

**T.C.
CELAL BAYAR ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
MALİYE ANABİLİM DALI
DOKTORA TEZİ**

**KÜRESELLEŞME SÜRECİNDE IMF İSTİKRAR POLİTİKALARININ
ETKİNLİĞİ“ TÜRKİYE ÖRNEĞİ “**

**HAZIRLAYAN
CUMA ÇATALOLUK**

**DANIŞMAN ÖĞRETİM ÜYESİ
PROF. DR. A. KEMAL ÇELEBİ**

**MANİSA
2005**

**T.C.
CELAL BAYAR ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
MALİYE ANABİLİM DALI
DOKTORA TEZİ**

**KÜRESELLEŞME SÜRECİNDE IMF İSTİKRAR POLİTİKALARININ
ETKİNLİĞİ“ TÜRKİYE ÖRNEĞİ “**

**HAZIRLAYAN
CUMA ÇATALOLUK**

**DANIŞMAN ÖĞRETİM ÜYESİ
PROF. DR. A. KEMAL ÇELEBİ**

**MANİSA
2005**

YÜKSEKÖĞRETİM KURULU DOKÜMANTASYON MERKEZİ

TEZ VERİ FORMU

Tez No:

Konu:

Üniv.Kodu:

Not: Bu bölüm merkezimiz tarafından doldurulacaktır.

Tezin yazarının

Soyadı: Çataloluk

Adı: Cuma

Tezin Türkçe adı: Küreselleşme Sürecinde IMF İstikrar Politikalarının Etkinliği “Türkiye Örneği”

Tezin Yabancı adı: Efficiency of the IMF supported stabilization program in the developing countries “The case of Turkey”

Tezin yapıldığı

Üniversite: CELAL BAYAR ÜNİVERSİTESİ **Enstitü:** SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
Yılı: 2005

Diğer kuruluşlar:

Tezin Türü: 1- Yüksek Lisans
2- Doktora +
3- Tıpta uzmanlık
4- Sanatta yeterlilik

Dili: Türkçe
Sayfa sayısı: 241
Referans sayısı: 183

Tez Danışmanlarının

Ünvanı: Prof. Dr

Adı: A. Kemal

Soyadı: Çelebi

Ünvanı: -

Adı: -

Soyadı: -

Türkçe anahtar kelimeler:

İngilizce anahtar kelimeler:

- 1- Küreselleşme
- 2- Sermaye Hareketleri
- 3- IMF
- 4- İstikrar Programları
- 5- Finans ve Bankacılık Krizleri

- 1-Globalization
- 2- Capital flow
- 3- IMF
- 4- Stabilization programs
- 5-Financial and Banking Crisis

Tarih:

İmza :

ÖZET

“Küreselleşme süreci ve IMF istikrar politikalarının etkinliği” adlı doktora tezinde, öncelikle küreselleşme olgusu dikkate alınarak, izlediği süreç takip edilmiştir. Küreselleşme bugün her alanla irtibatlandırılan önemli bir kavram olarak karşımızda durmaktadır. Küreselleşmenin bu tez içerisinde esas alınan tanımından hareketle, ekonomik boyutu öne çıkarılmıştır. Tezin adında ifade edilen vurgular sırasıyla, tezin sistematığı esas alınarak incelenmiştir. İlk önce küreselleşmenin geldiği boyut dikkate alınarak, bununla beraber ülkelerin kendi iç pazarlarını dış dünya ile entegre çabaları da yine bu çalışma içerisinde öncelikli konu olarak incelenmiştir. Küreselleşme vurgusundan sonra, IMF geçmişi de esas alınarak bugün ulaştığı noktaya kadar olan serüveni araştırılmıştır. Özellikle 80’li yılların ortasından itibaren hızlanarak günümüze kadar gelen küreselleşme süreciyle beraber, uluslararası krizlere karşı öne sürülen IMF çözüm önerilerinde daha önceki uygulamalardan ayrılan önemli anlayış ve tutumlar gözlemlenmiştir.

IMF, daha önce ödeme gücüne düşen ülkelere mali destek sağlayarak ödemeler dengesinde rahatlama sağlarken, incelenen dönemde bu klasik görevini aşarak, adeta ülkelerin ekonomilerini, dış dünyaya entegre etmeye vazifeli konuma gelmiştir. Ulusal ekonomilerin küreselleşmesi ya da bir başka deyişle liberalleştirilmesi anlayışının gerisinde neoliberal ekonomik görüş yatmaktadır. Bugün itibariyle küreselleşme veya liberalleşme deyince ülkelerin piyasa merkezli ekonomik sürece dahil olmaları anlaşılmaktadır. Henüz bu süreç tamamlanmamıştır. IMF ile birlikte gündeme gelen bir başka konu ise, ekonomik istikrar veya istikrarsızlık olmaktadır. Gelişmekte olan ülkelerin maruz kaldıkları krizler ve bunlarla başa çıkmaya yönelik duydukları destek, küreselleşme sürecinde yoğunlaşmış gözükmektedir. Ancak, gelişmekte olan ülkelerde krizlere karşı uygulanan IMF program ve politikaları uygulandığı ülkeler arasında başarı bakımından bazı farklılıkları içermektedir. Klasik IMF istikrar politikaları, iktisatçılar arasında da görüş farklılığına sebep olmaktadır. Kısaca gelişmekte olan ülkeler ve bu arada Türkiye’de uygulanan 1980 sonrası IMF istikrar politikası uygulamalarının etkinliği, bazı ülke örneklerinden hareketle araştırılmaktadır.

ABSTRACT

This paper investigates globalization process and the impact of the IMF-supported stabilisation programmes in developing countries including with the experience of Turkey in last decades. Stabilization programs are usually implemented in developing countries that face high inflation, high external debt, unsustainable public sector budget deficits and balance of payments problems. The fundamental objective of a stabilization program is to balance aggregate supply and demand in the economy. This study concerned with the macroeconomic reforms supported by the IMF in Turkey in 1980s and later. The purpose of the study is to examine these programmes, main policy tools of them as well as their impact on the Turkish economy. The aim of this study is to analyze the crisis of the developing countries and of Turkey and their Stabilization Programs in detail in the context of stabilization theory, with the help of stabilization experiences of some countries that implemented similar programs during their instability episodes. Starting from the early 1980's the world economy has entered a period characterized by financial globalization, financial globalization is understood as the integration of a country's local financial system with international financial markets and institutions. Integration takes place when liberalized economies experience an increase in developing country capital movement. However financial crises started to occur very frequently in the emerging economies which apparently show that they are closely related to the ongoing financial liberalization process.

In this paper, recent financial crises and the policies of the IMF are examined by giving special emphasis to the experience of developing countries and of Turkey. The recent wave of globalization has generated an intense debate among economists, attracting both strong supporters and opponents. This paper tries to present a balanced view of financial globalization, outlining the benefits and risks that globalization entails for developing countries. This paper discusses the benefits and risks that financial globalization entails for developing countries. Financial globalization can lead to large benefits, particularly to the development of the financial system. Financial globalization can also come with crises and contagion. Recent financial crises in emerging markets strongly affected thinking about international architecture.

Doktora tezi olarak sunduğum “**Küreselleşme sürecinde IMF istikrar politikalarının etkinliği ve Türkiye örneği**” adlı çalışmanın, tarafımdan bilimsel ahlak ve geleneklere aykırı düşecek bir yardıma başvurmaksızın yazıldığını ve yararlandığım eserlerin bibliyografyada gösterilen eserlerden oluştuğunu, bunlara atıf yapılarak yararlanmış olduğumu belirtir ve bunu onurumla doğrularım.

.../.../ 2005

Cuma Çataloluk

TEZ SAVUNMA SINAV TUTANAĞI

Celal Bayar Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü / / tarih ve sayılı toplantısında oluşturulan jürimiz tarafından Lisans Üstü öğretim Yönetmeliği'nin 8. Maddesi gereğince Enstitümüz.....Anabilim Dalı Programı öğrencisi“.....”
.....” Konulu tezi incelenmiş ve aday / / tarihinde saat’da/de jüri önünde tez savunmasına alınmıştır.

Adayın kişisel çalışmaya dayanan tezini savunmasından sonra..... dakikalık süre içinde gerek tez konusu, gerekse tezin dayanağı olan anabilim dallarından jüri üyelerine sorulan sorulara verdiği cevaplar değerlendirilerek tezin,

BAŞARILI olduğuna

OY BİRLİĞİ

* DÜZELTME yapılmasına

OY ÇOKLUĞU

** RED edilmesine

.....ile karar verilmiştir.

* Bu halde adaya 3 ay süre verilir.

** Bu halde adayın kaydı silinir.

BAŞKAN

ÜYE

ÜYE

ÜYE

ÜYE

Evet

Hayır

*** Tez, burs, ödül veya Teşvik prog. (Tüba, Fullbright vb.) aday olabilir.

Tez, mutlaka basılmalıdır

Tez, mevcut haliyle basılmalıdır.

Tez, gözden geçirildikten sonra basılmalıdır.

Tez, basımı gereksizdir.

ÖNSÖZ

Bu tez; akademik öğrenimin en son aşaması olan doktora sürecini tamamlamak üzere yazılmış ferdi bilimsel bir çalışmadır. Uzun bir öğrenim sonucu oluşan bu teze birçok kimsenin katkısı bulunmaktadır. Bu tezin oluşmasında önemli katkılarda bulunan, öğrenim gördüğüm her düzeydeki okulda, fakültede ve enstitüde bilgilerinden yararlandığım değerli hocalarıma şükran borçluyum. Bu tezde onların dolaylı ve dolaysız çabalarını da görmekteyim. Doktora tezinin ortaya çıkmasında, gerek saha araştırması gerek konu belirlemede büyük destek veren, yardımlarına kolaylıkla ulaştığım ve büyük katkıda bulunan tez danışmanım, Sayın Hocam Prof. Dr. A. Kemal Çelebi'ye teşekkür ederim. Doktora öğrenimim sırasında yardımına başvurduğum her zaman, bana destek kapılarını açan, beni devamlı çalışmaya ve eksiklerimi gidermeye teşvik eden Sayın Hocam Prof. Dr. B.Naci Muter'e teşekkür ederim. Yine burada isimlerini sayamadan geçemeyeceğim, beni bilimsel çalışmalarında, teşvik eden ve destekleyen Sayın Hocam Prof. Dr. Seyfullah Çevik'e ve Prof. Dr. Nevzat Güran'a teşekkürlerimi sunarım. Ayrıca her seferinde yardımlarına müracaat ettiğimde, bana desteklerini esirgemeyen Celal Bayar Üniversitesi İİBF'si Maliye bölümü öğretim üye ve araştırma görevlilerine şükran borçluyum.

Tezin ortaya çıkmasına vesile olan değerli bilim adamlarının katkısının yanı sıra, benimle birlikte tezin oluşumu sürecini bizzat yaşayan, her daim destek ve anlayışlarını gördüğüm sevgili eşim Güler Çataloluk'a ve kızlarım Hatice, Betül ve Elif Büşra Çataloluk'a teşekkür ederim. Umarım bu yoğun emek ve çalışma, bilim dünyasına küçük bir katkı yaparken, yazarın ülkesine duyduğu manevi borcu ödemeye de yardımcı olur.

Manisa Aralık 2005

Cuma Çataloluk

İÇİNDEKİLER

	Sahife
İçindekiler.....	i
Kısaltmalar.....	v
Grafikler.....	vii
Tablolar.....	viii
Şekil.....	x
GİRİŞ.....	1

BİRİNCİ BÖLÜM

KÜRESELLEŞME SÜRECİNDE FİNANS PİYASALARININ LIBERALLEŞMESİ VE EKONOMİK İSTİKRARSIZLIK

1.1..Küreselleşme Kavramı ve Süreci	3
1.2..Finans Piyasalarının Liberalleşmesi	9
1.2.1 Finans Piyasalarının Yeniden Düzenlenmesi ve Liberalleşmesi	14
1.2.2 Finans Piyasaları Arasındaki Bağlantılar.....	18
1.2.3 Finans Hareketlerinde Meydana Gelen Hızlı Artış	19
1.2.4 Gelişmekte Olan Ülkelere Giren Yabancı Sermaye Akımlarını Belirleyen Faktörler.....	26
1.2.4.1 İletişim ve Enformasyon Teknolojilerindeki Gelişmeler.....	27
1.2.4.2 Uluslararası Piyasalarda Artış Gösteren Uluslararası Rekabet.....	30
1.3 Finansal Küreselleşmenin Gelişmekte Olan Ülkelerde Yarattığı Riskler	31
1.3.1 Sermaye Hareketlerinin Dalgalanması	32
1.3.1.1 Faiz Oranlarından Kaynaklanan Dalgalanma	37
1.3.1.2 Temel Ekonomik Göstergeler ve Yatırımcıların Güveni	37
1.3.2 Finansal Krizler.....	40
1.3.2.1 Sermaye Girişlerinin Ülke Ekonomilerinde Meydana Getirdiği Isınma.....	40
1.3.2.2..Yabancı Sermaye Girişleri ve Bankacılık Krizleri.....	43
1.4..Ekonomik İstikrarsızlık.....	47
1.4.1 Ekonomik İstikrarsızlık ve Tanımı.....	48

1.4.2	İstikrarsızlık Türleri	49
1.4.2.1.	Konjoktürel İstikrarsızlık.....	49
1.4.2.2	Yapısal İstikrarsızlık.....	51
1.4.3	Gelişmişlik Düzeyine Göre Ekonomik İstikrarsızlık.....	52
1.4.3.1	Gelişmiş Ülkelerde Ekonomik İstikrarsızlık.....	52
1.4.3.2	Gelişmekte Olan Ülkelerde Ekonomik İstikrarsızlık.....	53
1.4.4	Gelişmekte Olan Ülkelerde Ekonomik İstikrarsızlığa Yol Açan Nedenler.....	54
1.4.4.1	Kamu Kesimi Açıkları	55
1.4.4.2	Dış Açık ve Artan Dış Borçlar.....	56
1.4.5	Finansal Liberalleşmenin İstikrarsızlık ve Krizlere Etkileri	57

İKİNCİ BÖLÜM

IMF İSTİKRAR PROGRAMLARININ ETKİNLİĞİ

2.1	Uluslararası Para Fonu (IMF).....	60
2.2	IMF'nin Yapısı.....	66
2.2.1.	İcra Kurulu.....	66
2.2.2	Gözetleme.....	67
2.3	IMF Şartları.....	69
2.4	IMF Kredileri (Kolaylıkları)	71
2.5	Küreselleşme Sürecinde IMF İstikrar Politikaları	75
2.5.1	İstikrar Politikalarının Amaçları	76
2.5.2	İstikrar Politikalarının Araçları.....	77
2.5.3	İstikrar Politikalarının Çeşitleri.....	77
2.5.3.1	Yapısalcı İstikrar Politikası.....	78
2.5.3.2	IMF-tipi / Yapısal İstikrar Programları.....	79
2.5.3.3	Ortodoks İstikrar Programları	80
2.5.3.4	Heterodoks Programlar	81
2.5.3.5	Nominal Çıpaya Göre İstikrar Programları.....	82
2.5.3.5.1	Kura Dayalı İstikrar Programları.....	83
2.5.3.5.2	Paraya Dayalı İstikrar Programları.....	89

2.5.3.5.3 Fiyat ve Ücrete Dayalı İstikrar Programları.....	94
2.5.3.5.4 Birden Çok Çıpa Seçimi	96
2.6 IMF Destekli Programların Etkinliğini Araştıran Yöntemler	97
2.7..IMF İstikrar Politikalarının Uygulandığı Ülkeler ve Etkinliği	100
2.7.1 Meksika Krizi, İstikrar Programları ve Etkinliği.....	100
2.7.2 Arjantin Ekonomik Krizi, İstikrar Programları ve Etkinliği.....	107
2.7.3..Tayland Ekonomik Krizi ve Uygulanan İstikrar Programının Etkinliği.....	116
2.7.4..Güney Kore Ekonomik Krizi ve IMF Politikalarının Etkinliği.....	121
2.7.5 Rusya Krizi ve IMF Destekli İstikrar Politikaların Etkinliği	132
2.7.6..Endonezya ve IMF Destekli İstikrar Politikaların Etkinliği.....	135
2.7.7 Malezya Ekonomik Krizi	138
2.7.8..Brezilya Krizi ve IMF Politikalarının Etkinliği.....	141

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

TÜRKİYE'DE KÜRESELLEŞME SÜRECİNDE ORTAYA ÇIKAN EKONOMİK KRİZLER VE IMF PROGRAMLARININ ETKİNLİĞİ

3.1 Türkiye Ekonomisinin Liberalleşme Süreci ..	148
3.1.1 Ticarete Liberalleşme Süreci.....	152
3.1.1.1 İhracatın Teşviki.	153
3.1.1.2 İthalatta Liberalleşme	156
3.1.1.3 Gümrük Birliği.....	157
3.1.2 Finansal Liberalleşme Süreci.....	158
3.1.2.1 Döviz Kuru Politikasının Değişmesi.....	158
3.1.2.2 Faiz Oranlarının Serbest Bırakılması.....	160
3.1.2.3 Sermaye Piyasası Kanunu ve Sermaye Piyasası Kurulunun Kurulması.....	161
3.1.2.4 Devlet İç Borçlanma Senetleri İhalelerine Başlanması.....	162
3.1.2.5 Sermaye Hareketlerinin Liberalleştirilmesi.....	163
3.1.3 Bankacılık Sektöründe Gerçekleştirilen Düzenlemeler ve Reformlar....	165

3.2 Türkiye’de Meydana Gelen Krizlere Karşı Uygulanan IMF İstikrar Politikaları ve Etkinliği	167
3.2.1 IMF Destekli 24 Ocak İstikrar Programı.....	167
3.2.1.1..Programın Amaçları ve Araçları.....	169
3.2.1.2 Uygulama Sonuçları	171
3.2.2 5 Nisan 1994 Ekonomik Krizi.....	184
3.2.2.1 5 Nisan 1994 Krizi Öncesi Ekonomik Göstergelerin Gelişimi..	184
3.2.2.2 5 Nisan 1994 İstikrar Programı	195
3.2.2.2.1 5 Nisan 1994 Program Kararlarının Amaçları ve Araçları.....	196
3.2.2.2.2 5 Nisan 1994 İstikrar Programı’nın Uygulama Sonuçları.	200
3.2.3...1999 Yılı IMF Destekli Enflasyonu Düşürme Programı	200
3.2.3.1 Program Amaçları ve Araçları.....	207
3.2.3.2 Uygulama Sonuçları.....	212
3.2.4 2001 IMF Destekli Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı	215
3.2.4.1 Programın Amaçları ve Araçları.....	216
3.2.4.2 Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı Uygulama Sonuçları.....	217
SONUÇ.....	220
KAYNAKÇA.....	227

KISALTMALAR

AB ;	Avrupa Birliği
ABD ;	Amerika Birleşik Devletleri
age ;	Adı geçen eser
agm ;	Adı geçen makale
agt	Adı geçen tez
BDDK ;	Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu
BIS	Uluslararası Bankacılık Kriterleri
CCL, (Contingent Credit Lines) ;	Olağanüstü Durum Kredisi
Cff ,(Compensatory Financing Facility) ;	Telafi Edici Finansal Kolaylık
Chaebol ;	Güney Kore'de Değişik Alanlarda Faaliyet Gören, Devasa Büyüklükteki Özel Ekonomik Aile Kuruluşları (Holdingle)
ÇUŞ ;	Çok Uluslu Şirketler
DİE (die) ;	Devlet İstatistik Enstitüsü
DPT (dpt) ;	Devlet Planlama Teşkilatı
E- Finans ;	Elektronik Finans
EFF (Extended Fund Facility) ;	Genişletilmiş Fon Kolaylıkları
ESAF(Extended Structural Adjustment Facility);	Genişletilmiş Yapısal Uyum Kolaylığı
GATT ;	Gümrük Tarifeleri ve Ticaret Genel Anlaşması
GDDS , (General Data Dissemination System) ;	Genel Veri Yayınlama Standartı
GOÜ ;	Gelişmekte Olan Ülke
GSMH ;	Gayri Safi Milli Hasıla
GSYİH ;	Gayri Safi Yurtiçi Hasıla
IMF ;	Uluslararası Para Fonu

IOSCO ;	Uluslararası Menkul Kıymetlerin Gözetim ve Denetimini Yapan Uluslararası Kuruluş
KKBG	Kamu Kesimi Borçlanma Gereği
KİT ;	Kamu İktisadi Teşkilatı
MAİ ;	Çok Taraflı Yatırım Anlaşması
NAFTA ;	Kuzey Amerika Serbest Ticaret Bölgesi
OECD ;	Ekonomik İşbirliği ve Kalkınma Teşkilatı
s ;	sahife
SDDS (Special Data Dissemination Standart) ;	Özel Veri Yayınlama Standardı
SBA (Stand-By) ;	Stand-By Anlaşması
SAF (Structural Adjustment Facility) ;	Yapısal Uyum Kolaylığı
SRF (Supplemental Reserve Facility) ;	Ek Reserv Kolaylığı
Stf, (Systemic Transformation Facility) ;	Sistem Dönüşüm Kolaylığı
TCMB (tcmb) ;	Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası
TEFE	Toptan Eşya Fiyat Endeksi
TMSF	Tasarruf Mevduat Sigorta Fonu
TÜFE	Tüketici Fiyat Endeksi
WTO ;	Dünya Ticaret Örgütü

GRAFİK

Sahife

Grafik 1 :1996 - 2004 Arası Gelişmiş Ülkelerdeki Ortalama Faiz Oranları (%).....	12
Grafik2: Küresel Çapta Ulusal Ekonomilerin ve Finansal Hareketlerin Bazı Ekonomik Göstergelerindeki Ortalama Yıllık Gerçek Büyüme Oranları 1980 – 2000.....	20
Grafik 3: 1996-2004 Arasında Gelişmekte Olan Ülkelerin Bazı Ekonomik Gösterge Ve Finansal Hareketlerinin Yıllık Ortalama Değişim Oranları.....	21
Grafik 4: Gelişmekte Olan Ülkelere Giren Yabancı Sermaye Miktarı 1987 – 2004 (Milyar ABD Dolar).....	22
Grafik 5: Küresel Döviz Piyasası Hacmi (Satış, Muameleleri) Günlük Satış Muameleler (Milyar ABD Dolar).....	24
Grafik 6: New York'tan Londra'ya 3 Dakikalık Telefon Görüşmesinin Maliyeti (ABD Dolar)	28
Grafik 7: Kriz öncesi (Temmuz- Aralık 1994 Arası) Meksika Döviz Reservi (Milyar ABD Doları).....	33
Grafik 8: Kriz öncesi (Haziran 1997- Ocak 1998 Arası) Güney Kore Döviz Reservi (MilyarABDDoları).....	34
Grafik 9: Gelişmekte Olan Ülkelerinde Kriz Öncesi Ve Sonrası İşsizlik Oranları (Yüzde, %).	35
Grafik 10 : Sermaye Girişlerinin Temel Ekonomik Etkileri.....	44
Grafik 11 : Tayland'ın Bazı Ekonomik Göstergeleri.. ..	121
Grafik 12 : Güney Kore'nin Temel Ekonomik Göstergeleri (1991-98).....	123
Grafik 13: Güney Kore(1991-1996) GSMH'ındaki Chaebol'ların Oranı (%).....	125
Grafik 14 : Güney Koreli İşletmelerin Borcu (1990-1997)....	126
Grafik 15: Endenozya'nın İhracat Büyüme Oranı....	137
Grafik 16 : Malezya ve ABD'de Enflasyon Oranları....	141

TABLÖLAR

Sahife

Tablo 1: Gelişmekte Olan Ülke Ekonomilerindeki Tahvil Borsasındaki Ortalama Korrelasyon (İlişki).....	18
Tablo 2: 1987 - 2004 Arası Gelişmekte Olan Ülkelere Giren Yabancı Sermaye Miktarı (Milyar ABD Doları).....	22
Tablo 3: Küresel Döviz Piyasası Hacmi (Satış, Muameleleri) Günlük Satış Muameleleri Milyar ABD Dolar Yıllık Ortalama Değişim (%).....	23
Tablo 4: Seçilmiş Finans Türev Enstrümanları Pazarları (Milyar ABD Dolar).....	25
Tablo 5: Küresel Sermaye Akımları (Milyar ABD Doları).....	25
Tablo 6: 1999 Yılı Sonuna Kadar Seçilmiş Bazı Sanayileşmiş ve Gelişmekte Olan Ülkelerdeki Elektronik (E) Finans.....	29
Tablo 7: Krizdeki Gelişmekte Olan Ülkelere Uluslararası Yardım Paketleri (Milyar ABD Doları).....	35
Tablo 8: Seçilmiş Ülkelerdeki Banka Krizleri.....	45
Tablo 9: IMF Politikalarının Etkileri Üzerine Yapılmış Çeşitli Çalışmalar.....	98
Tablo10: Arjantin'in Bazı Temel Ekonomik Göstergeleri.....	114
Tablo 11: Ülkelerin Ortodoks-Heterodoks Programlara Göre Sınıflandırılması ,Seçilmiş Ülke Örnekleri.....	116
Tablo 12: Ülkelerin Nominal Çıpa Seçimlerine Göre Sınıflandırılması,Seçilmiş Ülke Örnekleri	116
Tablo 13 : Tayland'a Giren Yabancı Sermaye İçerisinde Doğrudan Yatırımların Payı (%).....	118
Tablo 14: Tayland'da Kredilerin Mevduatlara Oranı (Devlet Payı Hariç).....	119

Tablo 15: Tayland'a Akan Yabancı Sermaye Miktarı (Milyon ABD Doları).....	120
Tablo 16: Güney Kore'nin Temel Makroekonomik Göstergeleri 1991 –1998.....	124
Tablo 17: Endenozya'nın İhracat Büyüme Oranı.....	137
Tablo 18: Malezya ve ABD'de Enflasyon Oranları... ..	139
Tablo 19: Brezilya'nın Bazı Temel Ekonomik Göstergeleri.....	146
Tablo 20: Temel Ekonomik Göstergeler (1980-1992)... ..	168
Tablo 21: Temel Ekonomik Göstergeler (1992-2004)... ..	168
Tablo 22: 1980 Sonrası Dış Ticaret ve Cari İşlemler Dengesi (Milyar ABD Doları).....	170
Tablo 23: Faizlerin Gelişimi.....	172
Tablo 24: Parasal Göstergeler (GSMH'nin %).....	173
Tablo 25: İç ve Dış Borçlardaki Gelişmeler (Milyar ABD Dolar).....	174
Tablo 26 : İç Borç Stoku, Faiz Oranları ve Vade Yapısının Gelişimi (1987-2002).....	176
Tablo 27: Konsolide Bütçeye ilişkin Bazı Göstergeler (1980-2001) (%).....	177
Tablo 28: Vergi Gelirlerine ilişkin Çeşitli Oranlar.....	178
Tablo 29: Konsolide Bütçe Vergi Gelirleri Borç Ödemeleri ilişkisi (%).....	181
Tablo 30: Ekonominin Genel Dengesi.....	185
Tablo 31: Sabit Sermaye Yatırımlarının Gelişimi (Cari Fiyatlarla, Yüzde Dağılım)..	192
Tablo 32: Dış Borç Stokunun Gelişimi (1987-2002) (%).....	193
Tablo 33 : Kamu Kesimi Borçlanma Gereği'nin Finansmanı:1985-1995 (GSMH'ya oranlar,%). ..	196
Tablo 34: IMF Performans Kriterleri ve Gerçekleşmeler (Trilyon TL)	206
Tablo 35: Temel Makro Ekonomik Hedefler.....	212
Tablo 36: Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı	217

ŞEKİL

Sahife

Şekil 1: Yabancı Sermaye Girişlerinin Etkili ve Etkisiz Bankacılık Sistemindeki Tesirleri.. ..	42
Şekil2: Bazı Sanayileşmiş ve Gelişmekte Olan Ülkelerdeki Özel Kesim Banka Kredileri GSMH'nın (%) Yüzdesi.....	43

GİRİŞ

Bu çalışmanın amacı; küreselleşme süreciyle beraber gelişmekte olan ülkelerde (yükselen piyasalar) meydana gelen ekonomik krizleri incelemek ve bu ekonomik sorunlara karşı önerilen iktisat politikaları ve uygulanan çözüm yollarını (IMF Politikalarını) analiz ederek, sonuçlarını ve etkinliğini değerlendirmektir. Küreselleşme; gelişmekte olan ülke ekonomilerinde bazı büyük zorluklara yol açmakla beraber, bu tür ekonomilere hatırı sayılır fırsatlarda sunarak, bazı önemli faydaları da olmaktadır. Gelişmekte olan ülkeler küreselleşme süreciyle birlikte bankacılık krizleri, spekülasyon sermaye hareketleri, finansal kaçışlar gibi olumsuzluklarla karşı karşıya kalmaktadırlar. Bu tür ülkeler küreselleşmenin bir başka olumsuz etkisini son dönemlerde daha fazla yaşar hale gelmişlerdir. Bu ise, herhangi bir ülkede patlak veren bir mali krizin başka ülkeye de sirayet etmesi tehlikesi vb dış kaynaklı konulardır. Özellikle küreselleşme ile gündeme gelen konu, gelişmekte olan ülkelerin yaşamış oldukları ekonomik krizlerdir. Ekonomik krizlerin birbiri ardından gelişmekte olan ülkelerde meydana geliyor olmasında, bu bahsettiğimiz hususun, yani hastalığın bulaşması tehlikesinin önemli payı olduğu görülmektedir. Gelişmekte olan ülkeler küreselleşme sürecinde yalnızca yukarıda sayılan olumsuzluklara maruz kalmayıp, aksine bu süreçten önemli faydalar da temin etmektedirler. Bunların başında ise, bu ülkelere son dönemlerde artan bir hızla giren büyük çaplı yabancı sermaye akımlarıdır. Yalnız yabancı sermaye akımlarının ülke ekonomisine katkı sağlayabilmesi, ancak bunların etkili ve verimli kullanılması ile mümkün olabilecektir.

