesi amacıyla da Eyaletlerin Kalkınmasını Destek Fonu kurulmuştur. Sonuç olarak Merkez Bankası rezervlerinde 5 milyar dolarlık bir erime meydana gelse de programa bağlılık sürdürülmüştür.

Ancak, Tekila Krizi'nin bu şekilde başarıyla atlatılmasına rağmen, 2001 yılına gelindiğinde, Arjantin, dış borçlar ödemesini ertelemiş, mevduatların mudilerce çekilmesine sınırlamalar getirmiş ve 1991 yılından beri yürürlükte olan para kurulu uygulamasını terk etmiş ve beraberinde bir finansal kriz yaşamıştır. Bu gelişmeler 1990'lardan buyana başarılı bir ekonomik politika izlediği düşünülen pek çok ekonomisti şaşırtmıştır (Moreno, 2002:1). Arjantin'in bu duruma nasıl geldiğini iyi anlayabilmek açısından yaşanan ekonomik kriz öncesi süreci incelemekte fayda görülmektedir.

III. 2001 KRİZİ ÖNCESİ SÜREÇ VE KRİZİN GELİŞİMİ

1980-1991 yılları arasında Arjantin bankacılık sistemi pek çok başarısız istikrar programı ve kriz yaşamıştır. Kronik enflasyon ve yüksek Dolarizasyon nedeniyle ülke finans sistemi bu yıllar boyunca gelişme gösterememiştir. Ayrıca yüksek kamu kesimi açıkları özel sektörün gelişmesini engellemiştir. Ancak, 1991 yılından itibaren uygulanmaya başlanan Konvertibilite programından sonra yoğun sermaye girişi yaşanmış, Peso'ya olan güven yeniden sağlanmış önceki yıllarda engellenmiş olan kredi ve bankacılık işlemleri genişlemiştir.

Ticaret rejiminin serbestleştirilmesiyle birlikte rekabet ortamının doğacağı ve bu ortamda karşılaştırmalı üstünlükler teorisine göre ülkenin üretiminin ne yönde olacağını belirleneceği varsayılmıştır. Ancak aşırı değerli döviz kuru nedeniyle ihracattan çok ithalat pompalanmış ve Planın uygulanmaya başlamasından birkaç yıl sonra ülke cari açık sorunu yaşamaya başlamıştır (Yalman-Bedirhanoglu, 2002:21).

Ne var ki, Washington Konsensus olarak adlandırılan politika anlayışı çerçevesinde cari işlemler açığına rağmen istikrar içinde büyüme sağlanabilmektedir. Fakat, bu açığın sürdürülebilir nitelikte olması yani finanse edilebilmesi gerekmektedir (Financial Times, 1994). Arjantin’de ise bu açığın sürdürülebilir olması sıcak para girişlerine bağlı olmuştur. Dolayısıyla her seferinde artan faiz oranlarıyla bu açık finanse edilmeye başlanmış ve giderek cari işlemler açığının sürdürülmesi zorlaşmıştır.

1994 Tekila Krizi sonrasında alınan önlemler sonucunda bankacılık sisteminde olumlu gelişmeler yaşanırken 1998 yılında reel ekonomide daralma başlamıştır. Doların değer kazanmasıyla birlikte değerlenen Peso Arjantin’in ihracat fiyatlarını olumsuz etkilemiş, petrol fiyatlarındaki yükselmeye de birlikte dış ticaret dengeleri bozulmuştur.

2000 yılına gelindiğinde Arjantin ekonomisi kötü gitmeye devam etmiş, işsizlik artarken yatırımlar düşmüştür. Tablo 22’ye bakılacak olursa 1999 yılında ekonomik daralma yaşandığı görülecektir. Küçülen ekonomi ve azaltılamayan kamu harcamaları Arjantin’in 3 yıl boyunca ödemesi gereken dış borçlarını ödeyemeyeceği endişesi yaratmıştır.

Nitekim Tablo 20’den görülebileceği gibi Arjantin’in cari işlemler açığı 1999 yılında oldukça yüksektir. Bu açığın yüksekliği sabit kur uygulamasıyla birlikte piyasalarda baskı oluştuğunun göstergesidir. Sistem aşırı değerli Peso yüzünden baskılanmıştır. Bunun yanında sermaye hareketlerinde pozitif yönlü bir gelişme mevcuttur. Yüksek cari işlemler açığı yaşanmasına rağmen sermaye hareketlerinde bir kaçış yaşanmaması piyasalarda güvenin hâlâ var olduğuna işaret etmektedir.

Tablo 20 : Temel Ekonomik Göstergeler

	1993-1998	1999	2000
Büyüme (%)	4.4	-3.4	-0.5
Enflasyon (%)	1.7	-4.0	3.7
KKGD/GSYİH (%)	-3.8	-4.2	-3.6
Cari İşl. Deng./GSYİH (%)	-3.5	-4.4	-3.4
Sermaye Hareketleri Dng. (%)	12.5	14.2	-
-Doğrudan Yab. Yatırımlar	4.2	10.9	-
Uluslar arası Rezerv (milyar \$)	19	26.4	25.1

Kaynak : Hanke, S. (2000) "The Disregard for Currency Board Realities" Cato Journal, Vol: 20, No: 1

14 Şubat 2000'de Arjantin IMF'ye bir niyet mektubu sunmuştur. Bu niyet mektubunda kamu maliyesine yönelik düzenlemelerin yapılması ve iç borcun azaltılması, bankacılık sisteminin denetim ve gözetim faaliyetlerinin artırılması, istihdamın artırılması ve ekonominin canlandırılması hedeflenmiştir. Bunun karşılığında sağlanan fon 2.8 milyar tutarında olup ihtiyat amaçlı alınmıştır.

2000 yılı sonlarına gelindiğinde Türkiye ekonomisini de etkileyen gelişmeler yaşanmıştır. Bütçe açığının sürmesi ve büyümenin 2001 yılında da sağlanamaması Arjantin'in yaklaşık 20 milyar dolarlık borcunu ödeyemeyeceği endişelerini artırmıştır. Finansal piyasalar aracılığıyla Arjantin'deki gerilim Türkiye'de de hissedilmiştir. Piyasaları rahatlatmaya yönelik olarak IMF tarafından Türkiye'ye olduğu gibi Arjantin'e de mali destek sağlanmıştır. Öncelikle stand by anlaşmasının miktarı genişletilmiş ve 14 milyar dolara çıkartılmıştır. Bunun dışında hükümetin finansman ihtiyacını rahatlatmak amacıyla 26 milyar dolarlık bir destek paketi sağlanmıştır. Bu destek paketi bir süreliğine de olsa endişe havasını yatıştırmıştır (Türker Kaya, 2001:28).

Fakat Temmuz 2001'e gelindiğinde, Tablo 21'den de izlenebileceği gibi, S&P ve Moody's gibi derecelendirme kuruluşlarının Arjantin'in kredi notunu düşürmeleri ile Arjantin ekonomisine duyulan güvensizlik artmış ve özellikle Arjantin'de önemli aktifleri bulunan İspanyol bankalarının piyasadan çekilmeye başlamaları ile birlikte piyasalar gerilmeye başlamış, ülkeden hızla kaynak çıkışı yaşanmıştır (Çiloğlu, 2002:3).

Tablo 21 : Arjantin'in Kredi Notları

	1998	1999	2000	2001	
Moody's	Ba3	B1	B2	Caa3	Aralık 2001
S & P	BB	BB	BB	SD	Aralık 2001
Fitch, IBCA	BB	BB	DDD	DDD	Aralık 2001
Duff&Phelp					

Kaynak : Çiloğlu, Barış (2002) "‘Bir Arjantinli Kadar Zengin’ Deyiminden Ekonomisi Çöken Arjantin’e", Stratejik Analiz, Cilt 2, Sayı 22, s. 5.

Bunun üzerine Arjantin IMF'ye 30 Ağustos 2001 tarihinde 3 yıllık yeni bir niyet mektubu vermiştir. Bu niyet mektubu ise kamu maliyesinin düzeltilmesinden çok ekonominin canlandırılmasına ağırlık vermektedir. Yeni niyet mektubunda gerçekleşmesi hedeflenen önlemler şu şekildedir (İnan, 2002:61):

- a) Peso eskisi gibi dolara değil, Dolar ve Euro'dan* oluşan bir sepete bağlanmıştır.
- b) Peso'nun Dolara karşı paritesiyle, Dolar-Euro sepeti paritesi arasındaki farkın ihracatçıya destek olarak ödeneceği ve ithalatçıdan vergi olarak kesileceği taahhüt edilmiştir. Ancak, Euro Dolar paritesi Dolar aleyhine değişirse bu uygulamanın sona erdirileceği kaydedilmiştir.
- c) Yaklaşık 29.5 milyar dolarlık devlet tahvilinin takasa tabi tutularak vadelerinin 1-5 yıl arasında değişen sürelerle uzatılması öngörülmüştür.
- d) Mevduat munzam karşılık oranları %21'den %20'ye çekilerek bankacılık sisteminin vade ve faiz riskiyle karşı karşıya kalmaları engellenmeye çalışılmıştır.
- e) Kamu maliyesi ile ilgili olarak tarım sektöründe KDV oranının indirilmesi, ulaşım ve iletişim hizmetlerinde ise KDV oranının yükseltilmesi öngörülmüştür. Hanehalkına yönelik vergi muafiyetleri de genişletilmiştir.