Gelişmekte olan ülke ekonomilerinin uluslararası finans piyasalarına uyumu ve eklemlenmesi zorlu bir süreci gerektirmiş ve kolay gerçekleşmemiştir. Zira gerek yabancı gerekse yerli yatırımcıların herhangi bir gelişmekte olan ülke ekonomisine karşı güvenleri kaybolur ve bu ülkede yatırımlarına son verip, paralarını bu ülkedeki finans sisteminden çekerlerse, o zaman bu ve benzeri ülkelerin ne tür baş edilemez zorluklarla karşı karşıya bulunduğunu, yaşanan tecrübeler örneğin, Meksika (1994) finans krizi, Güney Kore (1997) Tayland, Endonezya, Rusya (1998), Malezya, Brezilya, Türkiye (2000) ve Arjantin (2001) finans krizleri göstermiştir. Krizler; özellikle son yirmi yılda ortaya çıkan değişiklikleri yeterli ölçüde anlamadığımızı, piyasa

katılımcılarının oyunun kurallarını ne kadar bildiğini, ulusal hükümetlerin 20. yüzyılın sonunda ortaya çıkan sermaye hareketlerini yönetme ve kontrolde ne derece güçsüz kaldığını açıkça göstermektedir.

Çalışma üç bölümden oluşmaktadır. Çalışmanın esasları 1 ve 2. bölümde ifade edilecektir. İlk bölüm şu konuları kapsayacaktır. Küreselleşme süreci, küreselleşme kavramı, liberalleşme, finansal küreselleşme nedir? Gelişmekte olan ülkelere giren yabancı sermaye akımları ve bunların miktarı? Gelişmekte olan ülkelere yönelen yabancı sermayenin yapısı nedir? Hangi faktörler özellikle son yıllarda artan bir biçimde yabancı yatırımcıları, gelişmekte olan ülkelere yatırım yapmaya sevk etti. Finansal küreselleşmenin gelişmekte olan ülkelere ne tür etkilerinin olduğu analiz edilecektir. Yine bu bölüm içerisinde gelişmekte olan ülkelerde ortaya çıkan “ekonomik istikrarsızlık”tan söz edilerek, bu durum hakkında geniş bilgi verilecektir. Birinci bölümde finansal küreselleşmenin gelişmekte olan ülkelere ne tür ekonomik ve politik sorunlara yol açabileceği de vurgulanacaktır.

Tezin takip eden diğer bölümü içerisinde, uluslararası finans kuruluşu olan IMF'nin kuruluş ve görev ve sorumlulukları da açıklanarak, son dönemlerde ortaya çıkan küresel bazda bankacılık ve finans krizleri karşısındaki performansı göz önünde tutularak, krizlere karşı geliştirdiği veya geliştiremediği politikaları ortaya konmaya çalışılacaktır. Ayrıca bu bölümde ekonomik istikrarsızlıktan kurtulmak için önerilen IMF istikrar politikaları ve bazı iktisat politikaları tanıtılacak ve bunlar analize tabi tutulacaktır. Bu bölümde IMF istikrar politikalarının etkinliğini araştırmak için, Meksika ve Güney Kore para krizlerinin yanı sıra, Arjantin, Brezilya, Tayland, Endonezya, Rusya, Malezya'da yaşanan krizler de analiz edilecektir.

Tezin son bölümünde ise, daha önceki bölümlerde açıklanan esaslar doğrultusunda Türkiye; bilhassa 1980 yılı baz alınmak üzere günümüze kadar ülkenin yaşamış olduğu küreselleşme süreci, ekonomik krizlerin nedenleri, nasıl oluştuğu, oluşan krizlerle mücadele süreci ve bu süreçte izlenen iktisat politikaları analiz edilecektir. Türkiye'nin IMF gözetiminde uyguladığı iktisat programlarının sonuçları değerlendirilecek ve bu politikaların etkinliği sorgulanacaktır.

BİRİNCİ BÖLÜM

KÜRESELLEŞME SÜRECİNDE FİNANS PİYASALARININ LİBERALLEŞMESİ VE EKONOMİK İSTİKRARSIZLIK

1.1. Küreselleşme Kavramı ve Süreci

Günümüzde hayatın her alanı ile ilgili konularda sıkça karşımıza çıkan bu olgu, tezin araştırma konusu ile sınırlandırılmaya çalışılacaktır. Bu cümleden hareketle her ne kadar küreselleşme; ekonomik, siyasi, kültürel ve sosyal alanları kapsayan boyutu söz konusu olsa da, inceleyeceğimiz ve üzerinde duracağımız yönü ekonomik yanı olacaktır. Ekonomik küreselleşme, özellikle son dönemlerde uluslararası ticaret ve sermaye hareketlerindeki yoğunluğu ve artışı ifade etmektedir. Ekonomik küreselleşmenin önemli göstergelerinden olan sermayenin, malların ve işgücünün uluslararası hareketlerinde, teknolojik ilerleme ve ülkelerin şuan ki mevcut siyasi yapısı gereği önemli artışı gözlemleyebiliyoruz. Bu artışa örnek vermek gerekirse, uluslararası finans piyasalarında (Tokyo, Londra ve New York) 1989'da günlük ortalama döviz hareketleri 590 milyar ABD doları iken, bu rakam 1998 yılı itibariyle dünya çağında günlük ortalama 1,5 trilyon ABD dolarına ulaşmıştır. Elbette ekonomik küreselleşmenin bu denli artış kaydetmesinde dünyamızın artık tek kutuplu bir siyasi yapı arz etmesinin de payını unutmamak gerekmektedir. Küreselleşme ve sermayenin liberalleşmesi ulusal ve uluslararası piyasalarda yabancı sermaye miktarını ve değerini artırmaktadır¹. 2000 yılı itibariyle kendine pazar arayan yabancı döviz miktarı günlük 1,3 trilyon ABD dolarına ulaşarak, gelinen noktanın boyutunu göstermiştir.

Küreselleşme hakkında birbirinden ayrılan bazı görüşler olduğunu ifade etmek gerekir. Herkesin küreselleşmeden anladığı farklı olabilmektedir. Örneğin K. Ohmae'ye göre küreselleşme, uluslararası şirketler ve piyasa güçlerini ön plana çıkarmıştır². Burada yerel kamu otoritesinin etki ve gücü piyasa ve uluslararası şirketlere devrederek, gerileyerek ikincil bir konuma inmiştir. T. Friedman'a göre küreselleşme gelip geçici bir olgudan ziyade, ülkelerin gerek iç gerekse dış siyasetini de kapsayacak şekilde her

¹ Freitag, M., 1999, *Politik und Währung, ein internationaler Vergleich*, Bern, Haupt, s.185-192

² Kovancılar, B., Miynat, M., 2004, *Altın Deli Gömleği ile Kleptokrasi Kısacasında Türkiye, Globalleşen Dünya'da Türkiye'nin yeri*, Kadir Has Üniversitesi 1. Kadir Has Ödülleri Kitabı, ,s. 221

alanını kapsayıcı ve sarıcı bir fenomendir. Buna göre mikro ölçekte birey ve firmaların dünyanın herhangi bir yeri ile ilişkide bulunabilmelerine, ulusların ve devletlerin artık kolaylıkla sınırlama getiremeyecekleri ve engelleyemeyecekleri dinamik bir süreçtir. J. E. Stiglitz ise küreselleşmeyi, serbest ticaretin artık engeller konularak bir sınırlandırma getirilemeyecek bir noktada bulunduğundan hareketle, bu durumun özellikle dünyadaki yoksul ve geri kalmış herkese fayda sağlayacak bir tarza dönüştürülmesine imkân veren bir fenomen olarak anlamakta ve küreselleşmenin bu yanına dikkat çekmektedir. Bu yüzden küreselleşme uygulamaları ve anlaşmalarında Stiglitz, yoksulların durumunu gözetken bir yanının her daim öne çıkarılmasını savunmaktadır.

Küreselleşmeyi ifade eden bir çok tanım yapılabilir. Küreselleşme; ülkeler arasında mal, hizmet, uluslararası sermaye akımları ve teknolojik gelişimin hızlı bir şekilde artmasını ve serbestleşmesini ve bunlar sonucu ortaya çıkan ekonomik gelişmeyi ifade eder. Ülkelerin özellikle son yıllarda birbirleriyle gittikçe artan bir şekilde serbestçe ticaret yapmasına imkân veren ekonomik gelişme olarak ta tanımlanabilir³. Küreselleşme, dünyada birçok ekonomik, finansal, politik, ulusal güvenlik, çevresel, sosyal, kültürel ve ulusal eyaletler arası teknolojik bağlantılar, piyasalar ve bireyler yoluyla kıtalararası mesafeleri birbirine bağlayan bir ağ olarak tanımlanmaktadır⁴.

Esas itibariyle ekonomik bir olgu olarak karşımıza çıkan küreselleşmenin siyasal ve sosyo-kültürel boyutları da mevcuttur⁵. Küreselleşmeyi tarihin akışı içinde ortaya çıkan bir olgu (realite) olduğu kadar; uluslararası ticaretin yaygınlaşması, emek ve sermaye hareketlerinin artması, ülkeler arasındaki ideolojik kutuplaşmaların sona ermesi, teknolojideki hızlı değişim sonucunda ülkelerin gerek ekonomik, gerekse siyasal ve sosyo-kültürel açıdan birbirlerine yakınlaşmaları olarak da tanımlayabiliriz. Örneğin, küreselleşmeyi ekonomik açıdan ele alan görüş, küreselleşmeyi; ticaret,

³ Öz,E., **Globalleşme Nedir?** Temmuz 2001 sayısı.,Dış Ticaret Dergisi, <<http://www.ceterisparibus.net/turkiye/kriz.htm> > (Erişim Tarihi:25.11.2003).

⁴ Schmeidler,J., 31. August 2001,**Globalisierung - die Globalisierungsdebatte im Widerstreit zwischen Internalisierungen und Externalisierungen**, Dissertation zur Erlangung des Grades Doktor der Wirtschafts- und Sozialwissenschaften (Dr. rer. pol.) am Fachbereich Sozialwissenschaften der Universität Osnabrück, s.8. www.dissertationen.de. (Erişim Tarihi:23.11.2003).

finansal akımlar, teknoloji değişimi ile bilgi ve işgücünün hareketliliği ve serbestisi yoluyla dünya ekonomilerinin birbirleriyle uyumlaştırılması olarak tanımlamaktadır. Bazıları ise, küreselleşmenin ekonomik boyutu yanında siyasal ve sosyo-kültürel boyutuna da dikkat çekerek konuya daha geniş bir bakış açısı getirmektedir⁶.

Küreselleşme, 21. yüzyılın başlangıcı olan içinde bulunduğumuz bu döneme şüphesiz damgasını vuran bir olgudur. Bu olgunun anlamı ve ne olduğu hakkında henüz bir birlik yoksa da, yine de çağrıştırdığı bazı ortak noktalar da yok değildir. 21.yüzyılda teknoloji ve iletişim araçlarındaki önemli gelişmelerden de hız aldığı gözlenen hızlı bir küreselleşme süreci yaşıyoruz. Küreselleşme süreci; ülkeleri ekonomik, siyaset, kültür, spor, sağlık neredeyse hayatın her sahasını kapsayacak biçimde birbirine doğru yaklaştırmıştır. Tüm sayılan konu başlıkları içerisinde bu tezin inceleme alanı, yalnızca ekonomik küreselleşme ve onun alt birimi olan finans piyasaları küreselleşmesi kavramı ve süreciyle sınırlıdır. Küreselleşme; sosyal politikadan, kültüre, ekonomiden siyasete kadar her alanda değişimi ifade etmek için kullanılan “büyülü” bir tabir haline gelmiştir⁷. Günümüzde "Küreselleşme-Globalization" olarak ifade edilmeye çalışılan olgu, hem küresel işletmelerin sınır ötesi faaliyetlerinin artması, hem de bu sınır ötesi işlemleri çerçeveleyen hukuki ve örgütsel yapılarının değişip geleneksel biçimlerin dışına çıkması olarak anlaşılmaktadır⁸.

Küreselleşme Süreci; küreselleşmenin ne zaman başladığı konusunda belirli bir zamandan söz etmek oldukça güçtür. Küreselleşme sürecini genel olarak insanlık tarihiyle eş tutabiliriz⁹. Küreselleşme sürecini geline aşamayı dikkate alarak, seyri bakımından tarihi kesitlere ayırarak değerlendiren bazı görüşler vardır. Buna göre küreselleşmeyi, bazı düşünürler tarihi süreç olarak tarihin ilk dönemlerine kadar

⁵ Reszat,B., 2000, **Culture and Finance in a Globalised World – An Uneasy Relation** HWWA DISCUSSION PAPER 101 Hamburgisches Welt-Wirtschafts-Archiv (HWWA) Hamburg Institute of International Economics, s.15

⁶ Aktan C.C. ve Şen,H., 1999,**Globalleşme, Ekonomik Kriz ve Türkiye**, Ankara: TOSYÖV Yayınları, <[http://www.canaktan.org./yeni trendler/globalleşme/kavram/html](http://www.canaktan.org./yeni_trendler/globalleşme/kavram/html)> (Erişim tarihi: 24.12.2003).

⁷Bozkurt,V. **Küreselleşme**, Kavram, Gelişim ve Yaklaşımlar, <<http://www.ceterisparibus.net/makale/arsiv.htm>>,(Erişim Tarihi:12.11.2003).

⁸Kutlu, M. **Küreselleşme Değil Küreselleştirme**, Küresel Ekonominin Radikal Analizi, <<http://www.ceterisparibus.net/makaleler/kriz.pdf>>(Erişim tarihi:11.12.2003).

⁹ Rodrik, D., **Küreselleşme ve Gelişmekte Olan Ülkeler**, Aralık 1997, İktisat, İşletme ve Finans Mali ve ekonomik sorunlara yönelik aylık yayın, yıl 12. 141

uzatmaktadır. Bazıları ise küreselleşmeyi; modern çağda, diğer bazıları 1800'lü yılların ortasında, bir kısmı da 1950'lerin sonlarında ya da 1970'li yıllarda başlatmaktadır¹⁰.

Küreselleşme süreci değişik merhalelerden geçerek günümüzdeki noktaya ulaşmıştır. Küreselleşmenin tarihi seyri gereği hızlı evreleri olduğu gibi, bazen bu sürecin yavaşlama ve hatta gerileme süreci de olmuştur. İşte bu farklı süreçlerden birisi de 1945 sonrası dönemdir¹¹. Bu dönemi küreselleşme sürecinin yeniden yükselişe geçmesi için başlangıç noktası olarak alabiliriz. 1945 II. Dünya Savaşı'ndan sonra ABD'nin öncülüğünde kurulan IMF, Dünya Bankası, GATT, ve OECD gibi uluslararası kuruluşların kurulması, küreselleşme sürecinde dönüm noktasını teşkil etmiştir. Uluslararası bu kuruluşların kurulmasıyla beraber daha sonra 1950'ler ve 1960'larda yeni bir küreselleşme dalgası ortaya çıkmıştır. Bu dalga 1950'li ve 1960'lı yıllarda hem gelişmiş hem de bir çok gelişmekte olan ülkelerde küresel üretim ve bununla birlikte küresel ticaret hızlı bir artışa neden olmuştur. Bu dönemde ABD kökenli doğrudan yabancı sermaye yatırımlarındaki hızlı artış kayda değerdir.1970'lerde bu doğrudan yabancı sermaye yatırımlarına yakından bakıldığı zaman önceleri basit imalat sanayi ağırlıklı olan bu yatırımlar, daha sonra karakter değiştirerek teknoloji yoğun imalata ve hizmet sektörüne kayarak dönüşüm geçirmiştir. Bütün bu gelişmeler, ülkeler arasındaki bütünleşme sürecine olumlu katkı sağlamıştır.

Küreselleşme açısından 1970'li yıllar önemli bir dönemdir. Bu yıllarda (Ağustos 1971'de) Bretton Woods Sistemi ortadan kalkmış ve bu sistemin gereği olan sabit kur sisteminden vazgeçilmiştir¹². Bu dönemde gelişmiş ülkeler en başta ABD olmak üzere, Almanya, İngiltere ve Japonya sermaye hareketleri üzerindeki kısıtlamaları kaldırmışlardır. Gelişmiş ülkelerdeki sermaye hareketleri üzerindeki kısıtlamaların kaldırılması, finansal küreselleşme ile yeni bir döneme doğru bir hareketi başlatmıştır¹³. OPEC petrol şokları neticesinde Avrupa'da ortaya çıkan ekonomik durgunluk, o ana

¹⁰ Aktan C.C. ve Şen, H., agm, (Erişim tarihi: 24.12.2003).

¹¹ Klepper, G., Oktober 2001, **Globalisierung der Weltwirtschaft und Stoffströme**, Kieler Arbeitspapier Nr. 1082, Institut für Weltwirtschaft, Kiel, 21 s.6

¹² Şen, H., Year: 1999, **The IMF And World Bank Approaches To Macroeconomic Management In Developing Countries**, Yönetim ve Ekonomi, Celal Bayar University, Journal of Economics & Administrative Sciences, No:5, pp.367-378. <<http://www.ceterisparibus.net/turkiye/kriz.htm>>, (Erişim Tarihi: 26.10.2003).

¹³ Schmukler, S.L., **Financial Globalization: Gain and Pain for Developing Countries**, October 2003, <http://worldbank.org/research/bios/schmukler/.David> (Erişim Tarihi: 24.12.2003).

kadar Avrupa'ya ve gelişmiş ülkelere akmakta olan 'petro-dolarların, 1974'ten itibaren gelişmekte olan ülke piyasalarına yönelmesine neden olmuştur. Kendisine daha iyi gelir imkânı arayan 'petro-dolar' fonları, gelişmiş ülkelerdeki ekonomik durgunluktan ötürü getiri oranı düştüğü için 'petro-dolarların, getirisi nispeten daha yüksek olan gelişmekte olan ülke piyasalarına yönelmiş ve yüksek miktardaki petro-dolar fonları bu piyasalara akmıştır¹⁴.

Küreselleşme sürecinde 1980'li yıllardan sonra, özellikle bundan önceki dönemin aksine gelişmekte olan ülkelerin liberalleşme sürecine daha yoğun bir biçimde katılmış olduğunu görüyoruz. Gelişmekte olan ülkelerin küreselleşme sürecinde gerçekleştirdikleri faaliyetler olarak şunlar göze batmaktadır. Gelişmekte olan ülkeler bu süreçte ağırlıklı olarak özelleştirme, piyasa ekonomisi, finansal serbestleşme, dünya ile bütünleşmek gibi konuları hayata geçirmeye uğraşmışlardır. Bütün bu faaliyetlere ilave olarak firmaların artan üretim faaliyetleri, hızlı pazar değişiklikleri, ürün ve üretim teknolojisindeki hızlı gelişmeler, rekabetin artması gibi nedenler, 1980'li yıllarda gelişmiş ülkelerle gelişmekte olan ülkeleri birbirlerine daha da yakınlaştırmıştır ve 1980'li yıllarda küreselleşme sürecini çok daha hızlandırmıştır.

1990'lı yıllardan itibaren o ana kadar dünyanın yalnızca bir bölümünü içerisine alır görünen küreselleşme ve finansal serbestleşme süreci, bu tarihten itibaren sosyalist (komünist, doğu) blok olarak bilinen dünyanın diğer bölümünü teşkil eden kesimindeki çözülme ve dağılma ile birlikte yeni ve önemli bir aşamaya geldi¹⁵. Bu ana kadar kapitalist batı bloku karşısında ve ona alternatif konumdaki bu blok, kapitalist bloğun kurumu olarak gördüğü teşkilatlardan, yapılanmalardan ve onlarla birlik olmaktan devamlı kaçınmıştır¹⁶. Şimdi bu blok iddiasını kaybetmiş bir vaziyette ve karşı konulamaz bir süreç olarak algılanan iktisadi küreselleşme sürecini hızlı bir şekilde yaşayacağı bir döneme girmiştir. Bu kesimde yer alan ülkeler; 1990'lı yılları dünyanın diğer yarısında öyle ya da böyle hakim olan iktisadi mantığın sonucu olan sisteme (kapitalist sisteme) uyum gösterme çabaları ile geçirmişlerdir. Bu çabalarında da büyük

¹⁴Prasad,E., Rogoff,K.,Wei S.J.,and Kose M.A.,17 March 2003, **International Monetary Fund, Effects of Financial Globalization on Developing Countries: Some Empirical Evidence**, s. 10

¹⁵ Bernholz,P., 1979,**Grundlagen der politischen Ökonomie**, 3. Auflage, J.C.B.Mohr 8 Paul Siebek Tübingen, s.5-47

¹⁶ Schmeidler ,J.,age.s.108

oranda başarı sağlamıştır. Yani başarıdan anladığımız bu blok üyesi bazı ülkeler, kapitalist bloğun önde gelenlerinin kurduğu ve ağırlıklı olarak kapitalist dünya görüşünün hakim olduğu, Avrupa Birliği gibi kuruluşların tabii üyesi olmuşlardır. Örneğin Polonya, Çek Cumhuriyeti, Slovenya, Litvanya, Letonya, Estonya vb. ülkeler 90'lı yıllarda 2004 yılında ise 10 ülke daha (Malta, Kıbrıs Rum Kesimi, Polonya vb gibi) AB üyeliğini elde etmişler arta kalanlarda (Bulgaristan, Hırvatistan, Romanya gibi) üyelik yolunda hızla ilerlemektedir.

Küreselleşme sürecinde ekonomik küreselleşme açısından günümüzde gelinen en son nokta olarak GATT müzakereleri çerçevesinde 15 Aralık 1993 tarihinde 117 ülkenin katılımı ile gerçekleştirilen ve tarihin en kapsamlı ticari anlaşması ünvanını taşıyan Uruguay Raundu'nu gösterebiliriz¹⁷. 1986'da Uruguay'da başlayan ve yedi yıl süren yoğun müzakereler 1993'te sonuçlanmış; 15 Nisan 1994'te Fas'ta imzalanan Nihai Senetle de yürürlüğe girmiştir. Nihai Senet, sadece dünya ticaretinde serbestleşme sağlamakla kalmayıp; ihracattaki sübvansiyonların elimine edilmesi, anti-damping uygulamaları, ticaretteki teknik engellerin kaldırılması, ve koruma tedbirleri gibi pek çok alanda çok taraflı ilke ve kuralların hayata geçirilmesine de imkân sağlamıştır. Bu sonuçların uygulanmasını sağlamak için kurulan Dünya Ticaret Örgütü (WTO), ekonomik küreselleşme açısından çok önemli bir gelişmedir. Ekonomik küreselleşme açısından önemli gelişmelerden bir diğeri de, Çok Taraflı Yatırım Anlaşması, (MAI)'dir. Bu anlaşma hükümlerine göre, uluslararası alanda faaliyet gösteren bir işletme bu anlaşmaya taraf olan ülkenin kendi öz işletmesi gibi muamele görecektir o ülkede faaliyetine herhangi bir kısıtlama getirilemeyecektir¹⁸.

Gelişmekte olan ülkelerinin finansal küreselleşmeden elde ettiği faydaları, problemleri ve küreselleşmenin getirdiği meydan okumaların analizini yapmadan önce, kavram olarak finansal küreselleşmenin ifade edilmesi ve açıklanması gerekmektedir¹⁹. Son yıllarda uluslararası yatırımcıların gittikçe artan oranda gelişmekte olan ülkelere yatırım yapmalarına neden olan faktörleri anlamak için de önemlidir. Bunun dışında gelişmekte olan ülkelere gittikçe artan bir şekilde giren yabancı sermayenin mahiyeti ve

¹⁷ Muter, N. B., Çelebi, K., Sakınç, S., 2003, **Kamu Maliyesi**, Emek Matbaası, Manisa, s. 214

¹⁸ C.C.Aktan ve H.Şen, agm,(Erişim tarihi: 24.12.2003)

hususiyeti de tanınmalıdır. Şayet biz bu önemli noktayı yeterince anlayabilirsek, finansal küreselleşmenin gelişmekte olan ülkelere sağladığı yararları ve beraberinde getirdiği ekonomik ve sosyal zorlukları araştırabiliriz. Bu bölüme finans piyasalarının küreselleşmesi tanımı ile başlıyoruz. Bununla bağlantılı olarak gelişmekte olan ülkelerin son dönemde artarak elde ettiği yabancı özel sermayenin yapısı ve özellikleri de açıklanacaktır. Daha sonra gelişmekte olan ülkelere yabancı özel sermayenin artışı sağlayan bu ülkelerde gerçekleştirilen finans sisteminde yapılan reformlar²⁰ ya da uluslararası finans sisteminin icap ettirdiği çerçeve şartlar incelenecektir.

1. 2. Finans Piyasalarının Liberalleşmesi

Son 30 yılda iletişim ve bilgi teknolojileri alanında, toplum hayatında ve ulusal ekonomide derin etkiler yapan büyük ve hızlı değişimler yaşandı. Son 20 yılda iletişim uydularının, bilgisayar ve belge geçer (fax) cihazlarının çoğalması kişiler, firmalar ve devletler arasındaki bilgi alışverişinin muazzam bir şekilde artmasına katkıda bulunmuştur. Teknolojik gelişmeler birbirlerinden oldukça uzakta bulunan insanların görüşme maliyetlerinin azalmasına neden olmakla kalmayıp, aksine iletişim imkânının kalitesini ve hızını da artırmıştır²¹. Yine bu teknolojik gelişmeler, otoriter yönetimlerin gücünü zayıflamakta, kendi ülke vatandaşlarını güdümlü, eksik ve doğru olmayan bilgilerle yönlendirip idare etme, kontrol etme imkânlarını da gittikçe zorlaştırmaktadır. Otoriter yönetimler artık günümüzde teknolojide geline bu nokta itibariyle, kendi halkını diğer uluslararası gelişmelerden zamanında bilinçli olarak haberdar etmeme veya bunu önleyebilme kabiliyeti kısıtlanmıştır. Zira otoriter devletlerin vatandaşlarının büyük çoğunluğu artan sayıda uydular vasıtasıyla, az sayıda da internet yoluyla da olsa, dünyanın her bölgesi ile iletişim imkânı bulmakta, başka sosyal, kültürel ve siyasi değerlerin propagandasını yapan televizyon programların takip edebilmektedir²².

Küreselleşme kavramı altında çoğu kere teknolojideki siyasi, kültürel ve ekonomik değişmelerin sonuçları anlaşılmaktadır. Hem akademik çevrelerde hem de

¹⁹ Klepper,G., age.s. 3-8

²⁰ Çelebi, K.,1997, **Mali Reformun Davranışsal Boyutu**, DEÜ İİBF Maliye Bölümü Prof Dr. Nezihe Sönmez'e Armağan, İzmir , s. 177- 182

²¹ Schmeidler; J, age.s.72

²² Schmeidler; J, age.s.75

kamuoyunda küreselleşme altında yalnızca ekonomik faaliyetler tartışılmamakta, ayrıca kültürel bakımdan, yaşam biçimleri, tüketim açısından, bilim ve teknolojik küreselleşmeden de söz edilmekte ve tartışılmaktadır²³. Tezin çalışma konusuna yeniden vurgu yapacak olursak, yani yalnızca ekonomik küreselleşmenin zorlukları–faydaları²⁴ ve onun meydan okumalarına tekrar dönersek, araştırma nesnemizin alanını netleştirmiş oluruz. Küreselleşme tartışmaları farklı konuları kapsamaktadır. Bunlar; sosyal devletin geleceği, gittikçe azalan yönetme ve müdahale etme kabiliyetinin azalması, artan bir şekilde ulusal devletin finans sistemlerine uyumu ve uluslararası finans sisteminin istikrarını içermektedir²⁵.

Küreselleşme konularında olduğu gibi, küreselleşme kelimesiyle birlikte irtibatlandırılan **ekonomik küreselleşme** tanımları da çok çeşitlilik arz etmektedir. Bir çok yazar ekonomik küreselleşme kavramını, yeni bir ekonomik ve politik dünya düzenine götüren kapitalist sürecin yeni bir safhası olarak görmektedir. Başka yazarlar için ise ekonomik küreselleşme kavramı; dış ticaretin tarihi eğilimine, yani ulusal ekonomilerin birbirlerine eklemlenmesi temeline dayanmaktadır.

Finans piyasalarının küreselliği; sermayenin bir ülkeden bir başka ülkeye geçişte hiçbir engelle karşılaşmadığı, dünyanın en önemli finans piyasalarının entegre edildiği, hepsinin müştereken küresel finans piyasası oluşturmasıdır. Bu finans piyasaları küreselliği tanımı üç önemli hususu içermektedir. Bunlardan birincisi sermayenin dolaşımının tam serbestiyeti şartıdır. Bunun anlamı şudur. Yatırımcı ister küçük isterse büyük olsun kendince en iyi şekilde risk ve kâr analizinin bileşkesi olan yatırımlarını, istediği her ülkede gerçekleştirebilmesidir. İkinci olarak kredi kullananlar açısından; gerek gerçek kişiler, işletmeler ve yönetimlerin kredi kullanımının da pazara girişinin engellenmemesi ve yine benzer projeler için, bu kredi almak ve kullanmak isteyen ekonomik birimler açısından sermaye kullanma ve edinme maliyetinin farklı

²³ Martínez J. De L., 2002, **Globalisierung und Finanzkrisen: Lehren aus Mexiko und Südkorea**, Berlin , s. 20 <http://www.diss.fu-berlin.de/2002/239/index.html>. (Erişim Tarihi:15.11.2003).

²⁴ Prasad, E., Rogoff, K., Wei S.J., and Kose M.A., March 17 2003, **Effects of Financial Globalization on Developing Countries**: International Monetary Fund, Some Empirical Evidence, IMF, s.9

²⁵ Engelland, A, 2001, **Finanzintermeditaion und Leitwährungen**, Wirtschaftspolitische Forschungsarbeiten der Universität zu Köln, herasugegeben Manfred Feldsieper, Techtum Verlag, Marburg, s.237

olmaması şartını gerektirir. Üçüncü olarak ideal bir “küresel” finans piyasasında, finans piyasalarının düzenlenmesi sonucu ulusal finans piyasaları arasında hiçbir farklılık kalmamalı ve yatırımcılar hiçbir ayırım olmaksızın tüm yatırım araçlarıyla yatırımlarını gerçekleştirilebilmelidir.

İdeal şartları belirtilen uluslararası finans piyasaları bugün için mevcut değildir. Birincisi sermaye; uluslararası finans piyasalarında sınırlı sayıda ülkenin hizmetine sunulmaktadır. İkincisi sermayeye sahip olmanın maliyeti arasında büyük farklar var - sanayileşmiş ülke sermaye piyasalarında gerçek faiz oldukça düşüktür²⁶. Üçüncüsü bu tür ulusal ülkelerin finans ve bankacılık kuruluşlarının düzenlemeleri farklılık arz etmektedir. Aşağıda da detaylı bir biçimde açıklanacağı gibi, uluslararası finans piyasaları sermayeleri çok az sayıda ülkenin hizmetine sunulmaktadır. Bu ülkelerde genellikle sanayileşmiş ülkeler ve son dönemde “yükselen piyasalar” olarak nitelenen sınırlı sayıdaki gelişmekte olan ülkelerdir. Gelişmekte olan ülkelere akan özel yabancı sermayenin % 80’ni , bugün için “yükselen piyasalar” olarak bilinen 14 gelişmekte olan ülke elde etmektedir. Diğer arta kalan 134 gelişmekte olan ülke henüz uluslararası yabancı özel sermaye ile tanışmamışlardır. Gelişmekte olan ülkelere giren özel uluslararası yabancı sermayenin yalnızca belirli sayıdaki yükselen piyasalara yoğunlaşmış olmalarına rağmen, buradan bu ülkelerin uluslararası piyasalardan önemli miktardaki yabancı sermayeyi temin ettikleri anlamı çıkarılmamalıdır. Bugün itibariyle gelişmekte olan ülkelere gerçekleştirilen yatırımların yalnızca % 20’si yabancı sermaye ile finanse edilmektedir. Bu durum halen bu ülkelerde gerçekleşen yatırımların büyük oranlarda iç kaynaklarca finanse edildiğini göstermektedir²⁷.

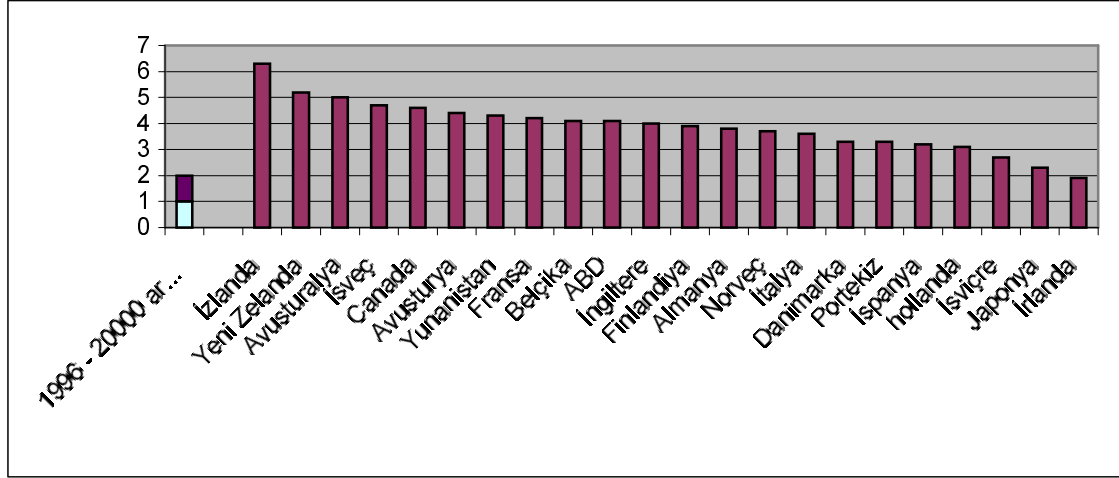
Diğer taraftan ifade etmekte yarar var. Yalnızca gelişmekte olan ülkeler “yükselen piyasalar” ve sanayileşmiş ülkeler arasında değil, aksine sanayileşmiş ülkelerin kendi aralarında da sermaye edinme maliyet ve hisse senedi kâr farkı söz konusu olmaktadır. Finans piyasalarının entegre edildiği varsayımı ile teorik olarak sermaye piyasalarında gerçek faizlerin ölçülü olması, sermayenin maliyet ve kârlılığı farkının olmaması ya da çok küçük olması gerekmektedir. Aşağıdaki grafik 1’de

²⁶ Martínez J. De L.,age.s.21-22

²⁷ Prasad,E.,Rogoff,K.,Wei S.J.,and Kose M.A., March 17 2003 **Effects of Financial Globalization on Developing Countries: Some Empirical Evidence**, IMF,s.8

görüldüğü gibi gelişmekte olan ülkeler arasında bile çok büyük oranda faiz oranları farkları olduğu görülmektedir. 1996–2000 arası dönemde gerçek faizler ABD’de de ortalama % 3,5, AB’de ortalama %2.98 ve Japonya’da %0,144 olarak gerçekleşmiştir²⁸.

Grafik 1 :1996 - 2004 Arası Gelişmiş Ülkelerdeki Ortalama Faiz Oranları (%)



Kaynak: IMF World Economic Outlook September 2004

İki veya daha fazla finans piyasalarında, gerçek faiz oranları arasında büyük farklar oluşmakta ise, o zaman finans piyasaları arasında uygun bütünleşmekten söz edilemez. Sanayileşmiş ülkeler arasında faiz farklılığının olması, bu ülkelerdeki yatırımcıların elde ettikleri rant gelirleri veya bu ülkelerde kredi kullananların kredi maliyetleri arasında hala eşitsizliğin mevcut olduğunu açıklamaktadır. Dünya çapında bir faiz oranı olmadığı müddetçe, “küresel” bir finans piyasasından söz etmek mümkün değildir. Üçüncüsü, aktif olarak uluslararası finans piyasalarına katılan ülke gruplarında geçerli olabilecek genel bankacılık ve finans piyasaları kuralları mevcut değildir. Son dönemde Avrupa Birliği ülkeleri, OECD (Ekonomik işbirliği ve kalkınma örgütü) ülkeleri, Dünya Ticaret Örgütü ülkeleri arasında, sermayenin hareketliliğini sınırlayan hükümler ortadan kaldırılmakla kalmayıp, aynı zamanda bankacılık ve finans piyasalarının homojenliği gerçekleştirilmiştir²⁹. Tüm bu ileri adımlara rağmen, büyük ölçüde yerel kuralların hakim olduğu önemli alanlar halen mevcuttur. Örneğin ABD ve

²⁸ Martínez J. De L. ,age.s.24

²⁹ Macedo, J. B. de, August 2000, **Financial Crises And International Architecture: A “Eurocentric” Perspective** Technical Papers No. 162 CD/DOC(00)6, OECD Development Centre,s, 24-27. <<http://www.oecd.org/dev/publication/tp1a.htm>, > (Erişim Tarihi: 14. 07. 2003).

Avrupa Birliği arasında, bankacılık ve finans hesaplama konusunda, finans hareketlerinin açıklanması ve bankacılık mevduat sigorta kapsamı bakımından önemli farklar vardır. Şu ana kadar gerek yerel iç finans kuruluşları kontrol mekanizması veya dış finans kuruluşları sorumluları arasında, uluslararası kuralların en iyisi hangisi olduğu konusunda bir uzlaşma mevcut değildir.

Ulusal kuruluşlar; iletişim kanallarını iyileştirmek ve uluslararası finans kurallarını homojenize etmek ve birbirlerine yakınlaştırmak için düzenli bir biçimde, uluslararası menkul kıymetlerin gözetim ve denetiminin yapıldığı uluslararası kuruluş (IOSCO) toplantılarında, bankacılık alanında kararların alındığı Basel’de, biraraya gelmektedirler. 1997 ‘de “**Etkili Bankacılık Denetleme Çekirdeği**” oluşturuldu. Burada gerek gelişmiş ülkeler de gerekse yükselen piyasalar da en asgari biçimde geçerli olacak banka denetlenmesi söz konusudur³⁰. Son yıllarda geliştirilen diğer önemli standartlar ise şunlardır: Örneğin,

- finansal şeffaflığa yönelik işlem kodeksi (1998),
- maliye ve para politikalarının şeffaflığı işlem kodeksi (1999),
- veri yayınlama standardı (SDDS) ve
- ödeme trafiğinin gerçekleştiği sistem ana esasları (2000).

Yeni bankacılık düzenlemeleri ve bankacılık yatırımlarının hazırlanması için Basel’de 2004’de hizmete giren önemli uluslararası bir girişim söz konusudur. Yeni uluslararası standartlar; daha sonraki uzun zaman kesintinde hüküm sürecektarızda hesaplanarak, düzenlenmektedir. Ulusal hükümetlerin finans piyasalarını homojenize etmek için çaba sarf etmeleri, bir bakıma yerel bazlarda geçerli olan finans kurallarının hala kuvvetli farklılıklar içerdiğini de göstermektedir.

Yukarıdaki ifadeler, finans piyasalarının günümüzde “küresel” boyuttan uzak bulunduğunu açıkça göstermektedir. Bu durum elbette son yıllarda uluslararası finans piyasalarında gerçekleştirilen büyük değişikliklerin önemsiz olduğu anlamına gelmez. Olsa olsa bu durum, finansal küreselleşme kavramının yanıltıcı şekilde kullanılmasının

³⁰ Martínez J. De L., age, s. 24-25.

devam ettiği anlamına gelmektedir. Aşağıda finansal piyasaların liberalleşmesi kavramı, burada izah edilmeye çalışıldığı şekilde tanımlanmaya çalışılacaktır.

1.2. 1. Finans Piyasalarının Yeniden Düzenlenmesi ve Liberalleşmesi

Son yıllarda gerek sanayileşmiş ve gerekse gelişmekte olan ülkelerde gerçekleştirilen finans piyasaları sahasında bazı yeni düzenlenmeler ve liberalleşme çalışmaları; gelişmekte olan ülkelere artan bir biçimde sermaye akışını mümkün kılmıştır. İkinci dünya savaşı sonrası sanayileşmiş ülkelerdeki barış ekonomisi, finans piyasalarının liberalleşmesi ile yüksek oranda hareketlilik kazanmış; toplumun tamamını içine alan büyük refah artışı meydana getirmiştir³¹. 70'li yılların sonundan itibaren bu ülkelerde yalnızca finans piyasaların da değil, ekonominin tüm dallarında özellikle devlet sektörünün ağırlıklı olduğu ülkelerde, pazarın liberalleşmesi ve özelleştirilmesi gerçekleştirilmiştir. Her ülkedeki liberalleşme ve özelleştirme nedenleri karmaşıktır. Bu çalışmanın kapsamı içersinde bu konu yer almamaktadır. Biz burada yalnızca finans piyasalarından bahsedeceğiz

Piyasa (Pazar) ekonomisi teorisyenlerine göre, ulusal bariyerler; bugünkü dünyada suni olarak yüksek maliyet ve fiyatların oluşmasına neden olmakta, ya da bir biçimde oluşmuş olan bu fiyat ve maliyetlerin devamını sağlamaktadırlar. Günümüzde ulusal bariyerler (korumalar) rekabet gücü olmayan iktisadi aktörlerin çıkarlarına hizmet etmekte ve tüketicilerin çıkarları aleyhine ayakta tutulmaya çalışılmaktadır. Gittikçe artan oranda mal ve hizmet üretiminin yüksek teknolojik bilgiye dayandığı günümüzde, uzun süre gümrük ve ticari korumaların devam edemeyeceği uzun süredir tartışma konusu olmaktadır³².

Bugün sağlıklı ve güçlü bir dünya ekonomik yapısı için tartışılan en önemli konu; sermayenin, malların ve hizmetlerin dolaşımının serbest olması ve ayrıca gümrük ve ticari korumaların ortadan kalkmasıdır. Ulusal ekonomilerin liberalleşmesi eğilimi sıklıkla piyasaların yeniden düzenlenmesi ve özelleştirmeyle birlikte uygulanmaktadır.

³¹ Koopmann G., 2000, **Internationalisierung der Wettbewerbspolitik: Korrelat zur internationalen Handelspolitik?**, HWWA Discussion Paper 108, Hamburgisches Welt-Wirtschafts-Archiv (HWWA) Hamburg Institute of International Economics, s.9

³² Martínez J. De L, age,s.28-29

Özelleştirme mevcut kaynakların hem üretici hem de tüketici çıkarları açısından yararlı ve gerekli görülmektedir. Ulusal ekonominin daha etkin olması ve piyasalarda rekabet açısından, gerek kamu sektörü işletmelerinin özel yönetiminin gerekse özel kesim varlıklarının özel finansman yoluyla teşvik edilmesi, en geçerli yol olarak görülmektedir. Etkili olmak için, özelleştirme ve piyasaların liberalleşmesi üçüncü bir unsur olan “yeniden düzenleme” ye ihtiyaç duymaktadır. “Yeniden Düzenleme” bugün küreselleşme sürecinin üçüncü motoru olmuştur. Bu tür bir ekonomik düzen anlayışında, devlete ekonomide yalnızca küçük bir rol verilmesi gerektiği düşüncesi hakim olmaktadır. Devletin ekonomiye standart ve normlar koymadaki monopolü de dahil olmak üzere, ekonomiye müdahale etmesi istenmemekte ve bu konuda sınırlandırılma getirmektedir. Son olarak ta, ulusal ve uluslararası ekonomilerin yerel, küresel ve ulusal ölçekte fonksiyonlarını düzenleyebilecek ve yerine getirebilecek piyasa güçlerine ihtiyaç duyulmaktadır. Piyasa ekonomisini geliştirmek için hükümetler ekonomi dallarının özelleştirilmek, liberalleştirmek ve yeniden düzenlemek mecburiyetindedirler. Piyasa ekonomisi taraftarlarınca, ulusal ekonominin rekabet edebilme yeteneği günümüzde ancak bu senaryo çerçevesinde mümkün olabilecektir³³.

Sınır aşan finans piyasalarının liberalleşmesi ve yeniden düzenlenmesi hareketi, 1971 yılında Richard Nixon’un ABD dolarının artık konvertibil olmadığını açıklaması ile yetmişli yılların başlarından itibaren sanayileşmiş ülkelerde başlamıştır. Bretton Woods’da sabitlenen para değişim rejiminin 1973’de çökmesi ile o tarihten itibaren daha fazla sanayileşmiş ülke serbest döviz rejimine geçmiştir. Bu yeni serbest döviz rejimi döviz piyasalarının hızlıca gelişmesini ve uluslararasılaşmasını sağlamıştır. Döviz piyasalarının aksine tahvil piyasalarının uluslararasılaşması seksenli yılların başından itibaren başlamıştır. Sanayileşmiş ülkelerde yatırımcıların uzun vadeli tahvillere yönelmesine, tahvil piyasalarının uluslararasılaşmasında önemli rol oynayan üç unsur etkili olarak öne çıkmıştır. Bunlar; seksenli yıllarda sanayileşmiş ülkelerdeki düşük enflasyon, pozitif tahvil faizi ve tahvillerin prim getirmesidir. Tahvillere olan yatırımlardaki bu unsurlar, seksenli yıllarda artan oranda yerel ve uluslararası yatırımcılar için çekici olmuştur. Değerli (menkul) kağıt pazarındaki olumlu gelişme finans piyasalarının küreselleşmesine önemli katkıda bulunmuştur. Menkul kıymetlerin

³³ Brümmerhoff, D,2001,**Finanzwissenschaft**, 8.Auflage, R.Oldenburger Verlag München Wien, s.221-

uluslararasılaşmasına imkân veren üçüncü önemli faktör, seksenli yıllarda üçüncü dünya ülkelerindeki borçlanma krizleri ve para darlığıdır. Bu iki faktör bankaların finans maliyetlerini ve kredi verme reel faizlerini yükseltmiştir. Borçlanma faiz oranlarındaki yüksek faiz oranları sebebiyle, kredi kullanan gerek gerçek kişiler gerekse firmalar ve hükümetler geleneksel finansman biçimi olan banka kredileri yerine, menkul kıymetler piyasasını daha cazip bularak bu piyasalara yönelmişlerdir³⁴.

Menkul kıymetler piyasalarının uluslararasılaşması seksenli yıllarda **eurol-bond** piyasalarının oluşması ile başladı. Büyük sayıda kredi kullananlar; eurol-bond piyasalarında başlangıçtan itibaren, bilhassa vergi konusunda³⁵ olmak üzere, ulusal düzenlemeler ve direktifler içermeyen yapısından ötürü ve nisbeten daha uygun maliyetlere, finansal kaynak bulabiliyorlardı. Yine kredi verenler için de ,eurol-bond piyasası; sıkı sıkıya ulusal kurallara bağlanmış ve daha az oranda gelir getiren iç pazardan kurtulabilme imkânını sunmaktaydı. Son yıllarda hem sanayileşmiş hem de gelişmekte olan ülkelerde gerçekleştirilen finans piyasaları liberalleşmesi ve yeniden düzenlenmesi sayesinde, teorik olarak sermaye bir ülkeden bir başka ülkeye serbestçe hareket edebilmektedir. Bugün gerek küçük gerekse büyük yatırımcı tam bir yatırım güvencesi içerisinde, kime hangi şartlarda kredi verileceğine karar vermektedir. Şok edici olaylar ve beklentilerdeki ani değişiklikler sebebiyle sürü davranışı gösteren yatırımcı, hisse senedinde olan yatırımlarını borçlanmaya veya borçlanmada olan yatırımlarını vadeli yatırımlara, bir sektörde olan hisse senetlerini başka bir sektöre yönlendirebilmektedir³⁶.

Finans piyasalarının liberalleşmesine ve uluslararasılaşmasına, finansal yeniliklerin çok büyük katkı yapmış olduğu unutulmamalıdır. Bilhassa türev finansman araçlarının katkısı unutulmamalıdır. Bunlar özellikle yatırımcının finansal işlem riskini büyük oranda azaltmasını sağlayan enstrümanlardır. Anlaşma süresince beklenmedik kur ve faiz hareketleri, geri ödeme usulleri şeklinde ortaya çıkabilecek olan bu riskler garanti edilmektedir. Gelişmiş veya gelişmekte olan yabancı ülkedeki yatırımını garanti

250

³⁴ Martínez J. De L., age, s. 29-30

³⁵ Ay, H., 1997, **Baskı Gruplarının Türk Vergi Sistemine Üzerine Etkileri**, DEÜ İİBF Maliye Bölümü Prof Dr. Nezihe Sönmez'e Armağan, İzmir , s. 125- 135

³⁶ Martínez J. De L., age, s. 30-31

eden bu yeni finans enstrümanları nedeniyle, yabancı ülkelere yatırım yapmak, yatırımcılar açısından çekici olmuştur. Yukarıda ifade edilen finansal yenilikler yanısıra, gelişmekte olan ülkelere artan bir biçimde özel sermaye akışını sağlayan bir başka olay ise, uluslararası piyasalarda hızlıca büyüyen kurumsal yatırımcılardır. Kurumsal yatırımcılar; sigorta fonları, emeklilik kuruluşları, ortak açık fonlar, özel yatırımcıya riskini dağıtarak daha iyi gelir elde etme imkânı sunmaktadır. Bugün küçük yatırımcının uluslararası finans piyasalarında arz edilen menkul kıymetler hakkında yeterli ve detaylı bilgiye sahip olması kolay değildir³⁷. Yine bu küçük yatırımcıların en uygun kararları verebilmeleri için çok daha fazla bilgiye ihtiyaç duymaktadırlar. Bugün için bu bilgiler artış kaydetmiş olmasına rağmen yine de bu yatırımcıların, yeterli ölçüde bilgiye sahip oldukları ideal bir piyasanın mevcut olduğu iddia edilemez.

Kurumsal yatırımcılar; küçük yatırımcılara yalnızca çeşitli uluslararası menkul kıymetler arasından yatırım risklerini azaltarak daha iyi gelir getirme imkânı sunmamakta, ayrıca bunlara yatırımlarında profesyonel uzmanlaşmış kadrosu aracılığı ile de danışmanlık hizmeti de vermektedirler. Gelişmiş ülkelerde gittikçe artan sayıda yurttaşların tasarrufları bu emeklilik, sigorta fonu veya ortak fonlarda toplanmaktadır. Bu fonlar son dönemlerde uluslararası finans ve özellikle sermaye piyasalarına hakim olmuştur. ABD’de 1996 yılında hisse senetleri piyasasında bu tür büyük kurumsal fonların oranı % 49’lar civarındadır. 60’lı yıllarda bu oran ABD’de % 16,5’ler düzeyindeydi. Gelişmekte olan ülkelere olan portföy yatırımlarının büyümesine büyük orandaki bu kurumsal yatırımcılar neden olmuştur. Seksenli yıllarda faiz oranlarında ki gerilemeler; yüksek gelir elde etmek isteyen bu tür fonların gelişmekte olan ülkelere yönelmesine yol açtı. Yükselen piyasalarda kurumsal yatırımcılar önemli yabancı yatırımcı haline geldiler. Yabancı kurumsal yatırımcılar arasında en önemli yatırım kurumu olarak başı çeken “ortak fonlar” olmuştur. 1986’de 19 tane “yükselen ülke piyasaları fonu” ve 9 “bölgesel” ya da “küresel yükselen piyasa fonu” bulunmaktaydı. 1995’de 500 “yükselen ülke piyasaları fonu”, 800 civarında “bölgesel” ya da “küresel fon” bulunmaktaydı. 1989’de “yükselen ülke piyasaları fonu”undaki aktifler değeri toplamı 1,9 milyar ABD dolarından, 1996’da 132 milyar ABD dolarına yükselmiştir. Kurumsal yatırımcılar artan oranda kaynaklarını yükselen piyasalara yönlendirmişlerdir.