* Euro o dönemde Dolara karşı büyük ölçüde değer yitirmiştir. Sepet oluşturmakla burada güdülen amaç gizli bir devalüasyon yapmaktır.

Ancak, bu canlandırıcı önlemler yeterli gelmemiş ve Ekim 2001'e gelindiğinde halk bankalardan yaklaşık 1 milyar dolar çekmiştir. Bunun üzerine dönemin ekonomi bakanı Cavallo hızlı kaynak çıkışını durdurabilmek için IMF ile tekrar anlaşma yapmak zorunda kalmıştır.

IMF, Arjantin'in para kurulu uygulamasına son vermesini ve Türkiye'deki gibi dalgalı kur rejimine geçmesini istemiştir. Cavallo bu isteği reddedince IMF 5 Aralık 2001'de verilmesi gereken 1.3 milyar dolarlık kredi dilimini dondurmıştır. Bu durum ülkeden kaynak çıkışını hızlandırmıştır. Bu duruma önlem almak için mevduatlara bloke getirilmiştir. Mevduatlara bloke getirilmesi kararı halk tarafından kabul görmemiş ve bankalar önünde uzun kuyruklar oluşmaya başlamıştır. Bunun devamında ise sokak çatışmaları başlamıştır. 20 Aralık 2001'de dönemin başkanı Rua ve ekonomi bakanı Cavallo istifa etmiştir (Çiloğlu, 2002:9).

24 Aralık 2001 tarihinde Arjantin moratoryum ilan etmiş ve iki hafta içinde 4 ayrı hükümet kurulmuştur. Rua'nın istifa etmesinden sonra yerine Adolfo Rodriguez Saa seçilmiştir. Ancak Saa da yoğun protestolara dayanmayarak bir hafta sonra istifa etmek durumunda kalmıştır. Saa'dan sonra başkan seçilen E. Duhalde ise 4 Şubat 2002 tarihinde ülkede 11 yıldır uygulanan 1 Peso=1 Dolar eşitliğini bozarak %41 oranında devalüasyon gerçekleştirmiştir. Devalüasyon ise reel sektör ve finans sektörünü büyük kayıplara uğratmıştır.

Arjantin'in moratoryum ilan etmesi uluslar arası piyasalarda beklenen bir gelişme olarak karşılanmıştır. Söz konusu ülkeye kredi veren bankalar 2001 yılının son çeyreğinde Arjantin'in moratoryum ilan edebileceğini düşünerek yüksek risk primiyle borç vermişlerdir.

IV. 2001 ARJANTİN KRİZİ'NİN NEDENLERİ

Krizin nedenlerine bakıldığında üzerinde anlaşma sağlanamayan noktalar olduğu görülmektedir. Örneğin; IMF kendisinin müdahale etmesi zor olan faktörleri ön plana çıkarmaktadır.

Michael Mussa krizin sebeplerini; işgücü piyasasının esnek olmaması, konvertibilite programından zamanında çıkılmaması, ABD Dolarının diğer para birimleri karşısında hızla değer kazanması ve kamu maliyesinde disiplinin sağlanamaması olarak ifade etmiştir. Konvertibilite programından zamanında çıkılacağı tarihleri ise Michael Mussa 1997-1998 Güneydoğu Asya Krizi'nin yaşandığı ve Brezilya'nın da devalüasyon yaptığı zamanı ya da 2001 krizinin ortaya çıkmasından birkaç ay öncesi olarak belirtmektedir (Mussa, 2002:113). Sayılan ilk iki sebep IMF'nin dışında gelişen olaylarken, üçüncü sebep tamamen dışsal bir faktördür.

Krizin genel olarak bir değerlendirilmesi bağlamında yapılan yorumlar genelde Konvertibilite Programı'nın zayıflıklarına işaret etmektedir. Sabit kur sisteminin uygulanması sıcak para girişine yol açmış, para kurulu uygulaması ise ekonomik büyümeyi sağlayacak para politikası önlemlerini imkansızlaştırmıştır. Ekonomik büyüme sıcak para girişinin bir fonksiyonu haline gelmiş bu süreç de kamu ve özel kesim tasarruflarının dış tasarruf tarafından ikame edilmesine neden olmuştur. Sabit kur politikasının dış ticaret üzerindeki olumsuz etkileri ise dış ticaretin milli gelire oranının düşük olması nedeniyle sınırlı kalmış görünmektedir.

Tablo 22 : 1992-2001 Döneminde Dış Ticaret (% değişim)

Yıllar	İhracat (FOB)	İthalat (CIF)	Dış Tic. Dengesi	Cari İşl. Dengesi	Kısa Vadeli Serm. Har.
1992	6.2	6.9	-0.7	-2.9	3.8
1993	6.1	7.1	-1.1	-3.8	9.3
1994	6.9	8.7	-1.8	-4.8	4.9
1995	8.5	7.5	0.9	-2.1	2.0
1996	9.9	9.2	0.7	-2.9	4.8
1997	10.3	11.1	-0.8	-4.8	6.5
1998	9.5	10.6	-1.1	-5.2	6.8
1999	8.1	8.4	-0.3	-4.1	5.2
2000	9.5	8.6	0.9	-3.2	3.0
2001	9.6	6.9	2.7	-1.3	1.1

Kaynak : IFS Yearbook, çeşitli sayılar.

Tablo 22'ye bakıldığında Arjantin dış ticaret dengesinde ciddi bir problem olmadığı görülmektedir. Bununla birlikte programın uygulanması boyunca cari işlemler açığı milli gelirin ortalama %4'ü oranında açık vermiştir. Bu açık ise tablonun son sütununda gösterildiği gibi milli gelirin yaklaşık %5'i civarında olan kısa vadeli sermaye hareketleri ile karşılanmıştır. İthalat ve ihracatın milli gelire olan oranlarının düşük kalması, döviz kurundaki reel değerlendirmelerin dış ticaret üzerindeki olumsuz etkilerinin uzun süre taşınabilmesini sağlamıştır.

Tablo 23 : 1992-2001 Döneminde Reel GSYH ve Fiyatlar (% değişim)

Yıllar	GSYİH	Faiz Oranı O/N	TEFE	Döviz Kuru
1992	9.6	15.1	6.2	1
1993	5.7	6.3	1.8	1
1994	8.0	7.7	0.4	1
1995	-2.8	9.5	7.8	1
1996	5.5	6.2	3.7	1
1997	8.1	6.6	-1.1	1
1998	3.9	6.8	-3.3	1
1999	-3.4	7	-4.0	1
2000	-0.5	8.2	3.7	1
2001	-4.7	24.9	-2.0	1

Kaynak : IFS Yearbook, Çeşitli Sayılar

Tablo 23'den görüldüğü gibi GSYH'da Tekila Krizi'nin yaşandığı dönem hariç sürekli olarak artış göstermiştir. Ancak, 1999 yılından itibaren bu yükseliş yerini gerilemeye bırakmıştır. Kamu maliyesinde disiplin sağlanamaması dış ticaret açığının büyümesine sebep olmuş bu da büyümeyi olumsuz etkilemiştir.

Tablo 24 incelendiğinde ise, 1999 yılından itibaren para kurulu uygulaması dolayısıyla etkin bir para politikasının yürütülememesi sonucu ekonomik büyüme sağlanamamıştır. Bunun sonucunda vergi gelirleri düşmüş ve işsizlik artmıştır. Ancak vergi gelirleri gerilerken kamu harcamalarında bir azalışın meydana gelmemesi bütçe açığını büyütülmüştür.

Tablo 24 : 1992-2001 Döneminde Kamu Maliyesi

Yıllar	Bütçe Gelirleri (milyon \$)	Bütçe Giderleri (milyon \$)	Bütçe Dengesi (% değişim)
1992	6.4	-6.5	0.0
1993	7.1	-7.8	-0.7
1994	6.9	-7.7	-0.8
1995	15.2	-15.8	-0.6
1996	14.6	-16.8	-2.2
1997	16.3	-18.0	-1.7
1998	15.5	-17.0	-1.5
1999	14.3	-17.1	-2.8
2000	15.2	-17.7	-2.4
2001	11.4	-11.7	-0.3

Kaynak : IFS Yearbook, Çeşitli Sayılar

V. KRİZ SONRASI GELİŞMELER

Arjantin'de bankacılık sistemi birçok gelişmekte olan ülkede olduğu gibi finansal risklerin önemli bir bölümünü taşımaktadır. Faiz oranlarındaki artıştan dolayı bankaların menkul değerler cüzdanında da gerilemeler olmuştur. Bunun yanında ekonomik belirsizlik nedeniyle tahsili gecikmiş alacaklarda artış baş

göstermiştir. Aynı zamanda devalüasyon nedeniyle de kambiyo zararları ortaya çıkmıştır.

Kriz sonrasında bankacılık sistemi ciddi anlamda kredibilite kaybına uğramıştır. Bu kayıp kendini mevduat ve dış kaynaklarda hızlı erimeyle göstermiştir. Arjantin hükümeti de kriz süresince hatalı kararlar almıştır.