³⁷ Martínez J. De L., age, s. 31-32

1990-1999 arası ABD'deki ortak fonların %30'undan fazla "yükselen piyasalara" kanalize edilmiştir³⁸.

1.2. 2. Finans Piyasaları Arasındaki Bağlantılar

Medya kuruluşları; 1997'de Asya krizinin patlak vermesinden bu tarafa, finans piyasaları arasındaki bağı nasıl güçlü bir biçimde geliştirilip kurulabileceğini, bir ülkedeki krizin bir başka ülkeye ne kadar hızlı şekilde sirayet edebileceğini, sonuçlarının yalnızca krize yakalanan o ülke halkının refahını değil, tüm dünya ekonomisi ve halklarının refahına etki edebileceğinin haberini vermekteler³⁹. Finans piyasaları arasında sıkı bir ilişkinin veya ağı varlığına, herhangi bir ülke hisse senetleri borsasında ortaya çıkan bir çöküşün (düşüşün) dünyada yer alan diğer borsaları da göçürmesi ile yalnızca anlaşılmamakta, ayrıca para krizlerinin bir ülkeden bir başka bölgede yer alan ülkeye nakledilmesinin de, ne tür ağır sonuçlara neden olduğu da gözlemlenmektedir. Uluslararası Para Fonunun (IMF) yeni bir çalışmasında ulusal devletlerin tahvil piyasasında finans krizi sırasındaki korelasyon değerleri ölçüldü. Ampirik çalışmalar göstermiştir ki, bir finans piyasasında meydana gelen hareketler; gelişmekte olan bir başka ülke ekonomisinde dolaysız hareketlere sebep olmaktadır.

Tablo 1: Gelişmekte Olan Ülke Ekonomilerindeki Tahvil Borsasındaki Ortalama Korelasyon (İlişki)

Olaylar	Ortalama Korelasyon
Meksika krizi 1994	0,8
Tayland Bhat'ına hücum 1997	0,73
Asya krizi 1997	0,92
Rusya Moratoryumu 1998	0,8
Brezilya Devalüasyonu 1999	0,62
Türkiye Devalüasyonu	0,44
Arjantin Krizi	0,5

Kaynak: Martínez J. De L., age, s. 27

Tablo 1'a göre gelişmekte olan ülkelerin finans piyasaları, Aralık Meksika krizi⁴⁰ esnasında 1994'de (0,8)'lik, 1997 Asya krizinde (0,92)'lik, ağustos1998 Rusya

³⁸ Martínez J. De L., age,s. 33-35

³⁹ Martínez J. De L., age, s. 26

⁴⁰ Cutle,M. D., Knaul, F., Mendez, O., Lozano, Z. B., 2002, **Financial crises, health outcomes and ageing: Mexico in the 1980s and 1990s**, Journal of the public economics 84, s. (279-303).

moratoryumunda (0,8)'lik güçlü bir korelasyon göstermiştir. Mart 2001 Türk krizi⁴¹ ve Arjantin 2001 krizleri esnasında korelasyon ilişkisi oldukça düşük kalmıştır. Gelişmekte olan ülkelerdeki krizler yalnızca bir başka gelişmekte olan ülke için değil, aynı zamanda sanayileşmiş ülkeler için de ekonomik zorluklar oluşturmaktadır. Asya krizi esnasında tüm dünya ülke ekonomileri, makro ekonomik verilerinden ve onların Doğu Asya bölgesinde olan angajmanlarından bağımsız olarak, bu bölgede ortaya çıkan finans krizlerinden zarar görmüştür. Örneğin 1997'de toplam ihracatının % 8,7'si Güney Asya ülkelerine olan, bankalarının büyük kısmının Doğu Asya'ya angaje olduğu Almanya'da, bankalar bu bölgedeki faaliyetlerinden ötürü büyük kayıplara katlanmakla kalmayıp, ayrıca da 1998'de Almanya hükümeti de ekonomik büyüme tahminini aşağıya doğru düzeltmek mecburiyetinde kalmıştır⁴².

Asya krizi nedeniyle yıllık ekonomik büyüme % 2,8'den % 2,6'ya düşmüştür. Yine diğer ülkelerde Asya krizi nedeniyle ekonomik tahminlerini düzeltmek mecburiyetinde kaldılar. Meksika'da ekonomik büyüme % 5,5'den % 5'e gerilemiştir. Asya krizi; sonuçları itibariyle dünya ekonomisi için finans piyasalarının sıkı bir biçimde entegre olmalarının ve bağlanmalarının hem finans krizlerinin anlamlı sosyal, ekonomik sonuçları bakımından hem de artan finansal küreselleşmenin önemini göstermesi bakımından öğretici, en iyi ampirik belgedir. Finansal küreselleşmenin önemli bir başka görmezden gelinemeyecek göstergesi de,devamlı ve büyük miktarlarda artan uluslararası finans hareketleri hacmidir⁴³.

1.2. 3. Finans Hareketlerinde Meydana Gelen Hızlı Artış

Küresel bazda finans hareketlerindeki yıllık ortalama büyüme oranları ile dünya dış ticaretindeki büyüme mukayese edilirse, son yıllarda hızlı ve büyük miktarlarda artış kaydeden finans hareketlerinden söz etmek imkânı doğar⁴⁴. Aşağıdaki grafik 2'de 1980–2000 arası sürede dünya ekonomisinde yıllık ortalama gerçek büyüme oranları, dış ticaret oranları ve finansal hareketleri gösterilmektedir. Bu grafiğe göre 1980–2000

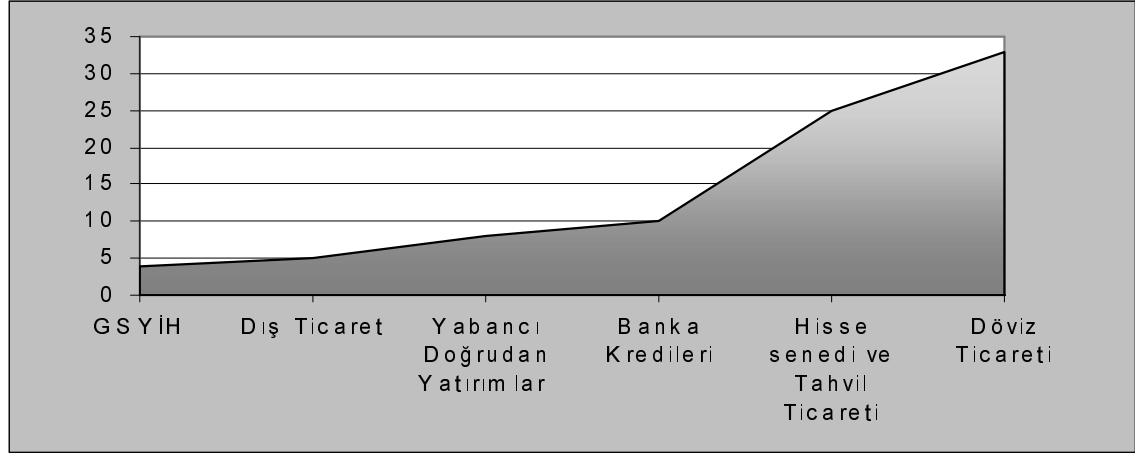
⁴² Akyüz, Y., Borotav, K., Ağustus.2002, **Türkiye'de Finansal Krizin Oluşumu**, İkt. İşl. ve Finans, 17. yıl, s-14-46.

⁴³ Martínez J. De L., age, s.26-30.

⁴⁴ Kleinert, J, August 2001, **The Role of Multinational Enterprises in Globalization: An Empirical Overview**, Kiel Institute of World Economics, Kiel Working Papers No. 1069, s. 4-14.

arasında dünya ekonomisi yıllık % 3,5 oranında büyümüştür. Buna karşın dünya çapında dış ticaret ve yabancı doğrudan yatırımlar daha hızlı bir şekilde büyümüştür. Grafik 2'ye göre incelendiğinde küresel bazda dış ticaret incelenen dönemde ortalama % 5, doğrudan yabancı yatırımlar ise söz edilen dönemde ortalama % 8 artmıştır⁴⁵.

Grafik 2: Küresel Çapta Ulusal Ekonomilerin ve Finansal Hareketlerin Bazı Ekonomik Göstergelerindeki Ortalama Yıllık Gerçek Büyüme Oranları 1980-2000



Kaynak: Martínez J. De L., age, s. 28

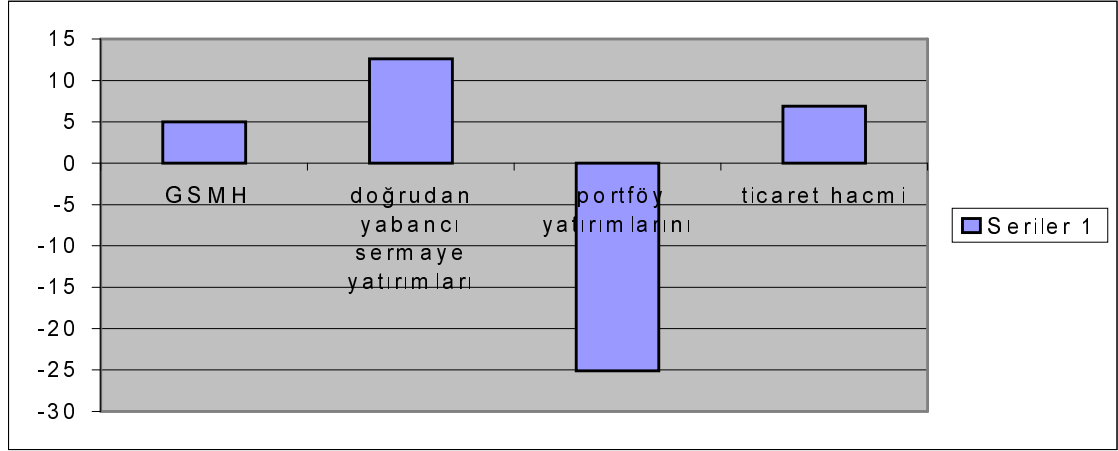
Ancak bu rakamlar, son dönemlerde gözlemlenen finans hareketlerindeki büyük miktarlardaki artış ile mukayese edilirse mütevazı olarak kalacaktır. Yine grafik 2'ye göre finans hareketleri aynı süreç içerisinde çok daha hızlı yükselmiştir. Döviz ticareti örneğin ortalama % 32 artmış ve dünya çapında tahvil ve hisse senedi ticareti yıllık %25 büyümüştür. Bu sayıların gösterdiği bir eğilim var. Buna göre finans sektörü gerek yurtiçi ulusal ekonomiler gerekse de toplam dünya ekonomisi içerisinde, önemli bir değere karşılık gelmektedir. Yalnızca büyüme oranlarına değil, aynı zamanda finans hareketleri değerlerine de bakarsak, o zaman bu rakamlar finansal küreselleşmenin etkileyici boyutunu gözler önüne sermektedir⁴⁶.

Grafik 3'te ayrıca gelişmekte olan ülkelerin son dönemdeki ekonomik göstergelerinin ortalama verileri incelenirse o zaman şu rakamlar ortaya çıkmaktadır. Gelişmekte olan ülkelere yönelik finans hareketlerinin yıllık büyüme oranları ile ticaret hacmindeki büyüme oranları mukayese edilirse, finans hareketlerindeki son yıllardaki

⁴⁵ Martínez J. De L., age, s.29.

⁴⁶ Martínez J. De L., age, s.29.

Grafik 3: 1996-2004 Arasında Gelişmekte Olan Ülkelerin Bazı Ekonomik Göstergeler Ve Finansal Hareketlerinin Yıllık Ortalama Değişim Oranları



Kaynak: IMF World Economic Outlook istatistiklerinden kendi hesaplamalarım.

hızlı ve devasa boyutlarda büyüme ve artış daha net bir şekilde görülecektir. Grafik 3'te 1996-2004 arası sürede gelişmekte olan ülkeler ekonomisinde yıllık ortalama gerçek büyüme oranları, ticaret oranları ve finansal hareketleri gösterilmektedir. Bu grafiğe göre 1996-2004 arasında gelişmekte olan ülke ekonomileri yıllık bazda ortalama % 5 oranında büyümüştür. Buna karşın ticaret hacmi ve yabancı doğrudan yatırımlar daha hızlı bir şekilde büyümüştür.⁴⁷

Burada dikkati çeken bir durum ise gelişmekte olan ülkelere yönelik portföy yatırımlarında incelenen dönemde ortaya çıkan finansal krizlere⁴⁸ bağlı olarak büyük bir düşüş (- % 25 gibi bir oran) göze çarpmaktadır. İncelenen dönem itibariyle grafik 3'de gelişmekte olan ülkelerin ticaret hacmi yıllık % 7,5 gibi bir oranla gerçekleşerek GSMH'nin üzerinde artış kaydetmiştir⁴⁹.

⁴⁷ Mann G. B., im Juni 2003, **Wirtschaftsentwicklung, Krise Und Peripherisierung: Eine Monetäre Analyse Am Beispiel Südkoreas** Inaugural-Dissertation Zur Erlangung des Akademischen Grades eines Doktors der Wirtschaftswissenschaft Am Fachbereich Wirtschaftswissenschaft der Freien Universität Berlin , s.177-217.

⁴⁸ Han, T.G., 2000, **Para ve Finansal Krizlerin Öncü Göstergeleri**, Hac. Üni. İİBF dergisi, cilt 18, sayı1, s. 9-36.

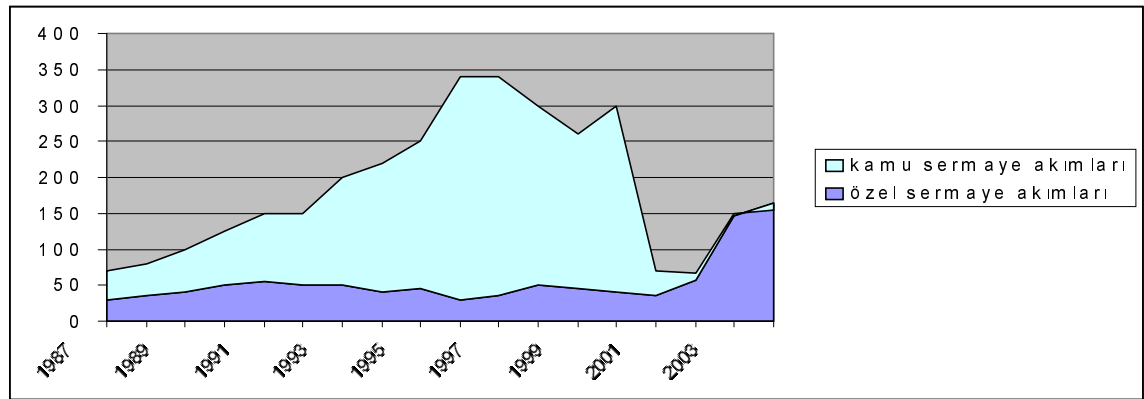
⁴⁹ Martínez J. De L., age, s. 29-31

Tablo 2: 1987-2004 Arası Gelişmekte Olan Ükelere Giren Yabancı Sermaye Miktarı (Milyar ABD Doları)

	özel sermaye akımları	kamu sermaye akımları
1987	30	40
1988	35	45
1989	40	60
1990	50	75
1991	55	95
1992	50	100
1993	50	150
1994	40	180
1995	45	205
1996	30	310
1997	35	305
1998	50	250
1999	45	215
2000	40	260
2001	36	34
2002	57	10
2003	146	4,4
2004	164	-9

Kaynak :IMF World Economic Outlook istatistiklerinden kendi hesaplamalarım.

Grafik 4: Gelişmekte Olan Ükelere Giren Yabancı Sermaye Miktarı 1987 – 2004 (Milyar ABD Dolar)



Kaynak : IMF World Economic Outlook istatistiklerinden kendi hesaplamalarım.

Grafik 4 ve Tablo 2'deki verilere bakılırsa, gelişmekte olan ülkelere incelenen dönemde giren yabancı sermaye akımları içerisinde dönemin başından 2000 yılına kadar kamu sermaye akımlarının özel sermaye akımlarından daha fazla büyüyen bir trend seyretmiş olduğunu, aynı dönem içerisinde özel sermaye akımlarında fazla bir

değişme olmaksızın aynı başlangıç çizgisini sürdürdüğünü görmekteyiz. 2000 yılından sonraki dönemde gelişmekte olan ülkelere giren yabancı sermaye içerisindeki bileşimde⁵⁰, kamu kesimi gittikçe azalan bir trend takip ederken, buna mukabil özel sermaye akımlarının 2000 sonrası dönemdeki seyri daha önceki trendine aykırı olarak artma eğilimine girdiğini ve bu dönemde kamu sermaye akımlarını geçtiğini görmekteyiz.

Tablo 3: Küresel Döviz Piyasası Hacmi (Satış, Muameleleri) Günlük Satış Muameleleri Milyar ABD Dolar Yıllık Ortalama Değişim (%)

Günlük Satışlar (Milyar ABD Doları)							
Oransal değişim %							
	1989	1992	1995	1998	2000	1989 - 1998	1998 - 2000
Peşin Ticaret	350	400	520	600	450	6	-13
Vadeli Ticaret/ Swap	240	420	670	900	650	16	-15
Bütün olarak Toplam Ticaret	590	820	1190	1500	1100	11	-14

Kaynak: Martínez J. De L., age, s.29

Yukarıdaki tablo 3'den görüleceği gibi 1989'da finans piyasalarında döviz ticaretinde (her şeyden önce New York, Londra ve Tokyo'daki finans piyasalarında) günlük 590 milyar ABD Dolarlık döviz işlemleri gerçekleşmiştir. 1998 yılında dünya çapındaki günlük döviz ticareti 1,5 trilyon ABD Dolarına ulaşmıştır. Bugünlerde ise döviz ticareti günlük 1,5 trilyon ABD Dolarlar seviyesinde seyretmektedir. Finansal işlemlerdeki bu devasa büyüme tüm finans enstrümanlarını kapsamaktadır. Uluslararası ödemeler bankasına göre, örneğin finans türev enstrümanları ticaretinde, her şeyden önce borsa haricinde gerçekleşen finans türev enstrümanlarında, son sekiz yılda büyük boyutlarda artışlar yaşanmıştır⁵¹.

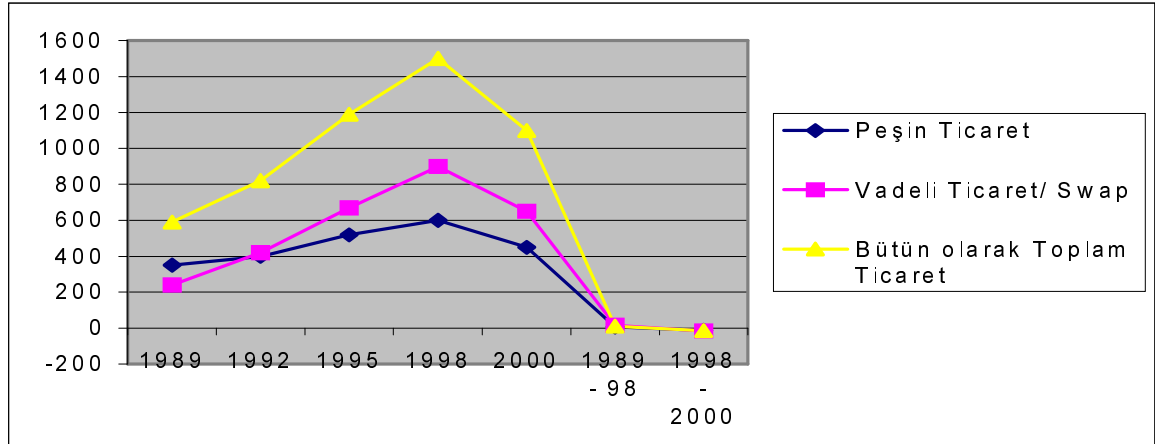
Tablo 4'te 1993-2000 yılları arasında nominal olarak finans türev enstrümanları ticareti boyutlarını göstermektedir. Gelişmekte olan ülkeler ve gelişmekte olan ülkeleri ne boyutta finans piyasalarının küreselleşmesi sürecine katılmışlardır? Uluslararası finans işlemlerindeki artışlar ve dünya çapında sermayenin artan hareketliliğinden bu ülkeler ne oranda yarar sağlamışlardır? Dünya bankası hesaplamalarına göre küresel özel sermaye hareketleri, yani hem portföy yatırımları olarak hem de doğrudan

⁵⁰ Chung, N., age. s. 43.

⁵¹ Chung, N., age. s. 30-31.

yatırımlar olarak ülkeler arasında son on yılda devasa boyutlarda artmıştır. Bu yatırımlar 1991 yılının sonundan 2000 yılı sonuna kadar geçen süre zarfında 794 milyar ABD dolarından 4324 milyar ABD dolarına çıkarak, aynı süre zarfında büyüme % 545 kat olarak gerçekleşmiştir. Tablo 5'ün gösterdiği gibi aynı süre içerisinde gelişmekte olan ülkelere giren özel yabancı sermaye % 5 kat artmıştır. Yabancı özel sermaye 1991 yılında 62 milyardan 2000'de 257 milyar ABD dolarına çıkmıştır. Tablo 4'de görüldüğü gibi gelişmekte olan ülkelere giren özel sermaye 1997 yılında en yüksek seviyesine ulaşmıştır. Daha önce bu miktar 300 milyar ABD dolar olarak tüm dünyaya akan yabancı sermayenin % 10,2'ni teşkil etmekteydi. Ancak 1998 ve 1999'da Asya krizine bağlı olarak özel yabancı sermaye girişleri geriye gitmiştir⁵². 1999 yılı sonu itibari ile gelişmekte olan ülkelere akan özel yabancı sermaye miktarı 219 milyar ABD dolarıdır. 2000 yılında ise yabancı sermaye miktarı tekrar yükselmiştir. Bu 257 milyar ABD-Dolarına ulaşarak küresel sermaye akışlarının % 5,9 'una tekabül etmektedir. Bu durum gelişmekte olan ülkelerin sanayileşmiş ülkelerle olan gelişmişlik farkını tekrar gözler önüne sermektedir. Sermaye hareketlerinin gelişmekte olan ülkelere dinamiği 90'lı yıllarda büyük boyutlardaydı⁵³.

Grafik 5: Küresel Döviz Piyasası Hacmi (Satış, Muameleleri) Günlük Satış Muameleler (Milyar ABD Dolar)



Kaynak: Uluslararası Ödemeler Bankası (2001), 71.Yıllık Rapor. Basel

⁵² Corsetti, G., Pesenti, P., Roubini, N., 1998, **What caused the Asian currency and financial crises?** CPER Worldbank Conference on "Financial Crises", s. 3-41.

⁵³ Martínez J. De L., age, s.31-32.

Tablo4: Seçilmiş Finans Türev Enstrümanları Pazarları (Milyar ABD Dollar)

	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	Büyüme 1993- 2000(%)
1. Borsada İşlem Görenler	7771	8862	9188	9884	12402	13931	13521	14302	184
Faiz futurları	4958	5777	5853	5931	7581	8020	7914	7892	159
Faiz opsiyonları	2362	2623	2742	3278	3640	4623	3756	4734	200
Parasal Futurlar	34	40	38	50	42	32	37	74	214
Parasal Opsiyonlar	75	55	43	46	119	49	22	21	28
Futur Hisse Senedi İndeksi	110	127	172	199	211	290	334	393	357
Hisse Senedi Opsiyon İndeksi	229	238	329	380	810	917	1459	1187	517
2. Borsa Harici Enstrümanlar	8474	11303	17712	25453	29035	80317	88201	94037	1110
Faiz Swapı	6177	8816	12811	19170	22291	36262	43201	47993	777
Parasal Swap	900	915	1197	1559	1824	2253	2444	2605	290
Diğerleri	1398	1573	4704	4722	4920	41802	42556	43439	3108
3.TOPLAM	16245	20165	26900	35337	41437	94248	101702	108339	667

Kaynak : Martínez J. De L., age,s.31

Tablo 5: Küresel Sermaye Akımları (Milyar ABD Doları)

	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
Küresel Özel Sermaye Akımları	794	850	1226	1501	1928	2403	2929	3033	3910	4324
Gelişmekte Olan Ükelere Giren Özel Sermaye Akımları	62	99	167	178	206	279	300	280	219	257
Gelişmekte Olan Ükelere Giren Sermaye Akımları Oranı (%)	7,8	11,6	13,6	11,7	10,7	11,6	10,2	9,2	5,6	5,9

Kaynak : Martínez J. De L., age, s.31

Gelişmekte olan ülkelere akan yabancı sermayenin hangi özelliklere sahip olduğu analiz edilirse şu sonuçlar görülür. Birinci olarak gelişmekte olan 14 ülke bir başka deyişle “yükselen piyasalar” yabancı özel sermaye yatırımlarının toplam % 80’ini elde etmektedirler. İkinci olarak günümüzde gelişmekte olan ülkelere giren yabancı

özel sermaye içerisinde ticari bankaların kredileri artık eski önemini kaybetmiş olduğu ortaya çıkmaktadır⁵⁴. Sanayileşmiş ülkelerden gelişmekte olan ülkelere gerçekleştirilen yabancı doğrudan yatırımlar tıpkı portföy yatırımları gibi önemli bir yatırım biçimi olmuştur⁵⁵. Üçüncü olarak ta artık kamu sektörü önemli bir kredi alıcısı konumunu kaybetmiş onun yerine özel sektör geçmiştir.

1.2. 4. Gelişmekte Olan Ükelere Giren Yabancı Sermaye Akımlarını Belirleyen Faktörler

İktisat kuramı, belirli piyasalarda yatırım yapmaya sevk eden iki temel nedenden söz etmektedir. Birincisi yüksek kazanç elde etme çabasıdır. Eğer bir pazarda çekici kârlar elde etme imkânı varsa, yatırımcı yatırım yapmaya çoktan hazırdır. İkinci bir neden ise elindeki portföy yatırımının toplam riskini daha iyi şartlarda farklılaştırmaktır⁵⁶. Uluslararası kuruluşların istatistikleri gelişmekte olan ülkelere yatırım yapan yatırımcıların elde ettikleri kazançlar, nadiren gelişmiş ülke pazarlarından elde edilen kazançlara paralellik göstermektedirler. Bu yüzden uluslararası yatırımcılar portföylerinin bir bölümünü gelişmekte olan ülkelere yatırma eğilimi göstererek toplam portföy risklerini farklılaştırma gereği duyuyorlar⁵⁷. İktisat kuramı açısından bu iki en önemli itici güce rağmen, son yıllarda gelişmekte olan ülkelere artan bir oranda yönelen yabancı yatırımların sebebini açıklamakta yetersiz kalmaktadır. Eğer bu iki geleneksel itici gücün yanı sıra son dönemlerde gelişmekte olan ülkelerde gerçekleştirilen uluslararası finans kurallarını içeren çerçeve anlaşmaları da dikkate alınır, bu soruya kolay cevap bulunabilir.

Gelişmekte olan ülkelerdeki geleneksel yatırımcı çıkarlarını kuvvetlendiren bazı yeni düzenlemeler; yatırımların bu tür ülkelere girmesinin yolunu açmakta ve yabancı yatırımların kolay gerçekleşmesini sağlamaktadır. Gelişmekte olan ülkelerde finans konusunda gerçekleştirilen yapısal reformlardan söz etmek gerekirse, bunları aşağıda iki gruba ayırarak izah edeceğiz. Öncelikle gelişmekte olan ülkelere artan bir oranda

⁵⁴ Martínez J. De L., age, s.33-36

⁵⁵ Ercan, M. K., **Doğrudan Yabancı Yatırımlar ile Ülkenin Kalkınmışlığı ve Krizler Arasındaki İlişki**, <http://www.ceterisparibus.net/arşiv> 10.11.2003

⁵⁶ Jost, T., Nunnenkamp, P., August 2002, **Bestimmungsgründe deutscher Direktinvestitionen in Entwicklungs- und Reformländern– Hat sich wirklich etwas verändert?**, Institut für Weltwirtschaft, Düsternbrooker Weg 120, D-24105 Kiel, Kieler Arbeitspapier Nr. 1124, s.15-31

⁵⁷ Bolak, M., 1994, **Sermaye Piyasası Menkul Kıymetler ve Portföy Analizi**, 2. Baskı, İstanbul, s.185

yatırımını mümkün kılan uluslararası finans piyasaları faktörleri analiz edilecektir. Son yıllarda finans piyasalarında gerçekleştirilen liberalleşme, piyasaların yeniden düzenlenmesi, teknolojik yenilikler, finansal yenilenmeler ve kurumsal yatırımlardaki büyüme irdelenecektir⁵⁸. İkinci grup, seksenli yılların ortasından itibaren yatırımcılar için artan kredibilitesi ile daha da cazip hale gelen, gelişmekte olan ülkelerin yeni temel ekonomik verileri dikkate alınacaktır. Bugün sanayileşmiş ülkelerin uluslararası piyasalarda gün geçtikçe artan bir biçimde gelişen uluslararası rekabet ve ayrıca artmakta olan yerli üretim maliyetleri konusu da analiz edilecektir.

1.2.4. 1. İletişim ve Enformasyon Teknolojilerindeki Gelişmeler

Son yirmi beş yılda iletişim ve enformasyon teknolojileri alanında önemli gelişmeler meydana geldi. Özellikle mikro elektronik, haberleşme, veri transferindeki dijitalleşme alanında önemli yenilikler ortaya çıktı. Haberleşme alanında yeni haberleşme usullerine (cam iletken, uydu vb.) kavuşuldu. Tüm bu iletişim altyapısındaki gelişmeler, uluslararası sermaye dolaşımını ve artan dünya ticaretini dünya çapında gerçekleşmesini mümkün kılmaktadır⁵⁹. Günümüzde bu teknolojiler sayesinde birbirinden oldukça uzakta bulunan insanlar, işletmeler ve ulusal ekonomiler arasında bilgi akışı hızlanmış, daha etkinleşmiş ve ucuzlamıştır⁶⁰.

Finans piyasalarında son yıllarda artan küreselleşme, eğer iletişim ve bilgi teknolojileri alanında gelişme olmamış olsaydı, mümkün olmayacaktı. Teknoloji alanındaki bu gelişmeler finans piyasalarının üç şekilde küreselleşmesini mümkün kılıyor. Birinci olarak yalnızca artmakta olan sermaye dolaşımı daha hızlı olmakla kalmayıp bununla alakalı olarak bilgi işleme ve sermaye dolaşım maliyetleri de ucuzlayacaktır. Bu anlamda uluslararası sermaye dolaşımı sürekli düşen maliyetlerle gerçekleşecektir. Aşağıdaki grafik 6'da teknolojilerdeki gelişmeler sonucu iletişim imkânlarının hangi boyutlarda ucuzladığını göstermektedir. İkinci olarak birbirinden uzakta yer alan finans piyasaları arasında iletişimin kalitesi iyileşti. Bu durum finans işlemlerinin gerçekleşmesi için yerel piyasaların açılmasını beklemeye gerek duymayan,

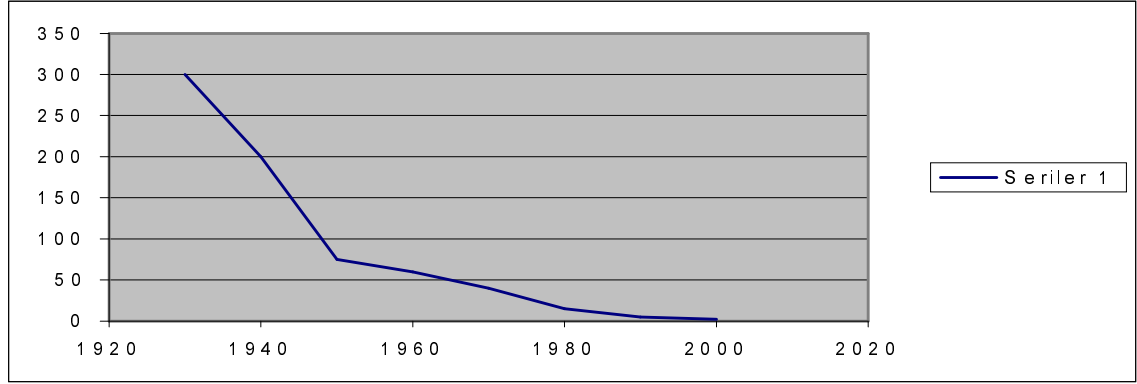
⁵⁸ Martínez J. De L., age, s. 46.

⁵⁹ Klepper, G., agm. s. 8.

⁶⁰ Martínez J. De L., age, s. 43.

24 saat işlem yapmaya elverişli, küresel bir finans piyasası oluşmasını sağlamıştır. Büyük yatırımcılar bugün itibariyle günün ve gecenin her saatinde yatırımlarını belirli bir piyasadandan çekebilmede veya belli bir piyasaya yönlendirebilmektedirler⁶¹.

Grafik 6: New York'tan Londra'ya 3 Dakikalık Telefon Görüşmesinin Maliyeti (ABD Dolar)



Kaynak : Martínez J. De L., , age,s. 44

Bazı iktisatçılara göre uluslararası finans piyasalarında üç değişik değer yaratma imkânı mevcuttur. Bunlar; değerli (menkul) kağıt ihracı , menkul kıymet ticareti ve özel şahıslara ve kurumlara yapılan değerli kağıt satışlarıdır⁶². Ticaretin elektronikleşmesinde oldukça ilerleme kaydedilmiştir. Bugün itibariyle döviz, hisse senedi, tahvil ve kompleks finans türev enstrümanları ticareti ağırlıklı olarak elektronik pazarlarda yapılmaktadır.

Elektronik piyasalar; sınır aşan işlemlerin gerçekleşmesini sağlayan kuruluşlar ECN (Electronic Communication Networks) gibi ulusal (yerel) platformları temel almaktadır. ECN (Electronic Communication Networks), borsa kararlarına göre etkin bir ticaret yapma imkânı veren şeffaf bir kural kitabıdır. Üçüncü olarak ta son yıllarda teknolojiye yeni yenilikler finans piyasalarının etkinliğini artırmıştır. Örneğin NASDAQ gibi (National Association of Securities Dealers Automated Quotation) sıkı borsa kurallarını yerine getiremeyen ülkeler üstü bağımsız küçük firmalar ortaya çıkmıştır. Bugün için buldukları yerden bağımsız birçok müşteriler finans piyasalarına

⁶¹ Martínez J. De L., age, s. 44.

⁶² Bolak, M., age, s.95-129.

bilgisayar üzerinden hızlı ve az bir maliyetle bağlanabilmekte ve kolaylıkla her hangi bir aracı kuruluş vasıtasıyla işlem gerçekleştirebilmektedir⁶³

Tablo 6: 1999 Yılı Sonuna Kadar Seçilmiş Bazı Sanayileşmiş Ve Gelişmekte Olan Ülkelerdeki Elektronik (E)-Finans

	Bilgisayar sahibi olanların nüfusa oranı	İnternete bağlılık oranı1/10000 000	Cep telefonu sahiplerin nüfusa oranı (%)	Online banka müşterilerinin genel banka müşterilerine oranı (%)	Online takasın toplam broker'la gerçekleşen işlemlere oranı (%)
Sanayileşmiş Ülkeler					
ABD	52	1,123	31,49	%6,20	%56,10
İNGİLTERE	31	241	46,31	%6,30	%26,40
ALMANYA	30	161	28,63	%12	%31,80
İSPANYA	12	67	31,2	%1,50	%8,10
FRANSA	22	83	36,21	%1,60	%17,70
İTALYA	19	59	52,84	%1,30	%16,10
HOLLANDA	36	357	43,64	%15,30	%39,80
NORVEÇ	45	715	61,85	%8,20	%25
BELÇİKA	31	162	31,43	%3,60	%19,50
PORTEKİZ	9	50	46,89	%1,70	%7,20
DANİMARKA	41	72	49,44	6,35	37,65
FİNLANDA	36	1.057	64,99	%20	veri yok
JAPONYA	29	133	44,9	veri yok	%32
AVUSTRALYA	47	417	34,26	%4	%22
Gelişmekte olan Ülkeler					
MISIR	01.Kas	0	0,72	veri yok	veri yok
GÜNEY AFRİKA	5,57	34	12,24	veri yok	veri yok
ÇİN	1,22	0	3,42	veri yok	%3
HONG KONG	29,23	120	62,57	%5	%1
GÜNEY KORE	18,13	40	49,94	%13	%65
SİNGAPUR	43,7	208	41,9	%5	%10
TAYLAND	2,23	3	3,79	%1	veri yok
HİNDİSTAN	0,33	0			
ÇEK CUMHURİYETİ	10,7	72	18,87	%1	veri yok
MACARİSTAN	7,44	83	16,19	%6	veri yok
POLONYA	6,2	28	10,25	%1	veri yok
RUSYA	3,73	10	0,93	veri yok	veri yok
TÜRKİYE	3,41	5	12,61	veri yok	veri yok
ARJANTİN	4,92	18	12,11	%3	veri yok
MEKSİKA	4,41	12	7,94	%3	%41
BREZİLYA	3,72	13	9,15	%5	%6

Kaynak: Martínez J. De L., age, s. 45

⁶³ Martínez J. De L., age, s. 44

Uluslararası finans piyasaları üzerinde yeni teknolojilerin muazzam etkisini, sanayileşmiş ve yükselen ülke ekonomilerindeki hızlıca artış gösteren elektronik işlemler göstermektedirler⁶⁴. José De Luna Martínez (2002) 'e göre 1999'da ABD'de, İsveç ve Güney Kore'de toplam satış ve alışların yarısından fazlası internet üzerinden gerçekleşmiştir. Bu yazara göre gelişmekte olan ülkelerde sınırlı elektronik finans hizmetleri verilebilmesine rağmen, bazı yükselen ülkelerde önümüzdeki on yılda elektronik finans hizmetlerinde hızlı bir artış beklenmektedir"⁶⁵.

1.2.4. 2. Uluslararası Piyasalarda Artış Gösteren Uluslararası Rekabet

Gelişmekte olan ülkelere olan artan oranda doğrudan yatırımları teşvik eden bir başka önemli faktör de uluslararası piyasalarda gittikçe artan rekabettir. Günümüzde yeni aktörler, özellikle Güneydoğu Asya'da uluslararası pazarlarda gelişmiş ülkelerle, rekabet etmektedirler. Son yıllardaki dış ticaretteki kuvvetli artış uluslararası piyasalarda gittikçe yükselen rekabet ile iki kat artmıştır⁶⁶. Gelişmiş ülkeler yalnızca uluslararası pazarda artan rekabetle karşı karşıya kalmamakta, aynı zamanda artan oranda yerli üretim maliyetlerini düşürme baskısı ile karşı karşıyadır. Bu baskının nedeni sanayileşmiş ülkelerde yüksek maliyetlere sebep olan sosyal sigorta sistemidir. Gelişmiş ülkelerdeki uluslararası ulaşım ve iletişim maliyetlerinin azalması gibi nedenler, gelişmiş ülkelerdeki işletmelerin yabancı ülkelere yatırım yapmasına sebep olmuştur⁶⁷. Böylelikle bu tür ülkeler üretim maliyetinde önemli azalmalar sağlamak, uluslararası piyasalarda rekabet kabiliyetini korumak ve mümkünse artırmak istemektedirler.

Bugün büyük işletmeler toplam üretimlerini değişik safhalara ayırma eğilimi göstermektedirler. Üretimin her aşaması belirli yerel ve yabancı bölgelere yönlendirilmektedir. Böylelikle işletmenin üretim maliyeti en aza indirilerek, üretim verimliliği artırılmaktadır. Uluslararası piyasalarda gittikçe keskinleşen rekabet, bir

⁶⁴ Martínez J. De L., age, s. 45.

⁶⁵ Martínez J. De L., age, s. 45-47.

⁶⁶ Koopmann, G., 2000, **Internationalisierung der Wettbewerbspolitik: Korrelat zur internationalen Handelspolitik?** HWWA Discussion Paper 108, Hamburgisches Welt-Wirtschafts-Archiv (HWWA) Hamburg Institute of International Economics, s. 13.

tarafından firmaları daha etkin olmaları için sıkıştırmakta, diğer taraftan yabancı ülkelerdeki doğrudan yatırımlar, firmaları daha rekabet eder konuma getirmektedir⁶⁸. Firmalar; gelişmiş iletişim ve ulaşım altyapısı olan, işçilik ücretleri düşük, açık pazarları mevcut, uygun makro ekonomik verileri olan istikrarlı yabancı gelişmekte olan ülkelere doğru yatırım yapma eğilimine yönelmektedirler. Bu yönde reformları gerçekleştiren gelişmekte olan ülkeler; son dönemlerde önemli miktarda doğrudan yatırım çekebilmişlerdir. Bu anlamda gelişmekte olan ülkelere giren yabancı doğrudan yatırımların itici gücü, daha etkili ve yüksek rekabet gücü olmaktadır.

1. 3. Finansal Küreselleşmenin Gelişmekte Olan Ülkelerde Yarattığı Riskler

Buraya kadar; küreselleşmenin anlamı, itici güçleri ve küreselleşmenin gelişmekte olan ülkelere sağlayabileceği bazı faydalar analiz edilmiştir. İletişim alanındaki teknolojik gelişmeler sayesinde, gelişmiş ülkelerden gelişmekte olan ülkelere sermaye akışını sağlayan yeni kanallar açılmıştır. Bu cümleden olmak üzere kısa ve uzun vadeli çekici yatırım imkânı sunan bazı gelişmekte olan ülkelere, özellikle son on yılda, önemli miktarda yabancı sermaye akışı gerçekleşmiştir. Gelişmekte olan ülkelerdeki artan sermaye akışı, prensip olarak bu ülkelerde yüksek yatırım oranlarına yol açarak, bu ülkelerin ekonomik büyüme oranlarını yükseltmiştir. Bununla birlikte finansal küreselleşme; gelişmekte olan ülkelere yalnızca büyük oranlarda yarar getirmekle kalmamış, yabancı yatırımcıların bu ülkelerde yatırdığı sermayesini herhangi bir saikle geri çekmesi halinde, bazı önemli sorunlara yol açma riskine de beraberinde getirmiş olmasıdır.

Küreselleşme çağının gelişmekte olan ülkelere getirdiği problemler arasında; para krizi, bankacılık krizi, spekülasyon hareketleri, finans krizlerinin sirayet etmesi, finans piyasalarının kırılganlığı sayılabilir. Bu problemlerin gelişmekte olan ülkelere getirdiği sosyal ve ekonomik maliyetler oldukça büyüktür. Örneğin 1994 Meksika para krizi, 20.yy.da ülkenin uğradığı en ağır ekonomik krize neden olmuştur. Bu kriz fakirliği o kadar derinleştirmiştir ki, ülkenin kriz öncesi refah durumuna gelebilmesi için on yıla

⁶⁷ Jost, T., Nunnenkamp, P., August 2002, **Bestimmungsgründe deutscher Direktinvestitionen in Entwicklungs- und Reformländern- Hat sich wirklich etwas verändert?** Institut für Weltwirtschaft Kieler Arbeitspapier Nr. 1124, s.3-20.

⁶⁸ Martínez J. De L., age, s. 50-51.

ihtiyaç bulunmaktadır⁶⁹. Bunun dışında bu krizin adı geçen ülkeye maliyeti artan suç oranları ve gelir dağılımındaki çarpıklığın artması şeklinde olmuştur. Rusya, Tayland⁷⁰, Endonezya⁷¹, Güney Kore, Brezilya, Arjantin ve Türkiye'deki finans krizlerinin bu ülkedeki refahı nasıl aşağıya çekebileceği önemli diğer örneklerdir. Burada bilhassa, küreselleşmenin bu tür ülkelere ne tür tehlikeler getirebileceğinin analizini yapmaya gerek vardır. Gelişmekte olan ülkelere yönelik ani sermaye akışı veya bu ülkelerden ani sermaye çıkışı, bu ülkelerde nasıl büyük sorunlara sebep olabileceği konusu önem arz etmektedir. Burada her şeyden önce dört problemlilik sahanın analiz edilmesi gereklidir. Bunlar; sermaye hareketlerinin dalgalanması, bir ülkede meydana gelen finans krizinin başka bir ülkeye sıçraması, sermaye hareketlerinin ülke ekonomilerinde yarattığı aşırı ısınma ve sermaye hareketleri ile bankacılık krizleridir⁷².

1.3. 1. Sermaye Hareketlerinin Dalgalanması

1994'de Meksika'da ve 1997 ve 1998 Güneydoğu Asya'da finans krizleri yaşanmasına rağmen, son yıllarda gelişmekte olan ülkelere yönelen yabancı sermaye hareketlerinde yine de büyük oranda artış gerçekleşmiştir. Gelişmekte olan ülkelerde uygun ekonomik şartların mevcut olması halinde, özellikle bu ülkelerin; yatırımcılara uygun gelir imkânı sunmaları ve ekonomilerini dışa açmaları durumunda, bu tür ülkelere büyük miktarlarda yabancı sermaye girişi sağlanabilecektir. Gelişmekte olan ülkelere gelen yabancı sermayenin hızlı bir şekilde artarak gerçekleşmesi yine de uzun vadeyi gerektirecektir. Gelişmekte olan ülkelerde son yıllardaki finans krizlerinin gösterdiği (Meksika, Tayland, Güney Kore, Endonezya, Rusya, Türkiye ve Arjantin) gibi, bugün yabancı sermayenin herhangi bir gelişmekte olan ülkeden ani olarak çıkması; bu ülkede büyük sosyal, ekonomik ve politik yıkımlara sebep olmaktadır. Sermaye hareketlerinin dalgalanması sorunu; bir ekonominin büyüklüğü ile ilişkili olarak yalnızca büyük bir problem olmakla kalmamakta, ayrıca ülke finans sisteminin

⁶⁹ Martínez J. De L., age, s.55-56.

⁷⁰ Stephan,H., August 2000,**The Political Economy Of The Asian Financial Crises**, Institute For International Economics, Washington DC., s. 92.

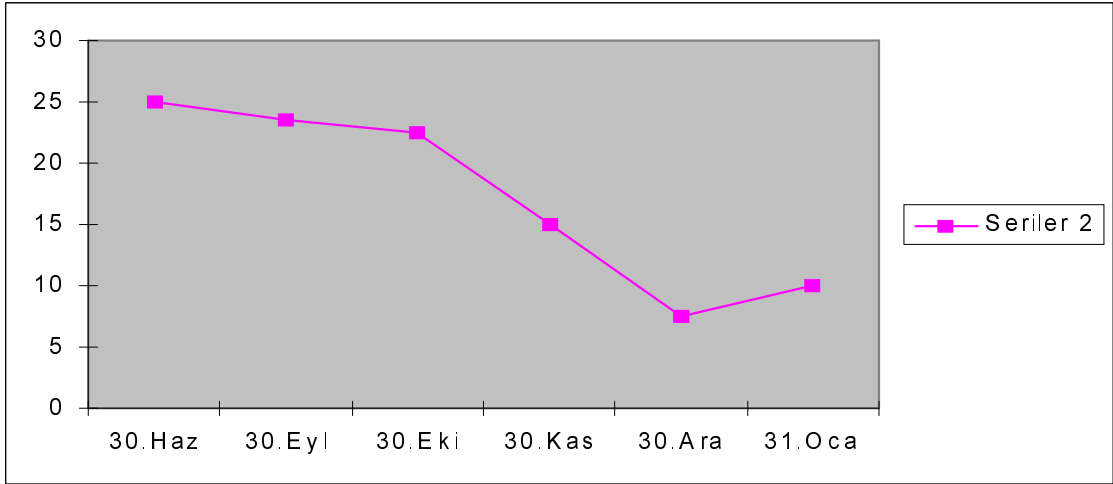
⁷¹ Reiny;I., 2 June 2002, **Indonesia's Economic Crisis: Contagion and Fundamentals**, The Developing Economies, XL-: 135-51, s.135-150.

⁷² Karacan, A.İ., 1999, **Yükselen Ekonomilerde Bankacılık Krizleri Kökenleri** (Çeviri Morris Goldstein-Philip Turner), Dünya Yayınları, İstanbul, s. 22-36.

dışa açıklığına bağlı olarak ta, çok çabuk gerçekleşebilmektedir. Meksika⁷³ ve Güney Kore krizleri⁷⁴; bir gelişmekte olan ülkeden birkaç günde ve bazen de birkaç dakika içerisinde büyük miktarlardaki portföy yatırımlarının nasıl çekilebileceğini göstermiştir.

Grafik 7 ve 8 Güney Kore ve Meksika’da para krizi öncesi döviz rezervlerindeki giriş ve çıkışı (dalgalanmayı) göstermektedir. 30 Kasım 31 Aralık arasında Meksika’da sermaye kaçıışı nedeniyle, Merkez Bankasının Meksika Peso’sunun Amerikan dolarına karşı olan değerini korumak amacıyla yaptığı başarısız çabalar sonucunda, Meksika; döviz rezervlerinden 11 milyar ABD dolarından daha fazla para kaybetmiştir. Üç yıl sonra Kore’de benzer kaderi paylaşmıştır. 31 Ekim 30 Kasım arasında Güney Kore’de yabancı sermaye kaçıışı nedeniyle Güney Kore Merkez Bankasının başarısız Güney Kore “Won”unun değerini koruma çabası döviz rezervlerinde 15 milyar ABD dolarlık bir kayıp vermesine neden olmuştur⁷⁵.

Grafik 7: Kriz öncesi (Temmuz- Aralık 1994 Arası) Meksika Döviz Reservi (Milyar ABD Doları)

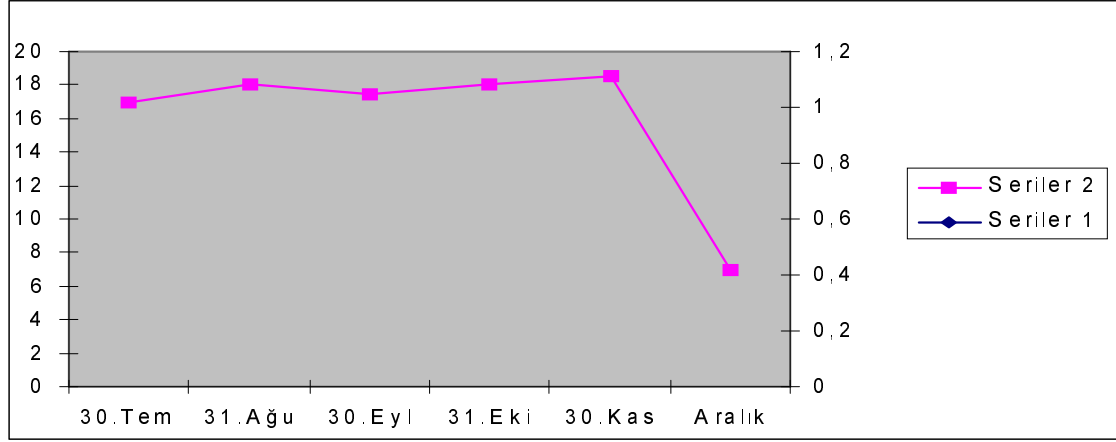


Kaynak: Martínez J. De L., age, s. 57.

⁷³ Zak, P. J., 1999, **Currency Crises, Monetary Union and the Conduct of Monetary Policy**, Northampton, MA, USA, s. 76-90.

⁷⁴ Mann G.B., age, s.136-176.

Grafik 8: Kriz öncesi (Haziran 1997- Ocak 1998 Arası) Güney Kore Döviz Reservi (Milyar ABD Doları)



Kaynak: Martínez J. De L., age, s. 57.

Maalesef günümüzde döviz rezervleri ile ilgili hiçbir ülkede günlük resmi bilgi verilmemektedir. Bu tür bilgiler yabancı sermayenin bir ülkeyi nasıl terkedebildiği konusunda bize yararlı imkânlar sunabilirler. Meksika'daki bazı resmi kaynaklar, 20 Aralık 1994 günü ülkeden 4 milyar ABD dolarlık bir meblağın yurt dışına çıktığını bildirmişlerdir. 16 Kasım günü Güney Kore'den yalnızca bir günde 4 milyar ABD dolarından fazla bir paranın yurt dışına çıkışı gerçekleşmiştir. Aynı şekilde 19-21 Şubat 2001'de arasında Türkiye'den 5,5 milyar ABD dolarlık bir miktarın yurt dışına çıkmış olduğunu görmekteyiz.

Günümüzde kriz yaşayan gelişmekte olan ülkelere, bu ülkeleri yeniden ekonomik istikrara kavuşturmak için, uluslararası kuruluşların (IMF, Dünya Bankası gibi) yardım paketlerini nasıl hızlıca devreye sokulabildiğini de yine aynı şekilde görebilme imkânı vardır. Aşağıdaki tablo⁷⁵'yi, uluslararası bu kuruluşların (IMF, Dünya Bankası) krizden çıkış için ,Meksika, Tayland, Endonezya,⁷⁶ Güney Kore, Brezilya, Türkiye ve Arjantin'e yapılan yardım paketlerinin tutarını göstermektedir⁷⁷.

⁷⁵ Martínez J. De L., age, s. 56.

⁷⁶ Haggard, S., August 2000, **The Political Economy Of The Asian Financial Crises**, Institute For International Economics, Washington DC. s.114-124.