Arjantin bankacılık sisteminin aktifler içindeki değişimler incelendiği zaman ilk dikkat çeken nokta sistemin bir bütün olarak küçülmüş olmasıdır (İnan, 2002:67). Bu küçülme özellikle yurt dışı alacaklar, özel sektöre krediler ve diğer aktifler kaleminde kendisini göstermektedir. Özel sektöre krediler %18, yurt dışı alacaklar ise %62 oranında küçülme göstermiştir (Tablo 25).

Tablo 25 : Arjantin Bankacılık Sistemi, Aktifler 2000-2001 (milyon \$)

Milyon Peso	2000	2001					
		Mart	Haziran	Eylül	Ekim	Kasım	Aralık
Likit Aktifler	3.541	3.384	11.034	10.233	8.837	7.766	9.096
-Nakit	3.199	3.012	2.889	2.851	2.793	2.494	2.547
-Peso	2.483	2.205	2.154	1.796	1.873	1.580	1.879
-Döviz	716	807	735	1055	920	914	668
-MB Alac.	342	372	8.145	7.382	6.044	5.272	6.549
Yurtdışı Alac.	17.195	18.498	15.387	11.819	11.166	8.012	6.512
Kamu Kesimine Krd.	28.722	29.403	30.123	30.133	29.945	29.933	30.094
Özel Sekt. Kre.	65.843	61.584	60.866	57.425	56.454	54.993	54.159
Diğer Aktifler	49.853	52.483	35.988	29.643	29.779	29.725	26.654
Toplam Aktif.	165.154	165.341	153.398	139.253	136.182	130.428	126.514

Kaynak : BCRA

Tablo 26 : Arjantin Bankacılık Sistemi ve Pasifler (milyon \$)

Milyon Peso	2000	2001					
		Mart	Haziran	Eylül	Ekim	Kasım	Aralık
Toplam Pasifler	165.154	165.341	153.398	139.253	136.182	130.428	126.514
Yurtdışı Borçlar	24.170	24.523	22.430	19.648	19.070	17.499	16.309
Kamu Mevduatı	9.054	8.634	9.095	9.133	8.336	7.892	7.549
Özel Mevduat	73.364	72.055	72.724	66.077	64.469	61.049	59.721
Merkez Bankası	78	41	37	1.490	1.748	2.354	4.478
Diğer Pasifler	41.762	43.987	33.266	27.106	26.906	26.050	23.932
Özkaynaklar	16.726	16.673	16.413	16.589	16.633	16.495	15.816
Tahsili Gecikmiş Alacaklar	5.756	6.468	6.568	6.851	6.977	7.008	7.171

Kaynak : BCRA

Tablo 26'dan bankacılık sektörünün toplam pasiflerine baktığımızda yurt dışı borçların, diğer pasifler ve özel mevduatlar kalemlerinin giderek azaldığı gözlenmektedir. Yurt dışı borçlar %32 oranında azalırken, özel kesim mevduatları %19 oranında azalmıştır. Bu iki kalemdaki toplam gerileme 22 milyar Peso civarındadır. Bu da demek oluyor ki sistem bir yıl içinde 22 milyarlık bir kaynağı kaybetmiştir. Mevduatın dondurulması kararı bu erimeden sonra alınmıştır. Ancak, 2002 yılı içinde mevduat erimesi devam etmiştir.

Kasım 2001'de yaşanan finansal kriz önemli ölçüde geçmiş 10 yılda uygulanan kamu maliyesi ve bunun sonucunda finansal sektörde biriken sorunlardan kaynaklanmıştır. Bunun yanında sorunun yalnızca ekonomik problemlerden kaynaklandığını düşünmek yanlış olacaktır. Yaşanan krizin bir de sosyal ve siyasi gerekçeleri mevcuttur. Sosyal anlamda ülke vatandaşları tüm finans sektörü ve kamu kuruluşlarına karşı güvenlerini kaybetmişlerdir. Bunun dışında federal bir devlet olan Arjantin'de eyaletler gerek ekonomik, gerekse siyasi anlamda merkezi otoriteden uzaklaşmışlardır.

Krizin başlamasının ardından Arjantin ekonomik, siyasi ve sosyal anlamda büyük bir karışıklık içine sürüklenmiştir. Yaşanan krizin ardından finans sistemi ve hükümet kavramı tamamen güven yitirmiştir. Ödemeler dengesi sistemi kilitlenmiştir. Uygulanan para ve kur politikalarında bir süre kararsız kalındıktan

sonra akabinde de nasıl uygulanacağı konusunda tereddütler yaşanarak zaman kaybedilmiştir. Ayrıca, çok yüksek oranlarda oluşan dış borç sorunu ortaya çıkmıştır.

Finans sektörüne ve kamuya olan güvenin kaybolması sonucu mudiler bankalardan paralarını çekmişlerdir. Diğer taraftan yurt dışına sermaye kaçışları olmuştur. Hükümet bunları kontrol altında tutabilmek için cebri uygulamalara başvurmak zorunda kalmıştır. Bu uygulamalar mevduatın dondurulması ya da zorunlu olarak devlet tahviline dönüştürülmesi şeklinde olmuştur. Bunların sonucunda finansal sistemde güven kaybı had safhaya ulaşmıştır.

Kriz sonrası yaşanan bir başka problem IMF ile hükümet arasında gerçekleşmiştir. IMF'nin talepleri Arjantin halkı tarafından tepkiyle karşılanmış hükümet de IMF'nin isteklerini yerine getirmekte tereddüde düşmüştür. Ancak, şu da unutulmamalı ki yaşanan deneyimlerden, Arjantin gibi gelişmekte olan ülkelerin uluslar arası destek almadan krizleri atlatalmaları oldukça zor görünmektedir.

Para ve kur politikalarındaki tutarsız uygulamalarsa kontrollü devalüasyonun maliyetinin halka yansıtılmamaya çalışılmasından kaynaklanmaktadır. Bunun dışında banka döviz aktif ve pasiflerinin farklı kurlardan Peso'ya çevrilmesi de farklı bir sorun yaratmaktadır. Bundan sonrasında serbest kur politikasının uygulanması Arjantin için makul gibi görünmektedir.

Borç stoku ise daha önce de değinildiği gibi yıllardır süregelen bir kamu maliyesi sorunu olarak karşımıza çıkmaktadır. Konvertibilite Programı'nın koşullarından biri olan özelleştirme söz konusu programın ilk yıllarında ekonomiye gelir sağlamıştır. Yaratılan gelirler kamu maliyesi alanında disiplin sağlanmasını zorlaştırmıştır.

Kamu alanındaki bir başka sorun da eyaletlerdir. Eyaletlerdeki kamu harcamalarının bir türlü disipline edilememesi buralara sürekli olarak finansman sağlanması problemini doğurmuştur. Finansman için de yerel bankalardan yoğun bir şekilde faydalanılmıştır. Hatta eyaletler, çıkardıkları vadeli borçlanma kağıtlarının,

Arjantin hükümetince vadesiz olarak işlem görmesini sağlamışlardır. Bu durum kamu borcunun likidite yönetimini zorlaştırmış ve krizin ortaya çıkmasındaki en önemli faktörlerden bir tanesini oluşturmuştur.

VI. IMF POLİTİKALARININ ARJANTİN KRİZİ'NE ETKİLERİ

1991 yılında uygulanmaya başlanan konvertibilite programı yaklaşık on sene uygulanmış IMF'nin onayladığı, önerdiği ve maddi destek sağladığı bir program olmuştur. Programın iki temel dayanağı vardır. Bunlar sabit kur politikası ve para kurulu uygulamasıdır. Bu program geçtiğimiz yıllarda gelişmekte olan pek çok ülkeye IMF tarafından enflasyonu düşürme ve istikrarı sağlama aracı olarak tavsiye edilmiştir.

Programın üçüncü ayağını ise özelleştirme oluşturmaktadır. Arjantin'de programın ilk yıllarında özelleştirme büyük bir başarıyla gerçekleştirilmiştir. Ancak, Aralık 1994'te Meksika'da Tekila krizinin baş göstermesiyle Arjantin'de harcamalar artmıştır. Özelleştirmeden sağlanan gelirin de o yıllarda artık sona ermesi, kamu gelirlerinin artırılması ihtiyacını gündeme getirmiştir. Bütçenin milli gelir içindeki payı yaklaşık %7'lerden %14'lere yükselmiştir. Bu oran 2001'e kadar bu şekilde devam etmiştir.

Programda öngörülen yapısal reformlar da başarılı bir şekilde uygulanmıştır. Örneğin, Merkez Bankası'nın bağımsızlığı sağlanmış ve Merkez Bankası'nın kamuya kredi açması kanunla yasaklanmıştır. Bu politikaların uygulanması tamamen IMF'nin isteği ve desteği doğrultusunda olmuştur. Dolayısıyla yaşanan krizde bu politikaların payının olup olmadığı ciddi bir tartışma konusu oluşturmuştur.