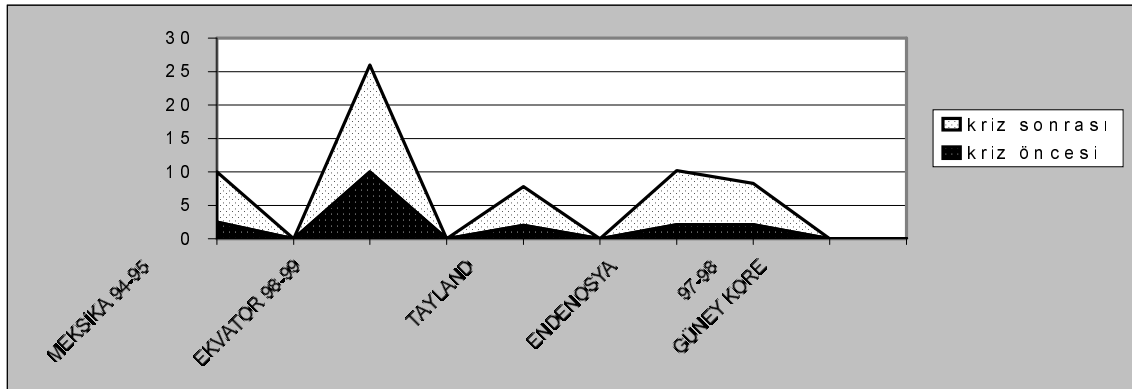
Tablo 7: Krizdeki Gelişmekte Olan Ükelere Uluslararası Yardım Paketleri (Milyar ABD Doları)

Ülke	Tarih	IMF	DÜNYA BANKASI	DİĞER ÇOK TARAFLI KAYNAKLAR	KARŞILIKLI KAYNAKLAR	TOPLAM
Meksika	Şub.95	17,8	-	-	30	47,8
Tayland	Ağu.97	3,9	1,5	1,2	10,5	17,1
Endonezya	Eylül 1997- Mart 1999	12	5,5	4,5	26,1	48,1
Güney Kore	Kas.97	21	10	4	23,3	58,3
Rusya	Haziran 98 – Haziran 99	11,2	2,3	-	10	23,5
Brezilya	Ara.98	18,1	4,5	4,5	14,5	41,6
Türkiye	Ara.00	10,4	-	-	-	10,4
Arjantin	Ara.00	11,7	2,4	2,6	21	37,5
Toplam		106,1	26,2	16,6	135,4	284,3

Kaynak: Martínez J. De L., age. s. 58.

Gelişmekte olan ülkelerdeki finans krizlerinin bu ülkelere sonuçları ağır olmaktadır. Bu krizler; yalnızca yüksek enflasyon, değeri düşürülmüş para birimi veya ekonomik durgunluk değil, aynı zamanda yüksek işsizlik oranı ve fakirlik olarak ta yansımaktadır. Grafik 9’de Meksika, Tayland, Endonezya, Güney Kore, Brezilya’da finans krizlerinden sonra işsizliğin nasıl hızlıca yükseldiğini göstermektedir⁷⁸.

Grafik 9: Gelişmekte Olan Ülkelerinde Kriz Öncesi Ve Sonrası İşsizlik Oranları (Yüzde, %)



Kaynak : Martínez J. De L., age, s. 59.

⁷⁷ Martínez J. De L, age, s.58.

⁷⁸ Martínez J. De L., age, s. 59.

Finans krizleri; gelişmekte olan ülkelerde yalnızca zengin ve fakir arasındaki uçurumun büyümesine neden olmamakta, ayrıca bu ülkelerdeki fakirlerin zengin kesimlere nazaran daha fazla etkilenmesine sebep olmaktadır. Fakirlerin krizlerden kolaylıkla kurtulabilmeleri ise mümkün olamamaktadır. Dünya bankası 2000-2001 “World Development Report 2000/2001” adlı raporunda; temel ekonomik göstergelerdeki azalma (geriye gidişle) ile fakirlik artışı arasında açık bir ilişkinin varlığından söz etmektedir. Kriz süresince insanlar geçici olarak fakirleşmekte ve sosyal göstergeler kötüleşmekte veya oldukça yavaş bir şekilde iyileşmektedirler. Değişik veriler beşeri sermayesi fakir olan ülkeleri, bilhassa çocukların durumunu daha da ağırlaştırmıştır. Krizlerin yol açtığı zararlar, çocukların yetişkin olduklarında krizlerden kurtulabilme konusunda yeteneklerini de sınırlandırmaktadır⁷⁹.

Ekonomik krizler hem zenginlere hem de fakirlere zarar verebilmektedir. Ancak bununla birlikte ekonomik krizlerin, fakirlik düzeyinde veya az bir şekilde bu düzeyin uzağında yaşayan kesim üzerinde etkisi yıkıcı olmaktadır. Fakir insanların kötü günlere karşı koyabilecek, biriktirdikleri tasarrufları veya sigortaları yoktur. Yine bu kesim sosyal veya piyasa ekonomisi içerisindeki mevcut sigorta sistemi içerisinde de korunmamaktadırlar⁸⁰. Bu düşünceden olmak üzere küreselleşme sürecinde gelişmekte olan ülkeleri; sermaye girişi ve çıkışındaki ani dalgalanmalarda, oldukça büyük problemle karşı karşıya kalmaktadırlar. Gelişmekte olan ülkelere yönelen sermaye akımlarının hızlı hareketinin yol açtığı problemleri anlamak için, hangi faktörlerin ani ve yüksek miktarda bu tür ülkelere para çıkışına sebep olduğunun bilinmesi büyük önem arz etmektedir. Geleneksel ekonomi literatürüne göre para çıkışının (kaçışının) nedenleri olarak makro ekonomik göstergeleri görmektedirler. Bunlar ise; uluslararası faiz hareketleri, yatırımcıların katlanabilecekleri risk primleri ve finansal bir rahatsızlığın bulaşma tehlikesi olarak ifade edilmektedir⁸¹. Yeni ekonomik analizlerinde krizlerin nedeni olarak aşağıdaki nedenler gösterilmektedir: Ekonomik ve politik menşeyli bir olay, özellikle makro ekonomik göstergeleri zayıf olarak bilinen bir ülkenin ekonomik görünümünü tehdit etmesi, ayrıca bu ülke piyasasında yatırımcıların güveninin kaybolmasıdır.

⁷⁹ Martínez J. De L., age, s.59.

⁸⁰ Martínez J. De L., age, s. 60.

⁸¹ Kawai, M., Newfarmer, R., Schmukler, S., 27 February 2001; **Crisis And Contagion in East Asia: Nine Lessons**, Economist Development Economics Research Group World Bank.

1.3.1. 1. Faiz Oranlarından Kaynaklanan Dalgalanma

Ekonomik açıdan yabancı piyasalara yönelen sermaye çıkış ve girişlerinin arkasında yatan saik, faiz oranlarındaki hareketlerdir. Yatırımcı para kazanmak için belirli bir risk almak karşılığında, hisse senedi veya tahvile (portföy) yatırım yapmaktadır⁸². Gelişmekte olan ülkelerin finans piyasalarındaki yoğunluğun bir başka nedeni de “yatırımcı riskinin “azaltılması veya korunmasıdır. Yatırımcıların “sürü davranışı”nın nedeni, genellikle bazı fon yöneticileri hiçbir değerlendirme ve analiz yapmaksızın başka fon yöneticilerinin veya piyasada oluşan bir eğilime uyarak hareket etmeleridir. Bazı fon yöneticilerinin bu tür davranışları piyasada olumlu ve olumsuz eğilimleri kuvvetlendirerek artırmaktadır. Gelişmekte olan bir ülkeye yabancı portföy yatırımlarının nedeni sermayenin para kazanma aralığının büyük olmasıdır. Bir piyasadaki faiz oranlarının diğer bir ülkeye nazaran yüksek , çekici olması birkaç dakika içerisinde sermayenin başka ülkelere olan yatırımını çözerek ,faiz oranları cazip olan bu yeni ülkeye akmasına imkân sağlamaktadır. Gelişmekte olan ülkelere yapılan portföy yatırımlarında faiz hareketleri yoğunluk olarak ,doğrudan yatırımlara göre daha önemli bir rol oynamaktadır. Portföy yatırımlarının aksine doğrudan yatırımlar finans piyasalarındaki faiz hareketlerine daha az duyarlı olmaktadır. Bilindiği üzere doğrudan yatırımlar, uzun vadeli yatırımlardır, bu yüzden birkaç dakika içerisinde herhangi bir ülkeden rahatlıkla çıkamazlar. Buradan şu sonucu çıkarabiliriz, yabancı özel sermaye ne kadar çok hareket ve yoğunluk özelliğine sahipse, gelişmekte olan ülke o oranda büyük riskle karşı karşıya kalmakta ve bu tür sermaye hareketlerinin olumsuz etki alanına girmektedir⁸³.

1.3.1. 2. Temel Ekonomik Göstergeler ve Yatırımcıların Güveni

Sermaye akış yoğunluğunun nedeni olarak yalnızca faiz hareketlerini görmemek lazım, aynı zamanda yabancı yatırımcıların gelişmekte olan ülkelerdeki ekonomik temel verilere olan güveni de son derece önemli olmaktadır. Yatırımcılar paralarını her hangi bir gelişmekte olan ülkeden çıkararak, başka piyasalara götürmeleri ve buralarda yatırıma dönüştürmeleri halinde, gelişmekte olan ülkenin temel ekonomik verileri

⁸² Bolak, M., age, s.185.

⁸³ Martínez J. De L., age, s. 60-61.

olumsuz etkilenerek, kötüleşecektir. Bir ülkeden sermayenin ani ve topluca çıkma eğilimine girmesine, hangi saikler sebebiyet vermektedir⁸⁴. Bu durum iktisadi açıdan nasıl değerlendirilmelidir? Bu tür girişimler ve hareketler yaşanan bunca tecrübeye dayanarak söylemek gerekirse, genelde en hafifinden kriz habercisidirler. Uluslararası yabancı yatırımcıların bir ülkeye olan güvenleri hangi şartlarda ve ne zaman kaybolmaktadır? Bazı iktisatçılar, bir ülkeden hızlı ve yüksek para kaçışının nedeni olarak; o ülkenin döviz rezervlerinin üç aylık cari işlemleri açığını finanse edemeyecek düzeyde olması, yine bu ülkenin cari ödemeler dengesi açığının o ülke GSMH'nın %5'den fazla olması ve ayrıca bu ülke parasının aşırı değerlenmiş olmasını, görmektedir. Bazı yazarlar, gelişmekte olan ülkede para krizi ve sermaye kaçışının ortaya çıkması durumunda, bu halin ülkeye verdiği zararı ölçmek için, ekonomik modeller geliştirmeye çalıştılar. Bir grup yazar bir ülkenin para krizine yakalanmasına veya krize sürüklenmesine neden olarak devlet borçlarını görmektedirler⁸⁵.

Bazı ampirik çalışmalarda da ortaya konduğu gibi, kısa vadeli yabancı döviz cinsinden ve düşük seviyelerde döviz rezervleri olan ülkeler, kısa vadeli borçları olan fakat daha yüksek döviz rezervi olan ülkelere kıyasla daha ağır krizler altında inlemektedirler⁸⁶. Parasal kriz, yabancı yatırımcıların hükümetlerin finansal yükümlülüklerini yerine getiremeyecek olduklarını düşünmeleri veya yeniden başka bir şekile dönüştürebilme yeteneklerinin olmadığını fark etmeleri ile meydana gelmektedir. Burada gelişmekte olan ülkenin devlet borçlarının⁸⁷ büyük bölümünün kısa vadeli yabancı döviz cinsinden büyük ve tehlikeli boyutta olması krizlerin nedeni olarak belirmektedir. Gelişmekte olan ülkelerdeki parasal krizin ve para çıkışının olası nedenleri olarak yine birçok neden dile getirilebilir. Bunlar; döviz kurunun aşırı değerlenmesi, düşük seviyedeki döviz seviyesi ve banka kredilerinde hızlı artışlardır. Yukarıda dillendirilen kriz nedenleri yine de, gelişmekte olan ülkelerde meydana gelen çok sayıda krizlerin nedenini açıklamakta yetersiz kalmaktadır. Bazı kriz nedenleri bazı

⁸⁴ Krugman, R. P., 1997, **Currencies and Crises**, Fifth printing, The MIT Press Cambridge, Massachusetts, London, England, 1997, s. 61- 91.

⁸⁵ Krugman, R. P., age, s.109-185.

⁸⁶ Martínez J. De L., age, s. 61-63.

⁸⁷ Brümmerhoff, D., age, s. 594-609.

ülke krizlerini açıklamada yeterli olurken, bazı yerlerde ise yetersiz kalmaktadırlar. IMF’de erken kriz uyarı sistemi geliştirme konusunda yeterli olamamıştır⁸⁸.

Bazı IMF yöneticileri bir yerde öncü göstergelerinin mevcut olmaları durumunda, bazı hesaplama tekniklerinin zor ve tam olmamasına rağmen, erken uyarı sisteminin kullanılması ve yaygınlaştırılması konusunda hem fikirdirler. En azından ortaya çıkabilecek krizlerin yarısında bu tür erken uyarı sinyalleri gönderilebilmiş olsaydı, bu kez sonuçların her olayda titizlikle ve özenle seçilerek uygulanması gerekecektir. (IMF, yıllık raporu, 2000). Bu durum, bizim krizlerin nedenleri konusunda bilgilerimizin ne denli kısıtlı olduğunu yansıtmaktadır. Bu ana kadar yoğun para çıkışı ve krizin nedenlerini yalnızca iktisatçılar sorgulayıp araştırmışlardır. Bu krizlere diğer bilimsel disiplinlerin katkısı, örneğin siyasal bilimler (kamu yönetimi) gibi, katkısı küçük boyutlarda kalmıştır. Halbuki iktisadi krizin çözümünde benzeri bilimsel disiplinler önemli roller üstlenebilirler. Türkiye’deki 2001 Şubatında meydana gelen krizin nedenlerinden biri olarak özellikle yüksek dereceli yöneticiler (Cumhurbaşkanı ile Başbakan) arasında meydana gelen kavga gösterilirse, diğer bilimsel disiplinlerin önemi ortaya daha iyi çıkmaktadır. Diğer bölümde ülke analizleri sırasında açıklanacak olan Meksika (1994-1995) krizinde politik olayların ne kadar etkili olduğu gösterilmek zorundadır.

Finans krizlerinin nedenlerinin açıklanmasında politik değişkenleri ve olayları dikkate almayan, günümüzde çok az sayıda iktisatçı bulunmaktadır. Örneğin Meksika (1994) ve Asya krizinde politik değişkenlerin krizleri açıklama değerlerinin oldukça yüksek olduğunu görülmektedir. Yapılan birçok ampirik çalışmada, gelişmekte olan ülkelerin politik olayları ile yabancı portföy yatırım yoğunlukları arasında güçlü bir korelasyon olduğunu tespit edilmiştir. Finans krizlerini açıklama da politik olay ve süreçlerin anlamlı olmalarına karşın, finans krizi halinde ekonomik ve politik değişkenleri arasında bağ kurabilecek finans krizini açıklayabilecek bir teori veya model geliştirmeye yetmemektedir⁸⁹.

⁸⁸ Martínez J. De L., age, s. 62.

⁸⁹ Martínez J. De L., age, s. 63.

1.3. 2. Finansal Krizler

Makro ekonomik krizleri; reel krizler ve finansal krizler olarak olarak incelemek mümkündür. Bilindiği gibi ekonomik krizler, her hangi bir mal, hizmet, üretim faktörü veya döviz piyasasında kabul edilebilir sınırlar dışında gerçekleşen şiddetli dalgalanmalardır. Finansal krizleri; hisse senedi, döviz piyasaları benzeri finans piyasalarında aşırı ve şiddetli fiyat dalgalanmaları ve bankacılık kesiminde yaşanan ekonomik zorluklar olarak tanımlayabiliriz⁹⁰.

1.3.2. 1. Sermaye Girişlerinin Ülke Ekonomilerinde Meydana Getirdiği Isınma

Küreselleşmenin hakim olduğu günümüz finans piyasalarında gelişmekte olan ülkeler; yalnızca finans krizlerinin bulaşması ya da sermaye hareketlerinin hızlı hareketi gibi sorunlarla karşı karşıya bulunmamaktadır. Eğer yabancı sermaye girişleri, ülkenin temel ekonomik büyüklüklerine nazaran büyük miktarlarda ise, o zaman gelişmekte olan ülkelere akan yabancı sermaye girişleri bu tür ülkeler de ekonomik sorunlara yol açabilir. Günümüz de herhangi bir gelişmekte olan ülke, ekonomi ve finans sisteminde reform yaparak, ekonomisi ve finans sistemini dışa açarsa, uluslararası yabancı yatırımcı gözünde görünümü çok çabuk olumlu olarak değerlendirilmektedir. Normal olarak gelişmekte olan ülkede ekonomik şartların daha iyi olması, yabancı sermayeyi o ülkeye çekebilmektedir. Bu durum ise ülkede toplam talebin artmasına neden olarak, banka kredilerinde büyük artışa yol açabilmektedir. İşte ekonominin temel göstergelerinin olumlu olarak değerlendirilip algılanmasına dayalı bu durum; ekonomide aşırı ısınma olarak ifade edilmekte ve özellikle toplam talepteki aşırı büyüme, zamanında uygun para ve maliye politikaları ile kontrol altında tutulmadığında, ekonominin çöküşüne varabilecek tehlikeleri barındırmaktadır⁹¹.

⁹⁰ Kibritçiöğlü, A., 2001, **Türkiye’de ekonomik krizler ve hükümetler 1969-2001**,Yeni Türkiye Dergisi, kriz özel sayısı, s. 3 < <http://www.econturk.com.makaleler.pfd>.>(Erişim Tarihi: 24.12.2003).

⁹¹ Blöndal, S. and Christiansen, H., 26-Feb-1999, **The Recent Experience With Capital Flows To Emerging Market Economies**, Economics Department Working Papers N0. 211, Economics Department Organisation for Economic Co-operation and Development, ECO/WKP(99) OECD, Dist., s-10-12.

Uygun maliye ve para politikası olmaksızın ülkeye giren yabancı sermaye, ülke içinde hızlı bir biçimde tüketim artışına sebep olur⁹². Çünkü işletmeler ve hane halkı (her şeyden önce geçici) yabancı sermaye girişleri ile ek bir gelire sahip olmaktadır. Bu durum ödemeler dengesinde artan bir açığa ve yerel paranın aşırı değerlenmesine neden olur. Yerel paranın aşırı değerlenmesi yüzünden zamanla ekonomi rekabet gücünü kaybeder. Bunun sonucu olarak ekonomik büyüme durur. Bu ekonomik senaryoda hane halkı ve işletmeler aldıkları kredileri geri ödemede zorluğa düşerler. Piyasa aktörleri, bankaların ve işletmelerin zor durumda ve devalüasyonunun kaçınılmaz olduğunu öğrenirler. Buna karşın resmi finans kurumu ve otoriteleri, ekonomik durgunluk ve piyasalarda panik yaratacağı gerekçesiyle, döviz kurlarının aynı şekilde muhafaza edilmesinde ısrar ederler. Resmi finans otoriteleri spekülörlere karşı döviz kurunun korunması çabası içine girer ve böylece döviz rezervlerinin erimesi süreci başlar⁹³. Döviz kuru artık daha fazla kontrol edilemez ve bu durum çok çabuk ağır bir para krizine dönüşür. Para krizlerini açıklayan bazı yazarlar, gelişmekte olan ülkelere yönelen sermaye girişlerinin etkisini şöyle ifade etmektedir: Sermaye girişleri; aşırı borçlanma, tüketimin tavan yapması ve geniş ve büyük cari ödemeler dengesi⁹⁴ açıklarına sebep olabilmektedir. Kredilerdeki aşırı genişleme, hisse senetleri ve gayri menkul piyasalarında da bir yükselişe neden olacaktır.

Aşırı borçlanma gerçek kurun yükselişine, rekabet gücünün kaybına ve ekonomideki büyümenin yavaşlamasına sebep olmaktadır⁹⁵. Eğer bir ekonomi durgunluğa düşmüşse, büyümenin tavan yapması sırasındaki kredilerin aşırı artışı, şayet durgunluk kalıcı olursa, bankaların krize yakalanmaları riski artacaktır. Bu durum, eğer durgunluğun kalıcı olmasından az önceki spekülatif balonlar, finans kuruluşlarının hisse senetlerine ve gayri menkul piyasasına yönelik angajmanlarını artırdıkları takdirde, bankaları krizlere karşın çaresiz kılmakta ve bu hal karışıklığı daha da artırmaktadır.

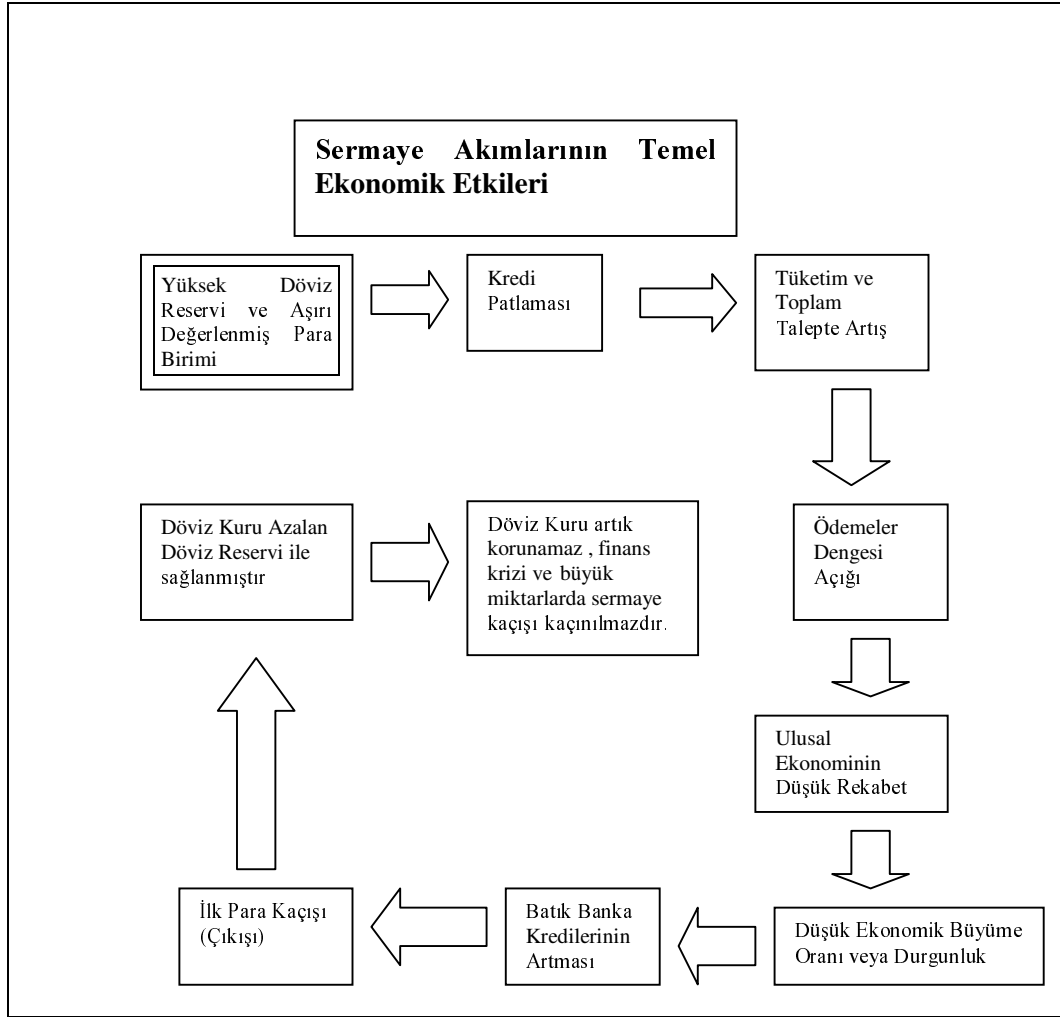
⁹² Issing, O., 1987, **Einführung in die Geldpolitik, Reihe Volkswirtschaft**, 2. Auflage, Verlag Vahlen, München, s.129-228.

⁹³ Martínez J. De L., age, s. 66.

⁹⁴ Cezanne, W., 1998, **Grundzüge der Makroökonomik**, 7. Auflage, Oldenburg Verlag, München, s.159.

⁹⁵ Krugman, R. P., age, s. 3-41.

Şekil 1 : Sermaye Girişlerinin Temel Ekonomik Etkileri



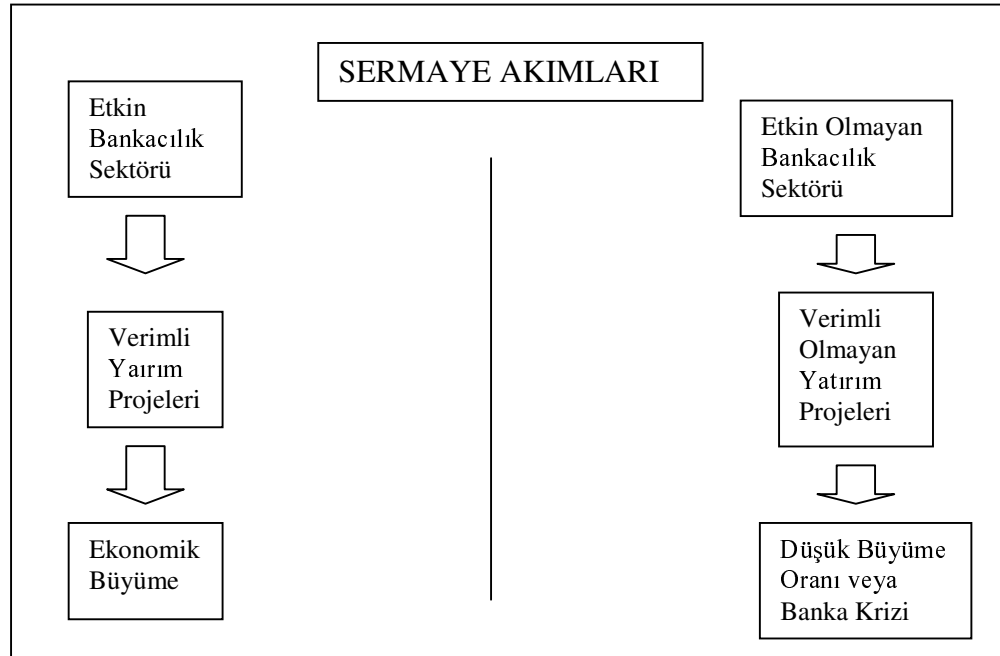
Kaynak: Martínez J. De L., , age,s.67

Ödemeler dengesindeki kötüleşme, yabancı yatırımcıyı kredinin kaybolacağı endişesine sürüklemektedir. Bankacılık sektörü de yerel parayı savunamayacak şüpheli ve güçsüz bir durumda bulunuyorsa, bu durum karşılıklı olarak bankacılık ve ekonomik sorunları artırmakta ve gelişmekte olan ülkelerde ağır krizlere yol açmaktadır.

Ülke içinde gerçekleşen yatırımlarda veya tüketimde kullanılan yabancı sermaye girişleri, girdiği ülke ekonomik büyüklüklerine göre yüksek miktarlarda ise, o zaman genellikle hızlı bir kredi genişlemesi diye adlandırılan husus ortaya çıkmaktadır. Sermaye akımına uğrayan gelişmekte olan ülke veya sanayileşmiş ülke, şekil 1’da görüleceği gibi kredilerde tipik hızlı büyüme durumunu yaşamaktadır. Teorik olarak kredilerdeki bu hızlı artış, verimli yatırımlara kanalize edilerek ülke ekonomik

büyümesi sağlanabilir. Aksi durumda yani bankacılık sektörünün zayıf ve sağlıklı olmadığı ülkelerde bu krediler verimli olmayan projelerde kullanılırsa, o zaman bu yabancı “kredilerdeki hızlı büyüme” banka krizinin tipik bir göstergesi durumuna gelir. Birçok çalışmada da ortaya çıktığı üzere gelişmekte olan ülkelerde bankacılık sektörü oldukça zayıftır⁹⁶.