Arjantin'de yaşanan krizle ilgili olarak ekonomistler IMF yanlısı olanlar ve olmayanlar şeklinde ikiye ayrılmışlardır. IMF karşıtı olanlar –Carneige Üniversitesinden Allen Meltzer gibi- Arjantin'de IMF uygulamaları sonucu ahlaki

tehlikenin ortaya çıktığını ve bundan kurtulabilmek için öncelikle söz konusu kurumun politikalarından vazgeçilmesi gerektiğini vurgulamışlardır. Bunun yanında IMF yanlısı olanlar ise –Colombia Üniversitesi’nden Jeffrey Sachs gibi- IMF uygulamalarının işlerlik kazanabilmesi için kullanabilecekleri kaynakların yetersiz olduğunu belirtmektedirler. IMF’nin gelişmekte olan ülkelerde ortaya çıkan finansal panik anlarında, piyasalara sınırsız kaynak pompalama hakkı olan yerel merkez bankaları gibi hareket edememeleri buna örnek olarak gösterilmektedir (Graham-Masson, 2003:72).

IMF’ye gelen eleştirilerden bir kısmı da IMF’nin kamu maliyesinin disiplin altına alınamamasına göz yumduğu yolundadır. IMF’nin enflasyonu kontrol altında tutmaya ve kur politikasını tavizsiz bir şekilde uygulamaya odaklandığı bu sırada da kamu maliyesini göz ardı ettiği düşünülmektedir. Bunun yanında 1996-1998 yılları arasında yaşanan ekonomik canlanmanın da kamu borçlarının görülmesini engellediği belirtilmektedir (Mussa, 2002:134).

Yine IMF’ye yöneltilen diğer bir eleştiri de IMF’nin Arjantin’in borç dinamiklerini yeterince takip etmediği yolundadır. IMF’nin gelişmekte olan ülkelerde dikkat etmesi gereken en önemli noktanın kamu borcunun sürdürülebilirliği ve yeni gelir kaynakları yaratılmasının gerekliliği olduğu vurgulanmaktadır. Bunun için gelen öneriler arasında da finans sektörü ve firmaların uluslar arası sermaye piyasalarına erişimine kısıtlamalar getirilmesi mevcuttur. Çünkü firma ve bankacılık sektörünün dış borçları kolaylıkla hükümet borcu haline gelebilmektedir (Krueger, 2002:6). Bunun dışında borç stokunun milli gelire oranının gelişmiş ülkelerle gelişmekte olan ülkeler arasında farklı risk düzeylerine tekabül ettiği belirtilmektedir. Bunun anlamı, borç stokunun milli gelire oranı aynı olan iki ülkeden birinin gelişmiş diğerininse gelişmekte olan ülke durumunda, risk oranının bu iki ülke için aynı olmayacağıdır. Çünkü gelişmekte olan ülke borç stokunu döndürmekte gelişmiş ülkeye oranla daha fazla zorlanacaktır.

Bunların nedenlerini sayacak olursak, öncelikle gelişmiş ülkelerin gelişmekte olan ülkelere oranla vergi toplama güçleri daha yüksektir. İkinci olarak, gelişmekte

olan ÷lkelerde borç stokunun GSMH'ya oranı gelişmiş ÷lkelere oranla daha hareketlidir. Bunun dışında gelişmekte olan ÷lkeler yine gelişmiş ÷lkelere göre dışsal şoklara karşı daha duyarlıdırlar (İnan, 2002:64).



DÖRDÜNCÜ BÖLÜM

YAKIN DÖNEM TÜRKİYE ARJANTİN KRİZLERİNİN KARŞILAŞTIRMASI

I. ÜLKELERİN EKONOMİK VERİLER AÇISINDAN KARŞILAŞTIRMASI

1980'lerden bu yana iki ülke ekonomisi ekonomik göstergeler açısından karşılaştırılacak olursa ilginç sonuçlar ortaya çıkacaktır.

Tablo 27 : 1980-1990 Türkiye- Arjantin Ekonomik Karşılaştırması

	1980		1990	
	Arjantin	Türkiye	Arjantin	Türkiye
GSYİH (milyar \$)	77	71	141	151
Dış Borçlar/GSYH (%)	35	27	44	33
TÜFE (%)	100	....	2.314	60
İhracat (milyon \$)	....	2.910	12.488	13.025
İthalat (milyon \$)	....	7.909	4.197	22.302
Cari İşl. Deng. (milyon \$)	-4.898	-3407	1.641	-2.626
Dış Borçlar (milyon \$)	27.157	19.131	62.232	49.424
Dolaysız Yab. Yat. (milyon \$)	678	18	1.836	700

Kaynak : World Bank

Tablo 27'ye bakıldığında 1980'li yıllarda Arjantin'in içe dönük bir ekonomi politikası izlediği görülmektedir. Bunun yanında Arjantin Türkiye'ye göre bu dönemde daha yüksek cari işlemler açığına sahiptir. Yine dış borç stoku da Türkiye'den oldukça yüksektir. Bu yıllarda Türkiye'nin durumunun Arjantin'den daha iyi olduğu anlaşılmaktadır.

1990'lı yıllara bakıldığında ise Arjantin'de ve Türkiye'de ihracatın arttığı görülmektedir. Fakat 1980'lere göre farklı olan yüksek cari işlemler açığı yaşayan

Arjantin'in artık cari işlemler fazlası olmasıdır. Arjantin'de ihracat artarken ithalat patlama yapmamış ve ülke ekonomisi fazla vermiştir. Ancak, aynı durum Türkiye için geçerli değildir. Türkiye ihracatını artırırken ithalatını daha fazla artırmış ve cari işlemler bilançosu açık vermiştir. Dolayısıyla 1990'lı yıllarda Türkiye cari işlemler açığı vermeye devam etmiştir.

Yine 1990'lı yıllardaki dış borç oranlarına bakıldığında her iki ülkenin de dış borç stokunun oldukça yükseldiği fark edilecektir. Özellikle Arjantin'in 2001 yılında krize girmesinin en büyük nedenlerinden biri de artan dış borç oranlarının oldukça yüksek olmasıdır. Buna rağmen dış borçların GSMH'ya oranı Türkiye'de daha küçüktür. Ancak, Türkiye dış borçları yüzünden Arjantin kadar zor durumda kalmamıştır. Bunun nedeni her iki ülkenin de IMF ile olan ilişkilerine bağlanabilir.

Türkiye'nin uzun yıllar boyunca IMF ile ilişkilerini iyi derecede tutması dışardan borçlanmayı yani yabancı sermayenin gelişini olumlu yönde etkilemiştir. Fakat Arjantin ekonomisinin özellikle krizden hemen önceki yıllarda ciddi anlamda durgunluk yaşaması ve bunun sonucunda ülke ekonomisinin küçülmesi, konvertibilite programının güvenilirliği ile ilgili tartışmalara yol açmış ve IMF ile ilişkilerde gerginliğe sebep olmuştur. Bu gerginliğin piyasalar tarafından hissedilmesi zaten çok yüksek dış borçlarla ekonomisini çeviren Arjantin'in, yabancı sermayenin kaçmaya başlamasıyla birlikte, bir anda çökmesine neden olmuştur.

Enflasyon oranlarına bakılacak olursa, Türkiye'de 1980 yılından itibaren finansal liberalleşme ile birlikte enflasyon problemi yaşandığı görülmektedir. Fakat Arjantin'de bu problem daha büyüktür. Tablodan da görülebileceği gibi 1990 yılında Türkiye'de enflasyon oranı %60'iken, Arjantin'de bu oran % 2314'dir. Türkiye ekonomisi, 1980'lerden önce veya sonra, Arjantin'de olduğu gibi bir hiperenflasyon dönemi yaşamamıştır (Molteni, 2000:46).

2000'li yıllara gelindiğinde Arjantin'de büyüme konusunda sıkıntı yaşandığı görülmektedir. 1999 yılında söz konusu ülke ekonomisi %3.1 oranında küçülürken 2000 yılında ekonominin yaklaşık olarak ne büyüdüğü ne de küçüldüğü

görülmektedir. Bunun yanında Türkiye ekonomisi istikrarsız bir tutum sergilemektedir. 1999 yılında yaklaşık %6 oranında küçülen Türkiye ekonomisi 2000 yılında yine yaklaşık %6 oranında büyüme yakalamıştır.

Tablo 28 : 1999-2000 Türkiye Arjantin Ekonomik Karşılaştırması

	1999		2000	
	Arjantin	Türkiye	Arjantin	Türkiye
GSYİH (milyar \$)	283	184	285	200
Dış Borçlar/GSYİH (%)	51.5	56	51.4	58.0
TÜFE (%)	-1.2	63.5	-0.8	54
İhracat (milyon \$)	23.315	29.325	26.244	31.665
İthalat (milyon \$)	25.538	40.687	25.157	54.502
Cari İşl. Deng. (milyon \$)	-11.945	-1.360	-8.909	-9.819
Dış Borçlar (milyon \$)	145.994	102.131	146.395	116.072
Dolaysız Yab. Yat. (milyon \$)	8236	138	10.696	112

Kaynak : World Bank

Tablo 28'e bakıldığında, her iki ülkenin de 1980'lerden bu yana dış borç oranlarında artış görülmektedir. Bunun yanında 2000'li yıllara Arjantin ekonomisi enflasyon problemini halletmiş olarak girerken, Türkiye'nin halen enflasyonla uğraştığı ve 2000 yılında bu oranın %54 olarak gerçekleştiği izlenmektedir.

Yine iki ülkede de yüksek cari işlemler açığının söz konusu olduğu görülmektedir. Bu açıdan bakıldığında söz konusu ülkelerde cari işlemler açığı kriz sinyalleri vermektedir.

II. UYGULANAN PARA POLİTİKALARI AÇISINDAN KARŞILAŞTIRMA

1980'den günümüze bakıldığında Türkiye'nin ve Arjantin'in bir çok ekonomik kriz yaşadığı görülmektedir. Her iki ülkenin de yaşadıkları krizlerden kurtulabilmek için IMF ve Dünya Bankası'ndan pek çok kez borç aldığı

görülmektedir. Arjantin'de 2001 yılında yaşanan, Türkiye'de de 2000 ve 2001 yıllarında üst üste yaşanan krizler sırasında da söz konusu ülkeler IMF ile istikrar programı uygulamaktaydılar. Ne var ki, her iki ülke de IMF ile istikrar programı uygulamasına rağmen çok derin krizler yaşamışlardır.

Bunun yanında iki ülke için de uygulanan istikrar programları arasında çok büyük bir benzerlik bulunmaktadır ki, her iki ülkeyi de krize götüren sebeplerden birinin bu olduğu söylenebilir. Bilindiği gibi Arjantin 1991 yılından bu yana Konvertibilite Programı adı altında sabit kur sistemi olarak nitelendirilebilecek bir program uygulamıştır. Türkiye ise 1999 yılında enflasyonu düşürme ve istikrar sağlama programı adı altında yine sabit kur sistemi olarak nitelendirilebilecek bir program uygulamıştır. Arjantin ülke parasını dolara bire bir sabitleyerek bir para kurulu uygulaması benimserken, Türkiye parasını Dolar ve Euro'dan oluşan bir sepete göre sabitlemiş ve buna göre hareket etmiştir.

Arjantin'in uyguladığı sabit kur sistemi Türkiye'ye göre çok katı uygulamalar içermektedir. Türkiye'de program uygulanmaya başladıktan bir süre sonra esnek döviz kuru sistemine geçileceği belirtilirken Arjantin'de böyle bir durum söz konusu değildir. Hatta ülke parasının belirli bantlar arasında dalgalanmasına bile izin verilmemektedir. Bunun dışında Türkiye'de Merkez Bankası'nın belirli şartlar altında ekonomiye müdahale etmesine IMF izin vermiştir. Şöyle ki, Merkez Bankası ülke ekonomisi likidite sıkışıklığı yaşadığında istikrar programında belirtilen Net iç varlıklar sınırına kadar piyasaya likidite sunabilecektir. Ancak, Arjantin Merkez Bankası'nın piyasalara likit sunması ve döviz karşılığı para basması yasaklanmıştır. Sonuçta, her iki ülke de bu programları uygularken bir finansal kriz yaşamıştır.

Diğer yandan, iki istikrar programının da amacı olan enflasyonu düşürme, Arjantin için sonuç vermiş ve bu ülke 1980'lerden bu yana süregelen hiperenflasyonunu negatif değerlere indirmeyi başarmıştır. Yani konvertibilite programı bu açıdan başarıya ulaşmıştır. Ancak, Türkiye ekonomisinde enflasyonu düşürmeye fırsat kalmadan, program uygulanmaya başladıktan 11 ay sonra krize girilmiştir. Bu yönüyle bakıldığında aslında Arjantin ve Türkiye'nin benzerliklerinin yanı sıra çok büyük bir tezatlığı da bünyelerinde barındırdığı görülmektedir. Arjantin 11 yıl sabit kur rejimi uygulayarak IMF kontrolü altında en uzun sabit kur programı

uygulayan ülkedir. Türkiye ise sabit kur politikasına geçtikten sonra en kısa zamanda krize giren ülke olmuştur. Bu açıdan düşünüldüğünde IMF'nin ülkelere uygulmakta olduğu istikrar programlarında gerek ülkelerin gerekse IMF'nin tutumunda birtakım aksaklıkların olduğu anlaşılmaktadır.

Sabit kur uygulaması sonucu söz konusu ülkelerin paraları aşırı değerlenmiş ve aşırı değerlenme sonucu ihracatları olumsuz etkilenmiştir. İhracatın negatif yönde etkilenmesi dış ticaret hadlerinde ve cari işlemler bilançosundaki bozulmalardan kaynaklanmış ve her iki ülkede de yüksek oranlarda cari işlemler açıkları meydana gelmiştir. Bu ülkelerin dış borçlanma yoluyla ekonomilerini dengeye getirmeye çalıştıkları göz önünde bulundurulacak olursa yüksek cari işlemler açıklarının yabancı sermayenin kaçmasına ve dolayısıyla dış borçlanma da problemler oluşmasına yol açtığı söylenebilmektedir.

Özellikle Arjantin'in uyguladığı program boyunca gerçek anlamda düşüremediği kamu harcamalarının çok büyük bir kısmını dış borçlanma yoluyla finanse etmesi, yabancı sermayenin kaçmasıyla birlikte ülke ekonomisini dış borçlanma ve iç borçların da dış borçlarla finanse edilmesi açısından çok büyük bir darboğaza sürüklemiştir.

Arjantin'de kamu harcamalarının on yıllar boyunca düşürülememesinin bir nedeni de, ülkenin federal bir yönetime sahip olmasıdır. Söz konusu ülkede 23 eyalet ve her bir eyaletin kendi başkenti, meclisi, başkanı ve senatosu bulunmaktadır. Özellikle federal hükümet ile eyaletlerin ayrı partilerce yönetilmesi durumunda ülkede ciddi otorite boşlukları yaşanabilmektedir. Bu bağlamda devlet harcamalarının düşürülmeye çalışılması da her bir eyaletin federal hükümetten farklı politikalar benimsemesi sonucu her seferinde başarısızlığa uğramış ve gerekli hedefler tutturulamamıştır (Sarıbrahimoğlu, 2002:63).

Türkiye'de ise üniter yapı mevcut olduğundan ve yönetim erki merkezi hükümetin elinde olduğundan alınan kararlar doğrultusunda hareket etmek ve bunları uygulamak çok daha kolay olmuştur. Dolayısıyla son uygulanan istikrar programında Türkiye kamu harcamalarını kısmakta Arjantin kadar zorlanmamıştır.

III. BANKACILIK SEKTÖRÜ VE YAPISAL REFORMLAR AÇISINDAN KARŞILAŞTIRMA

Kriz öncesinde son 10 yılda Arjantin oldukça ciddi yapısal reformlar gerçekleştirmiş ve bankacılık sistemi uluslar arası standartlara kavuşturulmuştur. Bankacılık sisteminin yaklaşık %80'i yabancı bankalarca satın alınmıştır. Ülke bankalarında uluslar arası standartların yakalanması bunların bazı şirketlere geri dönmeyecek krediler vermesi ihtimalini ortadan kaldırmıştır (Sarıbrahimoğlu, 2002:62). Dolayısıyla şu açıkça söylenebilir ki, Arjantin'deki kriz bankacılık sisteminden kaynaklanmamaktadır.

Türkiye ise bu konuda Arjantin'den çok farklıdır. Türk bankacılık sistemi verimsiz çalışmakta ve düşük performans sergilemektedir. İstikrar programı uygulamasıyla da Türkiye'de bankacılık sektöründe önemli düzenlemeler meydana getirilememiştir. 3182 sayılı Bankalar Kanunu değiştirilmiş ve 4389 sayılı Bankalar Kanunu çıkarılmıştır. Ancak yapılan düzenlemeler yetersiz kalmıştır. Esasında bankacılık sisteminin o dönemde ihtiyacı olan düzenleme değil köklü yapısal değişikliklerdir. Fakat bu konuda başarısız olunmuştur.

Yine iki ülkede de yapısal reformlara ağırlık verilmeye çalışılmıştır. Ancak Arjantin'in bu konuda Türkiye'den daha başarılı olduğu söylenebilir. Çünkü, söz konusu ülke konvertibilite programının ilk yıllarında yapılması gereken özelleştirmelerin tümünü IMF'nin isteği doğrultusunda yerine getirmiştir.

Türkiye'ye gelince özelleştirme biraz sancılı olmuştur. IMF'nin öngördüğü tarihlerde yapılması yılan hikayesine dönen kamu kuruluşlarının özelleştirilmesi, hükümete ve uygulanan istikrar programının gitgide güven yitirmesine ve IMF ile ilişkilerin zaman zaman gerginleşmesine neden olmuştur. Uzun yıllardan beri Türkiye'de ciddi anlamda yapılan özelleştirmeler Petrol Ofisi'nin özelleştirilmesi ve cep telefonları alanında yapılan özelleştirmelerdir. Program sırasında da Türk Telekom'un bir kısmı özelleştirilmiştir.