Şekil 2: Yabancı Sermaye Girişlerinin Etkili ve Etkisiz Bankacılık Sistemindeki Tesirleri



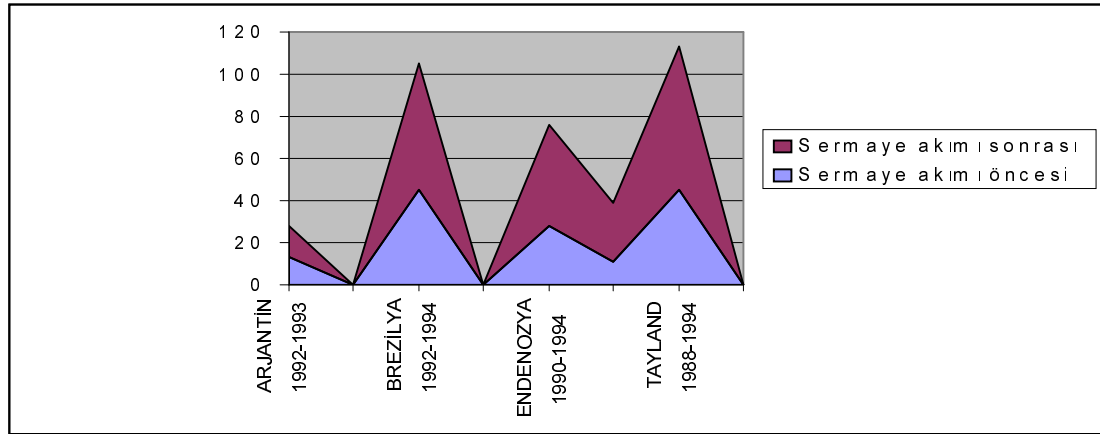
Kaynak: Martínez J. De L., age, s. 69.

Gelişmekte olan ülkelerde banka denetlemeleri ve bankacılığın tabi olduğu yasal düzenlemeler yetersizdir. Bankacılığı tehdit eden risklerin kontrolü yetersiz ve bankacılık bünyesine yönelik bilgiler güvenli değildir. Bunun dışında da kredi kullanımlarında siyasi kesim karar mekanizmasında etkili olmaktadır. Bunun sonucunda da kredi kullananların kredi almada ehil ya da kullandıkları kredileri geri ödeme de zaafa düşüp düşmeyecekleri gibi hususlar dikkate alınmamaktadır. Gelişmekte olan ülkelerde bu tür hesapsız kitapsız açılan krediler hakkında birçok anektot anlatılmaktadır. Bunlara göre açılan bu tür krediler, siyasilerin yeniden seçilebilmesi için seçim kampanyalarında kullanılmaktadır. Yine bu ülkelerde ticari iflas yaşayan

⁹⁶Pasternak, C., 2001, **Bankenkrisen im asiatischen Raum**, Ein Ländervergleich von Japan, Thailand und Südkorea, Techtum Verlag, Marburg, s.14.

işadamları kuvvetli bir siyasi yakını varsa, bu tür kredilerden yararlanabilmektedir. Sonuçta geri ödenmeyecek olan tüm bu krediler toplamı, bankaların zararları olarak gözükecektir. Borçlunun ödeme kapasitesi göz önünde bulundurulmaksızın ya da yatırım projelerinin verimlilik hesapları yeterli şekilde değerlendirilmeksizin açılan banka kredileri otomatik olarak, batık banka kredilerinin artışına neden olacaktır. Bunun

Grafik 10: Bazı Sanayileşmiş ve Gelişmekte Olan Ülkelerdeki Özel Kesim Banka Kredileri GSMH'nın (%) Yüzdesi



Kaynak: Martínez J. De L., age, s. 72.

sonucu olarakta bankaların finansal durumu kötüleşecektir. Bu suretle yabancıların verimli yatırımlara yönelebilecek ve ekonomik büyüme sağlayacak olan sermaye akımları kaybolacaktır. Bugün itibariyle bu tür etkin olmayan bir bankacılık sisteminin varlığı, yabancı sermaye akımının yeterli olarak kullanılması önündeki en büyük engel olmaktadır⁹⁷.

Bugün için gelişmekte olan ülkelerdeki finansal krizlerin en önemli nedeni, yüksek oranlardaki yabancı sermaye girişi ile zayıf bankacılık sisteminin birleşmesidir⁹⁸. Bir ülkedeki bankacılık sektörü, eğer yabancı sermayeye giriş imkânı veren hızlı bir liberalleşme gerçekleştirdikten sonra, ülkeye giren yabancı sermayeyi uygun verimli yatırımlara yönlendirmekte yetersiz kalıyor ise, bankacılık krizlerine

⁹⁷ Martínez J. De L., age, s.71.

⁹⁸ Domaç, İ. and Soledad, M., Peria, M., **Banking Crises and Exchange Rate Regimes: Is There a Link?** ECSPE and DECRG-FI The World Bank, s. 4.

yakalanma riskleri o oranda artıyor demektir⁹⁹. Sağlıklı bankacılık sektörüne sahip olmayan herhangi bir ülkenin hızlıca yabancı sermaye girişine imkân tanınması, riskli bir karar olmaktadır. Tablo 8’de geçtiğimiz on yıl içerisinde en fazla liberalleşmenin, özelleştirmenin, finans alanında yeniden yapılanmanın, ağır bankacılık krizlerine yol açtığı gelişmekte olan ülkeler görülmektedir¹⁰⁰.

Tablo 8: Seçilmiş Ülkelerdeki Banka Krizleri

Ülke	Finans Sektörünün Özelleştirilmesi veya Yeniden Düzenlenmesi ve Liberalleştirilmesi	Bankacılık Krizleri	Bankacılık Kesimi Krizlerinin Kamu Bütçesine olan Maliyeti (%)
Meksika	1989-1992	1995-2000	20
Arjantin	1990-1993	1994-1997-2000	30
Venezüella	1989-1992	1994-2000	35
Güney Kore	1992-1996	1998-2000	25
Tayland	1992-1996	1998-2000	22
Endonezya	1992-1996	1988-2000	50
Rusya	1990-1994	1994-2000	40
Türkiye	1983-1989	1994-2000-2001	30

Kaynak : Martínez J. De L., age,s.73

Çoğu gelişmekte olan ülke seksenli yılların sonundan ve doksanlı yılların başından itibaren, derin bir bankacılık krizine neden olacak olan, iç finans sistemini reform etmeye başladılar¹⁰¹. Meksika ve Arjantin¹⁰² gibi gelişmekte olan ülkeler, uluslararası kuruluşlar (IMF ve dünya bankası) ve yatırımcılar gözünde, 1980’lerin ortasından ve 90’lardan itibaren en iyi dönüşümü sağlayan, bankacılık alanında devlet ağırlığını ortadan kaldıran ve yeni mali sektör kuran örnek gelişmekte olan ülkeler konumundaydılar. Ne yazık ki bu örnek gelişmekte olan ülkeler daha sonra en önce ağır bankacılık krizlerine yakalanan ülkeler olmuşlardır.Tablo 8’in gösterdiği, gibi dünyanın herhangi bir yerinde yer alan gelişmekte olan ülkeler, finans sektöründe hızlı bir

⁹⁹ Pasternak,C., 2001,**Bankenkrisen im asiatischen Raum**, Ein Ländervergleich von Japan, Thailand und Südkorea, Techtum Verlag, Marburg, s.19-41.

¹⁰⁰ Mark,A., 9 December 2003, **Trade Finance in Financial Crises: Assessment of Key Issues** Prepared by Policy Development and Review Department in consultation with International Capital Markets and Monetary and Financial Systems Departments, s.13.

¹⁰¹ Hügle, W. J., age, s. 192.

¹⁰² Fischer; S., October 2002, **Financial Crises and Reform of the International Financial System**, NBER Working Paper No. 9297, s.10.

liberalleşme, özelleştirme ve yeniden yapılanma gerçekleştirmeleri bu tür ülkelerin ağır bankacılık krizleriyle baş başa bırakmaktadır¹⁰³.

Bankacılık krizi sonucu finans kuruluşunu iyileştirme maliyetleri genelde yüksek olmaktadır. Yukarıdaki tablo 8'den izleneceği gibi bunların maliyeti bu ülke toplam gayri safi yurt içi hasılasının %30 veya 50'sine tekabül etmektedir. Bu maliyetler yalnızca kamu kesiminin bankacılık kayıpları nedeniyle, banka hesaplarını denkleştirmek üzere kullandığı kaynaklara dayanılarak ifade edilmektedir. Diğer önemli kesimlerin kayıplarını yani yatırımcıların kayıplarını veya yatırım yapılmaması nedeniyle ortaya çıkan kayıplar göz ardı edilmektedir. İlerde bankaların iyileştirilme maliyetinin finansmanı için, krizlere yakalanan tüm bu ülkeler önemli ölçüde sosyal harcamalarında kesintiye gitmek mecburiyetindedirler. Meksika'da örneğin bankaların iyileştirme gideri, 1998 yılında hükümetin toplam sosyal harcamalar için kullandığı giderinin %400 katı miktarıdır. İlerde Meksika ve Kore örneğinde gösterileceği üzere banka krizleri, sonunda özel bankaların devletleştirildiği ağır ekonomik sonuçlara yol açan maliyetlere neden olmuşlardır. Yani küçük bir azınlığın ve bankacılık kesiminin sebep olduğu ve sonunda bütün toplumca karşılanan zararlar söz konusudur.

Yabancı sermayenin kullanımında etkili ve şeffaf bir bankacılık kurumunun varlığını gerektiren yasal şartların bulunmadığı gelişmekte olan ülkelere, birçok iktisatçı, bankacılık krizlerinin nedenini, bu gelişmekte olan ülkelerin finans piyasalarını hızlı bir biçimde yabancı sermayeye açmalarında görmekte-dirler¹⁰⁴. Ahlaki kokuşmuşluk, yeterli bankacılık denetleme mekanizmasının olmaması, eskimiş olan yasal mevzuat gelişmekte olan ülkelerdeki yabancı sermayenin kötü yatırımlarda kullanılmasına sebep olmuştur. Burada oluşan riskler bazen bankacılık krizlerine yol açmıştır. Seksenli ve doksanlı yıllardan itibaren gelişmekte olan ülkelere, dünya bankası ve IMF gibi uluslararası kuruluşlar devamlı, finans sisteminin liberalleşmesi, özelleşmesi ve yeniden düzenlenmesi gerektiğini tavsiye etmişler¹⁰⁵. Fakat bu kuruluşlar dahi bugün bu yeni krizlerin nedeni olarak gelişmekte olan ülkelere finans

¹⁰³ Martínez J. De L., age, s.73.

¹⁰⁴ Hügle, W.J., age, s. 204.

¹⁰⁵ Menkhoff, M.F., Januar 2000, **Stabile Weltfinanzen?**, Die Debatte um eine neue internationale Finanzarchitektur, Springer, Koblenz, Aachen, s. 74-93.

sistemlerinin hızlıca liberalleşmesini görmektedirler¹⁰⁶. Finans sektörünün liberalleşmesinden beklenen, ekonomiyi sağlıklı bir zemine oturtabilmektir.

Gelişmekte olan ülkelerde katı finans sektöründen açık bir finans sistemine geçiş oldukça zor oldu. Hızlı liberalleşme sürecinden beri popüler olan banka krizleri, bilhassa son yirmi yılda daha önceki döneme nazaran sıkça meydana geldi. Kurumsal bazı yeni düzenlenen ilkeler; toplumun geneli tarafından maliyeti üslenilen bazı büyük davranış risklerine izin verdiği için, finans sistemi reformu çift maliyetli olmuştur¹⁰⁷. Bankacılık sistemini daha etkin kılmak için; liberalleşme, sektörün yeniden yapılanması ve özelleştirilmesi elbette arzulanan tedbirlerdir. Ancak ne var ki, bankacılık denetleme mekanizmasını güçlendirmeksizin ve bankalar için geçerli olan kurallarının yeterince anlaşılmasızın uygulanması halinde, tüm bu tedbirlerin ağır bankacılık krizlerine neden olmasıdır. Bazı yazarlar gelişmekte olan ülkelerdeki son 15 yıldaki bankacılık krizlerinin, hızlı liberalleşme ve bankacılık sisteminde yapılan yeni düzenlemelerden kaynaklanmadığı görüşündedirler. Bu yazarlara göre zaten bankacılık sektörü liberalleşmeden önce zor durumdaydı. Bankacılık sektörünün liberalleşmesi ve yeniden düzenlenmesi bankacılık sektörünün problemlerini ve durumunu gün yüzüne çıkarmıştır¹⁰⁸.

1. 4. Ekonomik İstikrarsızlık

Bu bölümde istikrarsızlık kavramının açıklanmasından sonra gelişmekte olan ülkelerde ekonomik istikrarsızlığın nedenleri ve kaynağı vurgulanarak bu tür ülkelerde ortaya çıkan ekonomik istikrarsızlığın tanımı yapılacaktır. Konunun anlaşılmasına yönelik açıklamalar yapılmaya çalışılacaktır. İstikrar kelimesi etimolojik açıdan incelendiğinde arapçadan gelmekte ve “karar” anlamını taşımakta ve belirli bir seviyede durma veya aynı kararda devam etme anlamına gelmektedir. Kararlı bir seyir takip eden

¹⁰⁶Stephan, H., August 2000, **The Political Economy Of The Asian Financial Crises**, Institute For International Economics, Washington DC., s. 1-12.

¹⁰⁷ Martínez J. De L., age, s. 74.

¹⁰⁸ Martínez J. De L., age, s. 75.

ifadesi iktisadi istikrar kelime grubu içerisinde “istikrar” kelimesi için daha uygun olmaktadır¹⁰⁹.

Ekonominin genel denge hali; bir ülkede toplam yurtiçi üretim – tüketim, yatırım- tasarruf ve ihracat-ithalat arasındaki ilişkilerin toplam sonucu oluşan bir kararlılık durumudur. Bu göstergelerde oluşacak bir açık ve bu açığın uzun vadede yukarıda sayılan ilişkiler sonucu ortadan kaldırılamaması durumunda o vakit “ekonomik istikrarsızlık”tan bahsetmek söz konusudur¹¹⁰. Yalnız şunu açıkça dile getirmek gereklidir. Bir ekonomide arz-talep, üretim-tüketim ve dış ticarete (ithalat-ihracat) ortaya çıkan dengesizlik, ekonominin kendi iç dinamiklerince kısa vadede de giderilebiliyorsa, o vakit burada ekonomik istikrarsızlık halinden söz etmek doğru olmaz. Kısa süreli bir ekonomik dengesizlik veya eşitsizlik hali söz konusudur. Bizim bu çalışma içerisinde ekonomik dengesizlikten algıladığımız, bu tür kısa vadeli ve ekonominin kendi dinamiklerince ortadan kaldırılabilen türden konjktürel dengesizlik hali veya kısa süreli eşitsizlik hali, değildir. Kendi dinamiklerince tekrar eski durumuna gelemeyen ve kalıcı olma eğilimi gösteren dengesizlik hali bizim bu çalışmada göz önünde tuttuğumuz bir husustur.

1.4. 1. Ekonomik İstikrarsızlık ve Tanımı

“Ekonomik istikrarsızlık” olarak vurguladığımız husus, mal ve para piyasalarında oluşan dengesizliğin yarattığı sosyal ve ekonomik sorunlar bütünüdür. Bir başka ifade ile ekonomik istikrarsızlık, fiyatlar genel seviyesinde ve işsizlik düzeyinde meydana gelen sürekli artış, bu eğilimin devam etmesi ve bunun önüne geçilememesi halidir¹¹¹. Enflasyon ve işsizlik biçiminde ortaya çıkan mal ve para piyasalarındaki dengesizlik durumu uzun yıllardan beri özellikle gelişmekte olan ülkelerde sorun olmaya devam etmektedir. “Ekonomik istikrarsızlık” kavramı zamanla işsizlik ve

¹⁰⁹ Enç, E., Aykaç, G., **Türkiye’de bankacılık krizleri Türkiye’nin IMF deneyimine bir bakış**, <www.ceterisparibus.net /turkiye/kriz.htm >(Erişim Tarihi:12.11.2003).

¹¹⁰ Çelebi, A. K., 1998, **Türkiye’de Ekonomik İstikrarsızlığın Dışsal-Yapısal Nedenleri ve İstikrar Politikaları**, age, s, 3

¹¹¹ Özgen, F.B., 26-28 Kasım 1998, **Globalleşme Sürecinde Gelişmekte Olan Ülkelerde Finans Piyasaları**, globalleşme sürecinde Türkiye’de finans piyasalarının gelişimi, Ege bölgesi maliye bölümleri araştırma görevlileri sempozyumu, DEÜ İİBF Maliye Bölümü, Seferihisar-İzmir. S. 62.

enflasyonu çağrıştıran dar anlamdan sıyrılarak bugün verimlilik ve ekonomik büyümedeki düşüşleri de kapsayan geniş bir anlama ve kapsama ulaşmıştır. Ekonomik istikrarsızlık olarak çıkan dengesizlik halide kendi içerisinde ayrımlara tabidir. Bunlar; yapısal ve konjoktürel istikrarsızlıktır¹¹².

1.4. 2. İstikrarsızlık Türleri

Ekonomik krizler; herhangi bir mal, hizmet ve üretim faktörü veya döviz piyasasındaki fiyat ve veya kabul edilebilir değişme sınırının ötesinde gerçekleşen şiddetli dalgalanmalar olarak tanımlanır¹¹³. Makro ekonomik krizleri; reel sektör ve finansal sektör krizleri olarak ikiye ayırabiliriz. Reel krizler; mal ve hizmet, işgücü piyasalarındaki “miktar”lar da yani üretimde veya istihdamda ciddi daralmalar (durgunluk ve işsizlik krizi) şeklinde ortaya çıkar. Mal ve hizmetler piyasasındaki genel fiyat seviyesinin sürekli olarak artması genelde “enflasyon“ olarak nitelendirilir. Eğer bu artışlar belirli sınırın üzerindeyse bu duruma da “enflasyon krizi” diyoruz. Finansal krizler; döviz ve hisse senedi piyasaları gibi finans piyasalarında şiddetli fiyat dalgalanmaları veya bankacılık sistemine geri dönmeyen batık kredi miktarlarında artışlar sebebiyle yaşanan ekonomik zorluklardır. Yukarıda açıklamaya çalıştığımız gerek reel gerekse finans piyasalarındaki istikrarsızlık kavramı (kriz kavramı) iki şekilde karşımıza çıkmaktadır. Bunlar; konjoktürel ve yapısal istikrarsızlık türleridir.

1.4.2. 1. Konjoktürel İstikrarsızlık

Konjoktör genellikle gelişmiş ülkelerde ortaya çıkan dalgalanmalardır¹¹⁴. Bu dalgalanmaları açıklamaya yönelik farklı konjoktör teorileri geliştirilmiştir¹¹⁵. Bunlar **eksojen** (ekonomi dışı) veya **endojen** (ekonomi içi) nedenlere ağırlık vermelerine göre

¹¹² Çelebi, A. K., 1998, age, s. 4.

¹¹³ Kibriçioğlu, A., **Türkiyede ekonomik krizler ve hükümetler 1969 – 2001**, Yeni Türkiye Dergisi Ekonomik Kriz Özel Sayısı.

¹¹⁴ Schips, B., 2002, **Konjunkturtheorie und empirische Konjunkturanalyse**, HWWA Discussion Paper 177 Hamburgisches Welt-Wirtschafts-Archiv (HWWA) Hamburg Institute of International Economics, s. 7. Herausgegeben von der Abteilung Internationale Makroökonomie Leiter: Dr. Eckhardt Wohlers .< <http://www.hwwa.de/> > (Erişim Tarihi: 17. 06. 2003).

¹¹⁵ Barling, H., Luzius, F., 1988, **Grundzüge der Volkswirtschaftslehre**, 6.Auflage, Franz Vahlen Verlag. München, s.184.

ayrılmaktadırlar. **Endojen** konjonktür teorileri genellikle aşırı üretim veya eksik tüketim teorileri, nakdi teori ve sektörel olarak yatırımların orantısızlığı teorileri olarak kendi içerisinde sınıflandırılır. Diğer bir konjonktür teorisi olan eksojen teorisini ise, piyasada yer alan karar birimleri belirlemektedir. Bu çok sayıdaki karar birimlerinin geleceğe dönük beklentileri, bu beklentiye göre oluşturdukları ve verdikleri kararları, konjunktürel dalgalanmaları hızlandırdığı kabul edilmektedir.

Ortaya çıkan bu tür devresel hareketlerdeki ekonomik dengesizliği (istikrarsızlığı) ortadan kaldıracak farklı çözüm yaklaşımları söz konudur. Burada, devresel ekonomik istikrarsızlığı çözebilecek birbirleriyle zıt iki ekonomik düşünceden söz etmek gerekmektedir. Birincisi neo-klasik yaklaşımdır. Bu düşünceye göre ekonomik istikrarsızlığa ekonominin arz cephesindeki tıkanıklık ve devletin genişleyici para politikası neden olmaktadır. Bu düşünceye göre devlet ekonomik istikrara hizmet etmek istiyorsa, ekonomiye olan devlet müdahalesinin ortadan kaldırılması veya en aza indirilmesi gerekmektedir. Aksi durum, devletin ekonomiye istikrarı sağlamaya yönelik müdahalesi etkin olamayacaktır. Bir başka görüşe göre ekonomik dengesizliği talep cephesindeki gelişmelerle çözmeye çalışan Keynesyen ekonomik görüşüdür¹¹⁶. Bu görüşe göre ekonomide bireylerin geleceği ilişkin beklentileri daraltıcı veya genişletici maliye ve ekonomik politikalarla değiştirilmek suretiyle konjunktürden kaynaklandığı düşünülen geçici istikrarsızlık hali giderilebilir.

Konjonktür daha ziyade bir ekonominin genel durumunu açıklamakla birlikte, ekonomide belli aralıklarla meydana gelen devresel hareketleri ifade etmektedir¹¹⁷. Bu periyodik devresel hareketler; refah, daralma, çöküntü ve canlanma şeklinde birbirini takip eden bir süreçtir. Konjunktürel istikrarsızlık ise, açıklanan bu periyodik süreç içerisinde ortaya çıkan ekonomik dengesizliktir. Bu dengesizlikler bu devresel hareketler boyunca mal, para ve faktör piyasalarında oluşan genel fiyat seviyesindeki ya da istihdam seviyesindeki dengesizlikleri kapsamaktadır. Bu dengesizlik işsizlik ve enflasyon olarak ortaya çıkmaktadır. Yalnız burada ortaya çıkan dengesizlik hali kalıcı değildir; konjunktürün o anda geçirmekte olduğu süreçten kaynaklanmaktadır. Bu hal

¹¹⁶ Felderer, B., Homburg, S., 1991, **Makroökonomik und neue Makroökonomik**, 5. Auflage, Springer Verlag, Berlin Heidelberg, s. 97-153.

¹¹⁷ Çelebi, A. K., 1998, age, s. 4.

uzun süre devam etmeyecektir. Konjonktürün daha sonraki bir devresinde kendiliğinden ortadan kalkacaktır. Normal olarak konjonktür olarak adlandırılan sürecin, örneğin Almanya’da yapılan ampirik bir inceleme sonucu Almanya için ortalama 4 (dört) veya 5 (beş) yıl sürdüğünü göstermektedir¹¹⁸.

1.4.2. 2. Yapısal İstikrarsızlık

Genelde “yapı”, verilerin bütünü olarak tanımlanmaktadır¹¹⁹. Bu veriler; ekonomik faaliyetin fiziksel şartlarından, teknik şartlardan, ekonomik hukuk düzeni ve ahlaki değerlerden meydana gelmektedir. Bu sayılanların, yapıyı açıklamaktan uzak olduğunu belirtmekte yarar vardır. Yapı, verilerin bütünü içerisindeki oranları ve ilişkileri de kapsamaktadır. Oranlar, verilerin birbirleri arasındaki ilişkileri açıklamakta ve önemini ortaya koymaktadır¹²⁰. Buradan yapıyı, aralarında belli oranlarda ilişki olan verilerin belli bir yer ve zamanda oluşturdukları bütün olarak tanımlayabiliriz. Ekonomik mali yapı, kendi içerisinde üretim teknolojisi yapısı, dış ekonomik yapı, kamu kesimi mali yapısı ve değerler yapısı gibi kısımlara ayrılmaktadır. Ekonomik-mali yapı, toplumsal yapının alt yapılarından birisi olarak, sosyal ve siyasal alt yapılarla yakın ilişki ve etkileşim içerisinde dir.

Yapısal istikrarsızlık, öncelikle ekonomik-mali yapı olmak üzere sosyal ve siyasal yapılara bağlı olarak uzun süreli ve ısrarlı ekonomik dengesizlik durumudur. Gelişmekte olan ülkelerdeki istikrarsızlığın yapısal karakterli olduğu yönündeki görüşler ilk kez Latin Amerikalı iktisatçılarca dile getirilmiştir. Gelişmekte olan ülkelerdeki ekonomik yapı ile gelişmiş ülke ekonomileri arasında önemli farklar olduğunu dile getiren bu iktisatçılar, daha önce açıklanan ve önerilen istikrarsızlıktan çıkış, ekonomik çözümlerin daha ziyade gelişmiş ülkelere uyarlanabileceği ve bu ülkeler için geçerli olduğunu ifade etmektedirler. Bu toptancı yaklaşımların gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler arasındaki bu yapısal farktan ötürü, gerek neo-klasik gerekse Keynesyen yaklaşımın bu tür yapısal açıdan faklılık arz eden gelişmemiş ülkelere uyarlanamayacağıdır. Bu görüşlerin yerine bu tür gelişmekte olan ülkelere meydana

¹¹⁸ Barling, H., age, s.184.

¹¹⁹ Çelebi, A.K., 1998, age, s. 6.

¹²⁰ Muter, N. B., **Türkiye Ekonomisinde Mali yapı**, Anadolu Matbaacılık, Manisa, s. 3-6.

gelen istikrarsızlığı önlemek için, daha ziyade ekonomik yapıda değişim sağlayarak giderilebileceğidir.

Gerek konjunktürel gerekse yapısal istikrarsızlık arasında bazı farklılıklar ortaya çıkmaktadır. Bunlar; konjunktörel istikrarsızlık geçici ve yön değiştirici özellik arz ederken, yapısal istikrarsızlık ise daha kalıcılık arz etmesidir. Konjunktörel istikrarsızlık süreç içerisinde ekonomik parametrelerin değerlerindeki değişimlere, yapısal istikrarsızlık ise ekonomik sosyal ve siyasal verilere bağlı olarak meydana gelmektedir. Bir başka fark ise, konjunktürel istikrarsızlığın önceden öngörülebilir olması mümkün olmamasına karşın, yapısal istikrarsızlık önceden öngörülebilir olmasıdır. Diğer bir fark ise konjunktürel istikrarsızlık halinde, ekonominin uyum kapasitesinin yapısal istikrarsızlığa nazaran yüksek olmasıdır¹²¹. Konjunktürel istikrarsızlık gelişmiş ülkelerin başını ağrıtırken, yapısal istikrarsızlık daha ziyade gelişmekte olan ülkelerde ortaya çıkmakta ve bu tür ülkelerde etkili olmaktadır.