Özelleştirme sonucu Arjantin'deki şirketlerde ciddi anlamda verimlilik artışı yaşanmıştır. Ancak, kârlılığı artırmak amacıyla özelleştirilen kurumlarda işten çıkarmalara gidilmiş ve çok sayıda insan işsiz kalmıştır. Özelleştirmeden sonraki

yıllarda kârlılığın artmasıyla ekonomi canlanmış, piyasalara yabancı yatırımcıların gelmesi sağlanmıştır. Şunu da belirtmekte fayda var ki, Arjantin’de yapılan özelleştirmelerde şirketler genellikle yabancı firmalara satılmıştır. Bu firmaların da bir süre sonra kârlarını kendi ülkelerine göndermeleri ekonominin gidişatını olumsuz yönde etkilemiştir. Sonuçta, özelleştirmenin Arjantin’de iyi, Türkiye’de ise yetersiz kalmasına rağmen her iki ülke de krize girmiştir.

Gerek Arjantin’de gerekse Türkiye’de yaşanan krizlerden sonra IMF eleştirilere uğramıştır. İlk başta Türkiye’de yaşanan krizler sonrasında eleştirilen IMF, eleştirilere cevap verirken Türkiye’nin yapılması gereken özelleştirme reformlarının zamanında yapmadığı gerekçesini sunarken, ardından yaşanan Arjantin krizinde bu gerekçe anlamını yitirmiş dolayısıyla IMF’ye gelen eleştirilerin artmasına neden olmuştur.



SONUÇ VE ÖNERİLER

Gelişmekte olan bir ülke olarak Türkiye 1940'lardan itibaren sürekli olarak ekonomik krizler yaşamıştır. Ancak, 1980 yılından itibaren finansal liberalizasyona geçiş sürecinin başlamasıyla birlikte yaşanan ekonomik krizlerin boyutları ve etkileri farklılık göstermiştir. Ülke ekonomisinin dış ticarete açılması ve yabancı sermayenin ülkeye girmesi bir taraftan ekonomiyi olumlu yönde etkilerken diğer yandan bankacılık sektörünü daha duyarlı bir hale getirmiştir.

Finansal liberalizasyona geçiş süreci öncesi bankacılık sektöründe gerekli tedbirlerin alınmaması sistemin yeni düzene ayak uydurmakta zorlanmasına sebep olmuştur. Bunun yanı sıra yabancı yatırımcıların serbest bir şekilde ülkeye girip çıkabilmesi diğer ülkelerde yaşanan krizlerden etkilenme olasılığını da artırmıştır.

Bunun üzerine Türkiye hem finansal liberalizasyon sürecini atlatabilmek hem de gerek içsel gerekse dışsal nedenlerden kaynaklanan finansal krizlerden kurtulabilmek amacıyla, 1980'den bu yana, IMF ile çeşitli istikrar programları uygulama yoluna gitmiştir.* Türkiye bu programların bir çoğunu yarıda bırakırken bir kısmında program uygulaması sırasında finansal krizlerle karşılaşmış, bir kısmında da programı tamamlanmış ancak program bittikten hemen sonra aynı problemleri tekrar yaşamaya devam etmiştir.

Türkiye'nin finansal bir krizle sonuçlanan son IMF programı 1999 yılında uygulanmaya başlamış ancak, kısa bir süre sonra iki kriz birden yaşanmasına sebep olmuştur. Krizlerin nedenlerine bakıldığında hataların bir kısmının hükümetin uygulamalarındaki eksikliklerden ve yanlışlıklardan kaynaklandığı fark edilirken, diğer yandan IMF uygulamalarındaki çelişkiler göze çarpmaktadır.

İstikrar programının uygulanmaya başlamasıyla Türkiye sabit kur sistemi rejimini benimsemiş yani döviz kuru politikasını diğer politikalar arasından kendine çapa olarak seçmiş ve TL'yi dolar ve Euro'dan oluşan bir sepete bağlamıştır. Bunun yanında IMF'nin öngördüğü şekilde sıkı para ve maliye politikaları uygulamıştır. Türkiye uygulanan sıkı para ve maliye politikalarıyla ekonomide enflasyonun düşürüleceğini, döviz kuru çapasıyla da belirsizliğin önüne geçilerek piyasalarda

istikrarın sağlanacağını öngörmüştür. Diğer yandan da ekonomik büyümeyi hedeflemiştir.

IMF'nin sıkı para ve maliye politikaları uygulanırken aynı zamanda ekonomik büyümeyi öngörmesi biraz çelişkili görülmektedir. Ekonomik büyüme sıkı para ve maliye politikaları ile talep kısılarak değil, talep canlandırılarak sağlanabilir. Talep kısıldığı takdirde enflasyon kontrol altına alınabilir fakat bu durumda ülkede bir durgunluk sürecinin yaşanması kaçınılmazdır. IMF büyümenin özelleştirmeye desteklenmesini tavsiye etmiştir. Ancak, Türkiye söz konusu özelleştirmeleri beklenen zamanda yapamamış ve özelleştirmeden elde edilen gelirlerin doğrudan Hazine'ye aktararak borçların ödenmesinin sağlanacak olması bir yana, hükümetin ve programın güven kaybına neden olmuştur.

Piyasalarda güvenin olup olmadığı iki göstergeden rahatlıkla anlaşılabilir. Bunlardan biri faiz oranlarıdır. Program süresince faiz oranları beklenenin de altına düşmüştür. Burada sorun bulunmamaktadır. Diğer, enflasyon oranıdır. Program süresince enflasyon oranı ise öngörülen düzeyde gerçekleştirilememiştir. Enflasyon oranının ilk yıl için %25'e indirilmesi hedeflenirken yıl sonunda bu oran %39.8 olarak gerçekleşmiştir. Buradan da anlaşılacağı gibi piyasalarda her zaman bir güven problemi az da olsa kendini hissettirmiştir.

Programaya duyulan güvenin aksadığı nokta tahmin edilebileceği gibi döviz kuru politikasıdır. Döviz kuru politikasının bir sepete göre sabitlenmesi akla aşırı değerli TL'yi getirmektedir. Bu durum ise ihracatın olumsuz etkilenmesi, ithalatın pompalanması ve dış ticaret hadlerinde bir bozulma meydana gelerek piyasaların baskı altına alınması endişesi yaratmıştır. Ancak bazı iktisatçıların yaptıkları uyarılara rağmen programın başında bu olasılık göz ardı edilmiştir.

Sonuçta Türkiye, Kasım 2000 ve Şubat 2001'de olmak üzere arka arkaya iki kriz yaşamıştır. Tam da biraz önce bahsedildiği gibi TL'nin aşırı değerlenmesi spekülasyonlara neden olmuş ve yapılması gereken özelleştirmelerin de zamanın da yapılamaması zaten hassas olan piyasalarda bir güven bunalımı yaratarak Kasım

* IMF ile yapılan stand by anlaşmalarının tarihi esasen 1958'e kadar geri gitmektedir.

ayında bir likidite krizi yaşanması için ortam yaratmıştır. Merkez Bankası piyasalara programın öngördüğü net iç varlıklar sınırına kadar likit sunmuş ancak piyasaların likidite ihtiyacını giderememiştir. Kasım Krizi Türkiye'nin IMF'den 7.5 milyar dolarlık ek kredi almasıyla sonuçlanmıştır.

Ancak, bundan iki ay sonra Türkiye tekrar bir krizle karşı karşıya kalmış ve bunun sonucunda sabit kur sistemi bırakılarak esnek kur sistemi uygulamasına geçilmiş ve program yarıda kesilmiştir. Şubat ayında yaşanan kriz ise bankacılık krizi olarak nitelendirilebilir. Bankaların mali yapılarının yeteri kadar güçlü olmaması ve yapılan düzenlemelerin yeterli gelmemesi sistemi kırılgan bir yapıya itmiştir. Dolayısıyla siyasetler arasında yaşanan bir tartışma faizlerin %4000'leri görmesine yabancı sermayenin hızla piyasadan çekilmesine ve bunun sonucunda birçok bankanın batmasına neden olmuştur. Şubat Krizi esnek döviz kuru sistemine geçilerek atlatılabilmektedir.

Yaşanan krizlerden anlaşılacağı gibi birtakım uygulamalarda maalesef geç kalınmıştır. Kasım Krizi'nden birkaç ay önce yüksek cari işlemler açığı kendini belli etmeye başlamış ve tehlike sinyalleri vermişti. Bu noktadan itibaren piyasalarda çok fazla baskı olduğu anlaşılmalı ve sabit döviz kuru uygulaması yerini genişleyen bant uygulamasına bırakarak TL'nin belirli aralıklar dahilinde hareket edebilmesi sağlanmalı ve piyasalar rahatlatılmalıydı. Bunun yanında o dönemde IMF yetkililerinin Türk yetkilileri uyardığı fakat hükümetin bu uyarıları dikkate almadığı daha sonraki aylarda basında yankı bulmuştur. Bunun sebebi hükümetin prestij kaybına uğramamak için sabit döviz kuru sisteminden vazgeçmek istememesi olarak düşünülmektedir.

Türkiye'den sonra yine Kasım ayı 2002 yılında bir başka gelişmekte olan ülke, Arjantin finansal kriz yaşamıştır. Arjantin'de Türkiye gibi 1980'lerden itibaren finansal liberalleşme süreci yaşamış ve yine Türkiye gibi gerekli birtakım tedbirleri almadan söz konusu süreci başlatmış ve arkasından da sürekli olarak ekonomik krizlerle uğraşmak durumunda kalmıştır.

Arjantin de yıllardır varolan hiperenflasyonunu düşürebilmek için 1991 yılında Konvertibilite Programı adı altında bir program uygulamaya koymuş ve

IMF'den de bu yönde destek almıştır. Bu program da Türkiye'nin daha sonra uygulamaya başladığı gibi sabit döviz kuru uygulamasını içermekteydi. Ancak Türkiye'nin uyguladığı programa göre daha sert koşullar mevcuttu. Merkez Bankası piyasalara kesinlikle müdahale edememekte ve hatta döviz karşılığı Peso basamamaktaydı. Kısacası bir para kurulu gibi hareket etmekteydi. Peso ise Dolara bire bir endekslenmişti. Bu istikrar programını Arjantin 11 yıl sürdürmüş ve ekonomide geniş çapta canlılık sağlamıştı. Yine bu yolla Türkiye'de de olduğu gibi yüksek oranda yabancı yatırımcıyı ülkesine çekmiştir. Programda öngörülen özelleştirme uygulamalarını zamanında ve IMF'nin istediği gibi tamamlamış bu yolla uzunca bir süre ekonomisine kaynak yaratmıştı. 1994 yılında Meksika'da baş gösteren Tekila Krizi'nden etkilenmiş, fakat bunu da programı iptal etmeden atlatabilmiştir. Bu başarısıyla IMF'den tam destek almıştı.

Ancak, 1999 yılına gelindiğinde Arjantin'in büyümesi durmuş ve Arjantin ekonomisi bir durgunluk sürecine girmiştir. Söz konusu ülkenin kamu harcamalarını yıllardan beri düşürememesi ekonomisinde büyük problemler oluşturmaya başlamıştır. Planın ilk yıllarında özelleştirme gelirleriyle finanse edilen açık bu gelirler sona erince dış borçlarla finanse edilmeye başlamıştır. Ancak ekonomik resesyona yaşanmaya başlanınca yatırımlar düşmüş ve işsizlik yaşanmaya başlamıştır. Ekonomik daralmayla birlikte azaltılamayan kamu harcamaları Arjantin'in dış borçlarını ödeyemeyeceği endişesini beraberinde getirmiştir. Bu endişenin önlenememesi piyasalardan yabancı yatırımcıların kaçmasına sebep olmuş ve böylelikle Arjantin ekonomisi finansal bir krizle yüzyüze gelmiştir.

IMF'in Arjantin'e destek vermesine rağmen piyasalar rahatlatılamamış ve banka mudileri hızla bankalardan mevduatlarını çekmeye başlamışlardır. Ekonomideki bu karışıklığa bir de siyasi karışıklık eklenecek dönemin hükümetinin istifa etmesi ülkeyi birbirine katmıştır. Arjantin bir süreliğine moratoryum ilan ederek, bankalardan mevduatın çekilmesini de sınırlandırmıştır. Bunun üzerine ülke halkı ayaklanmış, sokak çatışmaları başlamış ve yağmular başlamıştır. Arjantin bu krizi 11 yıldır uygulamakta olduğu Konvertibilite Programına son vererek durdurmayı başarmıştır. Burada IMF'nin yapması gereken, Arjantin'in dış borçlarını ve kamu harcamalarını azaltması amacıyla sert bir tutum takınarak birtakım önlemler

almak ve söz konusu ÷lkeye uygulatmak olmalıydı. Fakat nedense her zaman sert tutumlarından dolayı eleştirilen IMF burada fazlasıyla gevşek davranmayı tercih etmiştir.

Gör÷ldüğü gibi sabit kur rejimi uygulayan her iki gelişmekte olan ÷lke örneğinde de rejim sonrası finansal krizler yaşanmıştır. Bu uygulama sonucunda ÷lke ekonomileri aşırı değerli paraları nedeniyle olumsuz etkilenmiş ve bu olumsuzluk kendini bir süre sonra cari işlemler açığı şeklinde göstermiştir. Dolayısıyla gerek gelişmekte olan ÷lkelerin, uyguladıkları programları gerekse IMF'nin, reçete olarak sunduğu kriterleri tekrar gözden geçirmelerinde fayda gör÷lmektedir.

Bunun dışında uygulanan istikrar programlarının başarıya ulaşabilmesi için ekonomik istikrarın yanında politik istikrarın da sağlanması gerekmektedir. Politik istikrarın olması ekonomide güven problemini büyük ölçüde çözecek ve piyasalara istikrar getirecektir. Aksi takdirde finansal krizlerle karşı karşıya kalmak gelişmekte olan ÷lkeler açısından kaçınılmazdır.

Sonuç olarak bu çalışmada krizlerin makro ve mikro açıdan etkileri incelenmiş ve çözüm önerileri ayrı ayrı irdelenmiştir. Konunun askeri açıdan taşıdığı önem özel bir araştırma konusu olarak ele alınabilir.

KAYNAKÇA

- Acar, Mustafa (2001), "Müzmin Krizler Toplumunun Ekonomi Politikası", *Yeni Türkiye*, Sayı:1, pp. 121-128.
- Adanur Aklan, Nejla (2003), "Finansal Krizlerin Anatomisi", *Öneri*, Sayı 19, pp. 155-168.
- Akdiş, Muhammet (2000), *Global Finansal Sistem, Finansal Krizler ve Türkiye*, İstanbul: Beta Yay.
- Alkin, Erdoğan (2001), "Gelişmekte Olan Ülkelerin 'Kriz' İkilemi", *Yeni Türkiye*, Sayı:42.
- Alp, Ali (2001), "Bankacılık Krizleri ve Krize Karşı Politika Önerileri", *Yeni Türkiye*, Sayı:41.
- Alpago, Hasan (2002), *IMF Türkiye İlişkileri*, İstanbul: Ötüken Yay.
- Ataman Erdönmez, Pelin ve diğ. (2000), "Bankacılıkta Mali Bütçe Sorunları ve Yeniden Yapılandırmada Ülke Uygulamaları", *TBB Bankacılık ve Araştırma Raporları*,
- Ataman Erdönmez, Pelin ve Burçak Tulay (2001), "Seçilmiş Ülkelerde Borç Yeniden Yapılandırması Uygulamaları", *TBB Araştırma Raporları*.
- Ataman Erdönmez, Pelin ve Burçak Tulay (1999), "Küresel Krizlere Yeni Yaklaşımlar", *TBB Bankacılar Dergisi*, Sayı: 31.
- Aydın, Süleyman (2002), *1980 Sonrası Küresel Ekonomik Krizler ve Türkiye Ekonomisine Etkileri*, Yayınlanmış Doktora Tezi, Dumlupınar Üniv. Sos. Bil. Ens., Kütahya.
- Bank for International Settlements (1999), "Bank Restructuring in Practice", *BIS Policy Papers*, No: 6.

Bessis, J. (1999), *Risk Management in Banking*, New York: John Willey and Sons.

Burdisso, Tamara and Laura D'Amato (1999), "Prudential Regulations Restructuring and Competition: The Case of the Argentine Banking Industry", *Argentine Central Bank Research Department Working Paper*, No:10.

Caprio, Gerard Jr. and Daniela Klingebiel (1996), "Bank Insolvencies: Cross-Country Experience", *Worldbank Working Papers*, No: 1620.

Çarıkçı, Emin (2001), "2000-2001 Yılı Ekonomik Krizlerin Sebepleri ve Sonuçları", *Yeni Türkiye*, Sayı: 41.

Çiloğlu, Barış (2002), "Arjantin Ekonomik Krizi: 'Bir Arjantinli Kadar Zengin' Deyiminden Ekonomisi Çöken Arjantin'e", *Stratejik Analiz*, Cilt 2, Sayı: 22.

Çolak, Ömer Faruk (2000), "Bankacılık Sektöründe Birleşme Eğilimleri ve Türk Bankacılık Sektörü", *Rekabet Kurulu Konferansı Notları*.

Çolak, Ömer F. ve Aslan Yiğidim (2001), *Türk Bankacılık Sektöründe Kriz*, Ankara: Nobel Yay.

Çomaklı, Ş. Ertan (2001), "Türkiye'de 2001 Krizi ve Belediyelerin Ekonomik-Politik Analizi", *Yeni Türkiye*, Sayı:42.

Davis, Steven (2000), *2000-Bank Mergers: Lessons for the Future*, New York: St. Martin's Press.

Dornbusch, Rudiger (1997), *The Folly, the crash and Beyond: Economic Policies and the Crisis*, Washington D.C.: Carneige Endowment.

Dornbusch, Rudiger (2001), "Ortaya çıkan Piyasa Krizleri Üzerine", çev: Özge İzdeş, *İktisat Dergisi*, Sayı: 410-411.

Eğilmez, Mahfi (1999), "Global Finansal Kriz ve Türkiye'ye Etkileri", *MESS Mercek Dergisi*, Özel Sayı.

Eğilmez, Mahfi ve Ercan Kumcu (2001), *Krizleri Nasıl Çıkardık?*, İstanbul: Creative Yay.

Erdoğan, Niyazi (2002), *Dünya ve Türkiye 'de Finansal Krizler*, Ankara: YaklaşımYay.

Feldstein, Martin (2002), "Economic and Financial Crises in Emerging Market Economies"

Gale, D. and F. Allen (2000), "Bubbles and Crises", *The Economic Journal*, Vol: 110, No: 460.

Goldstein, Morris and Philip Turner (1999), *Yükselen Ekonomilerde Bankacılık Krizleri*, çev: Ali İhsan Karacan, İstanbul: Globus Dünya Yay.

Graham, Carol and Paul Masson (2003), "Between Politics and Economics: The IMF and Argentina", *Current History*, Vol: 102, No:661.

Güloğlu, Bülent (2001), "İstikrar Programından İstikrarsızlığa: Kasım 2000 ve Şubat 2001 Krizleri", *Yeni Türkiye*, Sayı: 41.

Gür, Timur H., ve Ayhan Tosuner (2002), "Para ve Finansal Krizlerin Öncü Göstergeleri", *H.Ü. İkt. Ve İdr. Bil. Fak. Dergisi*, Cilt 20, Sayı: 1.

Hanke, S. (2000), "The Disregard for Currency Board Realities", *Cato Journal*, Vol: 20, No: 1.

Infocard (2002), *Capital Aylık Ekonomi Dergisi*, Sayı: 2002/02.

International Monetary Fond (2000), "Argentina Selected Issues Statistical Annex", *IMF Staff Country Report*, No:00/160

İnan, E. Alpan (2002), "Arjantin Krizinin Sebepleri ve Gelişimi", *Bankacılar Dergisi*, Sayı:42.

Kadioğlu, Ferya ve diğ. (2001), "Kura Dayalı İstikrar Programı Uygulaması ve Ödemeler Dengesi Gelişmeleri: Türkiye 2000", *TCMB Araştırma Raporları*,

www.tcmb.gov.tr.

Kafaoğlu, B. Arslan (2001), "Göz Göre Göre Gelen Kriz", *İleri İki Aylık Gençlik ve Siyaset Dergisi*, Mayıs-Haziran.

Karabulut, Gökhan (2002), *Gelişmekte Olan Ülkelerde Finansal Krizlerin Nedenleri*, İstanbul: Der Yay.

Karacan, Ali İhsan (1996) "Bankacılık ve Kriz", *Finans Dünyası*, Sayı: 1.

Kaufman, George G. (1999), "Banking and Currency Crisis and Systemic Risk: Lessons from Recent Events", *Working Paper Series, No. WP-99-12*, Economic Perspectives, Federal Reserve Bank of Chicago.

Kaya, Hasan (2001), "Ekonomik Kriz ve Çıkış Yolları", *Yeni Türkiye*, Sayı:41.

Kazgan, Gülten (2001), "Küreselleşmiş Dünyada Küreselleşen Türkiye'nin Krizleri", *İktisat Dergisi*, Sayı: 410-411.

Kazgan, Gülten (2002), "1990 Sonrası Yıllarda Türkiye'de Krizler ve Yarattığı Sonuçlar (İşçiler ve Sosyal Önlemler Açısından Bir İrdeleme)", *Ekonomik Krizin İş Hukuku Uygulamasına Etkisi, İş Hukukuna ve Sosyal Güvenlik Hukukuna İlişkin Sorunlar ve Çözüm Önerileri 2002 Yılı Toplantısı*, İstanbul Borsası Yay.

Kızılyallı, Hüsnü (2001), "Türkiye'de Enflasyon ve 1999 Stand-by Anlaşması", *Vergi Dünyası*, Sayı:236.

Kızılyallı, Hüsnü (2002), "Kriz Ekonomisi (I)", *Mükellefin Dergisi*, Sayı: 110, pp. 113-126.

Kibritçioğlu, Aykut (2001), "Türkiye'de ekonomik Krizler ve Hükümetler (1969-2001)", *Yeni Türkiye*, Sayı: 41

Kiguel, Miguel A. (2002), "Structural Reforms in Argentina: Success of Failure?", *Comparative Economic Studies*, Vol: 44, Issue : 2/3.

Krueger, Anne (2002), "Crisis Prevention and Resolution: Lessons From Argentina", *Konferans Sunumu*, www.imf.org.

Krugman, Paul (2001), "Other People's Money", *The New York Times*, 18 Temmuz.

Kumcu, Ercan (2001) "The IMF's Blunder in Turkey", *Financial Times*, 13 March 2001.

Mishkin, Frederic S. (1994), "Preventing the Financial Crisis: An International Perspective", *Manchester School*, Vol: 62.

Mishkin, Frederic S. (1996), "Understanding Financial Crises: A Developing Country Perspective", *NBER Working Paper*, No: 5600.

Mishkin, Frederic S. (1999), "Global Financial Instability: Framework Events, Issues", *Journal of Economic Perspectives*, Vol: 13 No: 4.

Molteni, Atilio Norberto (2000), "Türkiye Arjantin İlişkileri Arjantin'in Enflasyonu Düşürmedeki Başarısı", Ali Bilge ile yapılan söyleşi, *İktisat İşletme ve Finans*, Sayı: 166.

Moreno, Ramon (2002), "Learning from Argentina's Crisis", *FRBSF Economic Letter*, Vol :2002, Issue 31.

Mussa, Michael (2002), *Arjantin ve IMF Zaferden Trajediye*, Çev: İ. Halit Elçi, İstanbul: Yeni Hayat Kütüphanesi Yay.

Oktay, Ertan (2002), "Son Krizin Ekonomik ve Toplumsal Sonuçları: Negatif Büyüme, İşsizlik ve Yoksulluk", *Maltepe Üniv. İkt. Ve İdr. Bil. Fak. Dergisi*, Sayı: 1-2.

Öniş, Ziya (2003), "Neo-Liberal Küreselleşmenin Sınırları: Türkiye Açısından Arjantin Krizi ve IMF'ye Karşılaştırmalı Bir Bakış", *İktisat Üzerine Yazılar I*.

Özgüven, Ali (2001), "İktisadi Krizler", *Yeni Türkiye*, Sayı: 41.

Paçacı, Cihan (2001), "Krizler ve Türk Bankacılık Sektörü", *Yeni Türkiye*, Sayı: 41.

Rojaz-Suares, Liliana and Steven R. Weisbrod (1994), "Financial Market Fragilities in Latin America: From Banking Crises Resolution to Current Policy Changes", *IMF Working Paper*, No: 94/117.

Sariibrahimođlu, Y. Selim (2002), *Ülkelerinin Kaderine IMF'yi Ortak Edenler*, Ankara: Odak Ofset.

Stanley, Fischer (2001), "Exchange Rate Regimes: Is the Bipolar View Correct", *American Economics Association Meeting*. www.imf.org.

Svensson, L. (1994), "Fixed Exchange Rates as a Means To Price Stability: What Have We Learned", *European Economic Review*, Vol:38, No:3-4.

Taylor, Alan (1997), "Argentina and the World Capital Market: Saving, Investment and International Capital Mobility in the Twentieth Century", *NBER Working Paper*, No: 6302.

Temel, Adil (2001), "Ekonomik Program Uygulamasının Değerlendirilmesi ve Makroekonomik Gelişmeler", *Yeni Türkiye*, Sayı:41.

Topçu, Mehmet (2001), "Kasım ve Şubat Krizlerinin Analitik İzahı, Krizden Çıkış Yolları", *Finans Dünyası*, Mayıs.

Toprak, Metin (2001), "Türkiye'nin Ekonomi Politikası ve Mali Krizler", *Yeni Türkiye*, Sayı 42.

Toprak, Metin (2001), "Yükselen Piyasalarda Finansal Kriz", *Yeni Türkiye*, Sayı: 42.

"Turkish Bath", *The Wall Street Journal*, 23.02.2001.

Türker Kaya, Yasemin (2001), "Bankacılık Sektöründe Yeniden Yapılandırma: Arjantin Örneği", BDDK MSPD Çalışma Raporları.

Uyar, Seçil (2003), *Bankacılık Krizleri*, Ankara: Ziraat Matbaacılık.

Uygur, Ercan (2001), "Krizden Krize Türkiye: 2000 Kasım ve 2001 Şubat Krizleri",

tartışma metni, *Türkiye Ekonomi Kurumu*.

Vanlı, H. Halil (2001), “Türkiye’de Uygulanan Kur Politikaları ve Kriz Sonrası Dış Ticaret”, *Yeni Türkiye*, Sayı:42.

Yalman, Galip L. ve Pınar Bedirhanoglu (2002), “Neo-Liberalizmin Açmazları ya da Arjantin Fiyaskosunu Tartışmanın Önemi”, *Birikim Dergisi*, Sayı: 154.

Yeldan, Erinç (2001), “Türkiye’de IMF Destekli Enflasyonla Mücadele Programı: Bir İstikrar ve Düzen Programı mı Yoksa Fakirleşme ve Mali Kaos Reçetesi mi?”, *Yeni Türkiye*, Sayı 41.

Internet Adresleri :

<http://bcra.gov.ar/>

<http://www.bis.org/>

<http://www.hazine.gov.tr/>

<http://www.imf.org/>

<http://www.tbb.org.tr/>

<http://www.tcmb.gov.tr/>

<http://www.worldbank.org/>