1.4. 3. Gelişmişlik Düzeyine Göre Ekonomik İstikrarsızlık

İktisadi istikrarsızlık bir ekonomide iç ve dış dengedeki olumsuzluğu ifade eder. İktisadi dengesizlikler de ortaya çıktığı ülkelere göre farklılık arz eder. Ülkelerin gelişmişlik düzeyine göre ortaya çıkan ekonomik istikrarsızlığın süresi, şiddeti, ekonomide ve toplumsal yaşamın tüm alanlarında yaptıkları tahribat ve buna karşın tavsiye edilen çözüme ilişkin çabalar ülkeden ülkeye değişik türden olmaktadır¹²².

1.4.3. 1. Gelişmiş Ülkelerde Ekonomik İstikrarsızlık

Bu tür ülkelerde ekonomik istikrarsızlık konjunktürel olmaktadır. Bu ülkelerin sosyo-ekonomik yapıları diğer gelişmekte olan ülkelere göre oldukça sağlam ve gelişmiş bir durumdadır. Bu tür ülkelerde meydana gelen ekonomik istikrarsızlık ya da dengesizlik nedeni daha ziyade gerek ülke içerisinde gerekse ülke dışında uluslararası piyasalarda ortaya çıkan kontrol edilemeyen ekonomik göstergelerdir. Gelişmiş

¹²¹ Çelebi,A.K.,1998 Türkiye’de Ekonomik İstikrarsızlığın Dışsal-Yapısal Nedenleri ve İstikrar Politikaları age, s. 7.

¹²² Çelebi, A.K., 1998, age, s. 8.

ülkelerde ortaya çıkan konjunktürel istikrarsızlığın ana nedenlerinden birisi, yurtiçi tüketim ve ihracattan oluşan toplam tüketim hacmindeki dalgalanmaların, yatırım hacmi ve kapasite kullanım oranlarında meydana getirdiği etkilerdir. Diğer en önemli istikrarsızlık nedeni olarak ta bu tür ülkelerin yurt dışından ithal ettikleri hammaddelerin fiyatlarındaki dalgalanmalardır. Bunun bir sonucu olarak fiyatlar genel seviyesinde ve istihdam hacminde görülen değişimlerdir. Gelişmiş ülkelerde verimlilik oranlarındaki azalmalar da önemli bir ekonomik istikrarsızlık göstergesi olarak belirmektedir. Bu ülkelerde ortaya çıkan ekonomik istikrarsızlığı ortadan kaldırmaya yönelik makro ekonomik politikalar, bu ülkelerin yapılarının sağlamlığı nedeniyle gelişmekte olan ülkelere nazaran daha etkili olabilmektedir.

1.4.3. 2. Gelişmekte Olan Ülkelerde Ekonomik İstikrarsızlık

Bu tür ülkelerde dış ve iç ekonomik dengesizlikler enflasyon ve işsizlik sorunlarına yol açmaktadır. Gelişmekte olan ülkelerdeki ekonomik zorluklar gelişmiş ülkelerin aksine konjunktürel olmaktan ziyade yapısal olarak belirmektedir. Genellikle gelişmekte olan ülkelerdeki ekonomik dengesizlikler; dış ekonomik yapı, piyasa yapıları, üretim teknolojisi yapısı, kamu ekonomisi yapısı, siyasi yapı, değer ve davranış yapısında karşımıza çıkmaktadır¹²³. Gelişmekte olan ülkelerde ekonomik istikrarsızlık arızı olmadığı için, bu ülke ekonomilerinde ortaya çıkan iç ve dış dengesizlik sorunu sürekli ekonomik krizi tetiklemektedir. Bu ülkeler özellikle büyüme ve kalkınmaya ihtiyaç duyan ülkeler konumunda olduklarından, kalkınma çabalarına destek olacak olan yatırım malları ithalatı yapmak durumunda kalmaktadır. Dışarıya bu şekilde bağımlı durumda olan gelişmekte olan ülkeler ithalatını kendi ihracat büyüklükleri ile karşılayamamaktadır. Bu durumda oluşan açık ekonominin kendi normal kanallarından kapatılmadığı için genellikle borçlanma yoluna gidilmektedir.

Borçlanma ise gelişmiş ülkelere kıyasla oldukça ağır maliyeti içermekte, bunun sonucunda ekonomik büyümeyi yavaşlatacak ve sonuçları itibariyle ağır bir krize yol açacak bir süreci başlatacak olmasıdır. Belki burada gelişmiş ülkelerle gelişmemiş ülkeler arasında bir benzerlik kurmak gerekirse, nasıl gelişmiş ülkeler belli aralıklarla

¹²³ Çelebi, A. K., 1998, age, s. 9.

konjüktüre yakalanıyorsa, gelişmekte olan ölkelerde düzenli olarak belli aralıklarla krizlere yakalanmaktadır¹²⁴. Bu krizler, aynen konjüktürel sürecin gelişmekte olan ölkeleri yalnız bırakmadıkları gibi, gelişmekte olan ölkeleri ekonomik faaliyetlerinde yalnız bırakmamaktadırlar.

1.4. 4. Gelişmekte Olan Ölkelerde Ekonomik İstikrarsızlığa Yol Açan Nedenler

Gelişmekte olan ölkelerde ekonomik istikrarsızlıklar daha ziyade iç ekonomik faktörlerden veya iç bünyeden kaynaklanmaktadır. Bir nevi bu ölkelerde ekonomik, siyasi ve sosyal alt yapı tam anlamıyla gelişmediği için bu yapıların mevcut hali sorunlara kaynaklık etmeye devam etmektedir. Ancak istikrarsızlıkla mücadele için öncelikle sorunların tespitinin doğru olarak tespit edilmesi lazımdır. Bu tür ölkelerde sıklıkla ortaya konan istikrar programları görmekteyiz¹²⁵. Bugün için dahi bu sorun aciliyetini korumakta ve gelişmekte olan ölkeleri; içinde buldukları krizi aşmaları için birçok kaynakça desteklenen ve uygulanan istikrara programları görmekteyiz¹²⁶.

Bu tür programların çokluğu bizi uygulanan politikaların etkinliğini sorgulamamıza sevk etmektedir. Doğru bir tedavi uygulanabilmesi için öncelikle hastalığın teşhisinin doğru yapılması gerekmektedir. Hastalığa doğru teşhis konulduğunda görüleceği üzere, gelişmekte olan ölkelerde sıklıkla ortaya çıkan ekonomik krizlerin kaynağında yapısal sorunlar önemli bir yer teşkil etmektedir. Bu tür ölkelerin ekonomik altyapı vasatının geliştirilmesi ve dönüştürülmesi gerekmektedir. Hastalık genellikle zayıf ve korumasız yaşlı bünyelerde ortaya çıktığına göre, öncelikli hedefin yapısal değişim olduğu rahatlıkla söylenebilir. Bu tür ölkelerde sorunların kronikleşmesine neden olan sebepleri sıralamak gerekirse bunlar, iç ve dış açıklar olarak belirir.

¹²⁴ Haggard, S., August 2000, **The Political Economy Of The Asian Financial Crises**, Institute For International Economics, Washington DC., s-1-12

¹²⁵ Blejer, M.I., Leone,A.M., Rabanal, P and Schwartz;G., 2002, **Inflation Targeting in the Context of the IMF-Supported Adjustment Programs**, 2002, IMF Staff Papers Vol. 49. No. 3, IMF, s. 313-337.

¹²⁶ Musso, A., Philipps, S., Comparing Projections and Outcomes of IMF-Supported Programs, IMF, Staff Papers, Vol. 49, No. 1, IMF, s. 22-47.

1.4.4. 1. Kamu Kesimi Açıkları

Gelişmekte olan ülkelerde karşımıza çıkan sorunun gerisinde incelediğimiz zaman göreceğimiz gibi, yüksek oranda kamu harcamaları yatmaktadır. Özellikle bu tür ülkelerde kamu kesimi en büyük işveren olarak karşımıza çıkmaktadır. Kamu kesiminin istihdam sorununu çözmek için kullanıldığını görmekteyiz. Bu ülkelerde sağlam gelir kaynakları mevcut bulunmadığı, var olan kaynağın da yeterli olmaması nedeniyle, özellikle bu tür ülkelerin daha önceki yıllarda sıkça başvurduğu hazır kaynak Merkez Bankası olmaktadır¹²⁷. Karşılıksız basılan ve bütçe açıklarını finanse etmek için kullanılan kaynaklar, para hacmini artırmakta ve bu sonuçta önemli bir ekonomik hastalık olan ve zamanla her şeyi etkileyecek olan enflasyon hastalığına sebep olmaktadır. Çünkü bu tür ülkelerde yeterli oranda özel sektör ekonomide ağırlığını hissettiremediği için, kamu bir nevi hem kural koyucu hem de oyuncu olarak yer almaktadır. Yapılan çalışmaların çoğunda ortaya çıkan duruma göre kamu kötü bir oyuncu ve müsrif bir tüccardır. Gelişmekte olan ülkelerde “kamu“ ekonomik verimlilik ve etkinlik sözleri ile yan yana gelemeyecek bir kavram olarak karşımıza çıkmaktadır. Öncelikle bu tür ülkelerde kamunun tarifinin ve sınırlarının kesin olarak belirlenmesi gerekmektedir. Yoksa kamunun kendini her türlü faaliyetin sorumlusu addettiği bir yerde, ülkenin kamu harcamalarına bir sınır getirebilme imkânı zorlaşmaktadır.

Gelişmekte olan ülkelerde etkin bir vergi sistemi mevcut bulunmadığı ve yurttaşlarının büyük bir bölümü vergi mükellefi olmadığından vergiyi tabana yayamamaktadır¹²⁸. Bu durum ülkelerin ekonomik ve siyasi yapısında köklü değişimleri gerektirmektedir. Böyle bir dönüşüm gerçekleşmeden oluşan ve devamlı olarak karşısına çıkan sorun ise, kamunun artan şekildeki faaliyetinin bir sonucu olarak kamu kesimi borçlanma gereğidir. Gelişmekte olan ülkeler bu sorunu yenmek için ya kamu harcamalarını kısacak ya da kamu gelirlerini artıracaktır¹²⁹. Her iki halde yönetimlerin bu ülkelerde kolayca başvurdukları bir yöntem olmamakta, aksine bu açığı başka kaynaklardan borçlanarak finanse etmeye çalışmaktadır. Bu sorunu ortadan

¹²⁷ Kaminsky, G.L. and Reinhart; C.M., March 1996, **The Twin Crises: The Causes of Banking and Balance-of-Payments Problems**, Board of Governors of the Federal Reserve System International Finance Discussion Papers Number 544, s. 4.

¹²⁸ Arıkan, Z., 1997, **Vergilendirme Hizmeti**, DEÜ İİBF Maliye Bölümü Prof Dr. Nezihe Sönmez'e Armağan, İzmir, s. 117- 123.

¹²⁹ Brümmerhoff, D., age, s. 268-290.

kaldırmamakta, belki o an için bir rahatlama sağlamakta fakat ileri de çok daha büyük bir sorun olarak bu durum ülkelerin karşısına çıkmaktadır.

1.4.4. 2. Dış Açık ve Artan Dış Borçlar

Gelişmekte olan ülkelerde oluşan kamu kesimi açıklarını, ülke yönetimleri iç ve dış kaynaklardan borçlanarak finanse etmeye çalışmaktadır. Zira değişik nedenlerden kaynaklanan bu sorunu geçici olarak çözmekte, belki o an için bir rahatlama sağlamakta, fakat ileride çok daha büyük bir sorun olarak ortaya çıkmaktadır. Bu sorunla başa çıkmak, çoğu kere ülke yönetimlerini aşmakta ve uluslararası müdahaleyi kaçınılmaz kılmaktadır. Gelişmekte olan ülkeler, yeterli kamu gelirlerine sahip olamamaları ya da artan kamu harcamalarının önüne geçememekten ötürü borçlanmak gereği duymakta, bu durum ise iç ve dış açık olarak karşımıza çıkmaktadır. Gelişmekte olan ülkelerde iç açıkta ortaya çıkan temel ekonomik dengesizlik, nasıl bir kronik sorun olarak varlığını sürdürme eğilimindeyse, dış açıkta burada bu soruna katılmaktadır. Çünkü gelişmekte olan ülke dış ticaret açısından zorunlu olarak ithalata bağımlı olmakta ve bu zorunlu ithalatını karşılayacak ihracat imkânına sahip olamamaktadır. Burada da gelişmekte olan ülkelerin ekonomilerinin yapısı gereği, ihraç ettiği mallar sınırlı sayıda olmaktadır. Bu ihracatta atılım yapmasını sağlayacak bir üretim ve kapasite artışı çoğu kere ekonomik yapısından kaynaklanan zorluklar nedeni ile mümkün olamamaktadır.

Gelişmekte olan ülkeler daha ziyade dışarıya enerji veya yatırım malları için bağımlı olduklarından, ithalatını da kısamamaktadırlar. Dış ticaret hadlerinde oluşan bu açık; süreklilik arz etmekte, belli bir zaman sonra kriz kaçınılmaz olmaktadır. Gelişmekte olan ülkelerde iç açıkta önemli olmakla beraber ekonomik istikrarsızlığın ve krizlerin kaynaklığını daha ziyade dış açık yapmaktadır¹³⁰. Dış açık ise yukarı da izaha çalışıldığı üzere kalkınma ve büyüme için yapılan bir nevi zorunlu ithalattan kaynaklanmaktadır. Gelişmekte olan ülkelerdeki ithalatın ihracatı karşılama oranları düşük olduğundan ortaya çıkan dış açık, borçlanma yoluyla karşılanmaktadır. Bu ise ağır bir dış borç yükü olarak karşımıza çıkmaktadır. İleri aşamalar da ise ülkeler dış borç bulma konusunda da zorluklar yaşamaktadırlar. Zira borç veren ülkeler verdikleri borçları ileride tekrar herhangi bir güçlkle karşılaşmaksızın almak istemekteler. Bu

¹³⁰ Çelebi, A.K.,1998, ,age, s. 12-13.

durum onları borç verirken daha ihtiyatlı davranmaya itmektedir. Bir kez borç bulma konusunda dahi, zorluk yaşayan ülkenin halini tahmin etmek zor olmasa gerektir. Dış açıkla beraber bu ülkelerde, bir de baş etmesi gereken borç sorunu gündeme gelmektedir. Dış açığı borçlanma yoluyla gerçekleştiremeyen gelişmekte olan ülkeler de, yatırımlar yavaşlamakta, üretim ve kapasite kullanım oranları düşmektedir. Gelişmekte olan ülkelerde iç açıktaki öneme haiz olmakla birlikte dış açık, ekonomik istikrarsızlık doğuran sonuçlardan biri olarak daha büyük öneme sahiptir. Zira iç açığını kamu harcamalarında iyileştirmeler yaparak kontrol altına alan ülkelerde, dış açık sorunu halledilememişse, ekonomide istikrarsızlık süreci yaşamaya devam edecektir. Aksi durumda gelişmekte olan bir ülkede dış açık sorununu giderilmiş ise, bu ülkede iç açık tek başına krizi ortaya çıkarmaya yetmeyecektir. Bu ülkelerde ortaya çıkan iç açıktan kaynaklanan krizle mücadele etmek, dış açığa nazaran daha kolay olmakta ve oluşan kriz nispeten daha düşük ve kontrol edilebilir bir karakter arz etmektedir. Yalnız buradan iç açığın, önemsiz olduğu gibi bir sonuç çıkarılmamalıdır.

Genellikle iç açık finansman kaynağına bağlı olmakla beraber enflasyona sebebiyet verebilir. Bunun da ekonomide dengeleri bozucu ve sonuç itibarıyla bir başka krize neden olduğu unutulmamalıdır. Krizin ortaya çıkmasında önemli bir etken olan dış açığa daha yakından bakıldığında, dış açığın bazı yapısal nedenlerden kaynaklandığı görülür. Bunlar; uluslararası ticari yapı ve ilişkiler, sanayileşme politikaları ve dış ticaret ilişkisi ve teknolojik yapı ve ilişkiler olarak sıralanır. Kısaca bunlardan söz etmek gerekirse önce uluslararası ticari yapı ve ilişkiler sürekli gelişme trendi gösteren dünya ticaret hacminde bu ülkelerin payı %25'ler seviyesindedir. Uluslararası ticaretin bu ülkelerin dış ticaretinde yol açtıkları olumsuzlukları anlamak için, bu ülkelerin dış ticaretinin analizi gerekmektedir.

1.4. 5. Finansal Liberalleşmenin İstikrarsızlık ve Krizlere Etkileri

Finansal liberalleşmenin ülkelere sağladığı bir yandan olumlu sayılacak bir takım katkısının yanı sıra, bazen de olumsuz katkısının da olduğu bilinmektedir¹³¹. Özellikle küreselleşmenin yoğun olarak yaşandığı sermaye hareketlerinde bu durum

¹³¹Schmukler, S. L., **Financial Globalization: Gain and Pain for Developing Countries**, October 2003, s. 4. <http://worldbank.org/research/bios/schmukler/>. David 24.12.2003.

daha net şekilde görülmektedir. Ülke finans sistemini dış dünyaya entegre ederek açan ülkelerde, eğer temel ekonomik dengelerinde bir rahatsızlık var ise, bu durumda ülkenin karşı karşıya kaldığı sorun daha yıkıcı olmaktadır. Günümüz elektronik ortamında sahip olunan haberleşme imkânları sayesinde, olumsuzluk hemen her tarafa anında yayılmaktadır. Yabancı sermaye, bir ülkede ekonomik zorluk olarak gördüğü ve değerlendirdiği bir göstergenin ardından, hemen hızlıca bu ülkeden ayrılmaktadır. Bu ise ülke ekonomisi için deprem görevi ifa etmektedir. Zira böyle bir hareket diğer yatırımcıları anında etkileyerek, sonuçta onların sürü davranışı sergilemelerini tetiklemekte, böyle bir durum karşısında kalan ülke ve ekonomisi artık kolaylıkla karşı konulamaz tahribatla baş başa kalmaktadır¹³².

Ülke mevcut ekonomik verilerindeki herhangi bir dengesizlik halinde, örneğin ülke cari açığında istenen oranın gerisinde kalınması, kamu kesimi bütçesinin açık vermesi, veya ülke kısa vadeli rezervlerinin yükümlülüklerini karşılayamayacak oranlara sahip ülkelerde, finansal serbestleşme bu ülkelere büyük olumsuzluklara mal olabilecektir. Yine bu tür ülkelerde gerçekleştirilen reformlar; temel ekonomik göstergelerinde örneğin ülke toplam ithalatının ihracatından daha fazla artış gösteriyor olması ve ülke sürekli dış açık veren istikrarsız bir ekonomik yapıdan bir türlü kurtulamıyor ise, finansal küreselleşmenin etkisi bu ülkelerde daha yıkıcı olmaktadır. Buna örnek vermek gerekirse, bir noktada bu tezin inceleme konusu yaptığı ağırlığı geliştirmekte olan ülke ve krizlerini saymak gerekmektedir. Örneğin, Meksika, Arjantin, Tayland, Rusya, Brezilya ve Türkiye ve diğerleri gibi. Finansal küreselleşme ile bu tür ülkeler daha önce kendi bünyelerinde dar alanda, bir nevi yerel ve bölgesel olarak yaşadıkları ve hissettikleri ekonomik sorunlarını ve küçük çaplı bölgesel krizlerini; küreselleşme sayesinde ve bunun getirdiği sonuçlarla dış dünyaya açmışlardır.

Finansal küreselleşme ile ülkeler dışarıdan gelen ani şoklara karşı daha duyarlı ve hareketsiz konuma gelmişlerdir. Zira bugün bir tek günde bir ülkeye daha önce yaşanmadığı ölçüde yabancı sermaye girmekte ve yine gerekli gördüğünde de bir günde ülke dışına çıkabilmektedir. Bu durumun kendisi, yaşanan bunca finans krizi

¹³² Reisen, H., (June 1998), **Domestic Causes Of Currency Crises: Policy Lessons For Crisis Avoidance** Technical Papers No. 136, Cd/Doc(98) Oecd Development Centre, < <http://www.oecd.org/dev/pub/tp1a.htm> > (Erişim Tarihi: 17. 11. 2003).

deneyiminin de gösterdiği gibi, kendisi bir nevi risk unsuru olmaktadır¹³³. Zira yabancı sermaye bir ülkeye girerken, ülkede nasıl rahatlama ve genişleme yapmakta ise, çıkarken de bu kez tam tersi etki yapmakta, yani ülkede beklenmedik bir daralma ve büzölmeye neden olarak, ülkenin ekonomik yapısını sarsmakta, bir nevi ülkenin ekonomik istikrarsızlığının devamına yol açarak, onu olumsuz olarak etkilemektedir. Finansal küreselleşme gerçekleştirerek, ekonomik yapı değişikliğine giden ölkelerden Meksika, Brezilya, Rusya, Güney Kore, Güneydoğu Asya ölkeleri ve Arjantin'in yaşamış olduğu kriz deneyimlerini ikinci bölümde analiz edeceğiz.

Küreselleşme sürecinde gelişmekte olan ölkelerde, peş peşe gelişen ekonomik krizlerin başlangıcı ve tetikleyicisi 1994 yılında Meksika krizi olmuş ve bunu daha sonra Güney Doğu Asya ölkeleri takip ederek, 90'lı yılların sonunda 2000'li yılların başlangıcından itibaren yeniden Latin Amerika ölkelerine geçerek, bir kısır döngü halinde ölkeler arasında hareket etmiştir. Küreselleşmenin ölkelere sağladıkları faydalar yanında, bu tür krizleri bir yerden başka bir yere bulaştırma gibi olumsuz etkilerinin de son yıllarda artış göstermiş olduğunu görmekteyiz. Bu gelişen ve oluşan krizlerle mücadele de devreye ulusal otoritelerin yanına, uluslararası finans kuruluşları da girmektedir. Bu bölümde açıklanmaya çalışılan ekonomik istikrarsızlıklar ve krizlere karşı, gerek ulusal bazda gerekse uluslararası platformda girişilen IMF öncülüğündeki programların etkinliği konusu gündeme gelmektedir. Bu konu takip eden ikinci bölümde araştırılacaktır.

¹³³ Schmukler, S. L., age, s. 5.

İKİNCİ BÖLÜM

IMF İSTİKRAR PROGRAMLARININ ETKİNLİĞİ

2. 1. Uluslararası Para Fonu (IMF)

Uluslararası Para Fonu (IMF) 27 aralık 1945'de Dünya Bankası grubuyla beraber 29 ülkenin imzaladığı IMF anlaşması, 22.7.1944'de Bretton Woods'ta kararlaştırılan ve uzlaşılan esaslara göre kurulmuş, resmi olarak 27 aralık 1947 tarihinde yürürlüğe girmiş ve IMF bu tarihte faaliyetine başlamıştır¹³⁴. Halen IMF'nin 183 üyesi ve 133 ülkeden 2500 civarında çalışanı bulunmaktadır¹³⁵. Amacı; ikinci dünya savaşından sonra uluslararası para münasebetlerine yeni düzenleme getirmek ve düzenlenen para münasebetleri çerçevesiyle oluşturulan para istikrarı yoluyla, dünya ticaretini artırmak ve kolaylaştırmaktır. Her iki amaçta aşağıdaki bileşenler sayesinde gerçekleştirilir.

- a- Kuvvetlendirilmiş danışma (konsultasyon)
- b- Bilgiye kolayca ulaşmak
- c- Daha büyük uluslararası para politikası işbirliği
- d- Paraların konvertibilitesinin sağlanması
- e- Döviz kısıtlılığını ortadan kaldırmak için çok taraflı ödeme sisteminin kurulması
- f- Ödemeler dengesini sağlamak için sistem kurulması

Bretton Woods tarihi ¹³⁶ ve IMF'in oluşturulması: IMF para rezervlerinin azaldığı bir zamanda (ödemeler dengesi bilançosu açıklarından kaynaklanmıştır), üye ülkelere rezervler sağlamak için (belirli şartları yerine getirmek kaydıyla) kuruldu. IMF, üye ülkelerin % 25'i altın % 75'i kendi paraları cinsinden ödedikleri katkılardan oluşan 8,8 milyar ABD dolarlık bir başlangıç sermayesine sahipti. İkinci Dünya savaşı boyunca

¹³⁴ Şen, H., Year:1999, **The IMF And World Bank Approaches To Macroeconomic Management In Developing Countries**, Yönetim ve Ekonomi, Celal Bayar University, Journal of Economics & Administrative Sciences, No:5, pp.367-378 < <http://www.ceterisparibus.net/turkiye/kriz.htm> > (Erişim Tarihi:11.06.2003).

¹³⁵ Barro, R.J., and Lee, J.W., May 2002, **IMF Programs : Who is Chosen and What Are the Effects?**, NBER Working Paper No. 8951, s. 4.

¹³⁶ Öniş, Z., November 2003, **Rethinking The Emerging – Post Washington Consensus : A critical Appraisal**, ERC Working Papers in Economics 03/09, s. 3-6.

Birleşik Devletler ve Birleşmiş Milletler, savaştan sonra yeni bir uluslararası finans yapısı oluşturmak ve düşünmek maksadıyla bir araya geldiler. Yeni bir uluslararası finans yapısı oluşturmak fikri 1940'lardan beri İngiltere'de, 1941 yılından beri ABD'de mevcuttu. Aşağıdaki bilgiler Bretton Woods için temel teşkil etmiştir. İkinci dünya savaşı sonrası Almanya'nın savaş tazminatı ödemesi, ekonomi üzerine olumsuz tesirler yapan kararlardı ve etkili bir barış yönetimini başarısızlığa mahkum ediyordu. Birinci dünya savaşından önceki ve savaş yılları arasındaki uluslararası finans yapısı göstermiştir ki, ne sıkı bir şekilde altın standardına bağlanmış sabit döviz kuru, ne de tamamen esnek döviz kuru istikrarlı bir para sistemi yaratmaya uygun değildiler. Bretton Woods konferansının amacı böylece, uluslararası işbirliğine imkân veren ve ulusal bazda tam istihdam sağlayan, istikrarlı bir döviz kuru sistemiyle uluslararası finans anayasasını vücuda getirmektir. Uluslararası liberal sistemin bu anlayışı, ulusal politikalara da imkân ve esneklik sağlamayı öngörmekteydi. Bu yapının oluşmasına yönelik hakim düşünce ağırlıklı olarak liberalizm kaynaklıydı¹³⁷.

John Maynard Keynes ve Harry Dexter White; İngiliz ve Amerikan devletlerinin uluslararası bir finans sisteminin oluşturulmasına yönelik planlarında, fikirlerinden yararlandıkları ve onların anlayışını hayata geçirmeye çalıştıkları iktisatçılar olarak karşımıza çıkmaktadır. Böyle bir sistemin oluşturulmasında daha etkin olabilmek, kendi düşüncelerini hayata geçirebilmek için, ABD, İngiltere'ye 30 milyar dolarlık bir yardım vererek; ABD, uluslararası finans sisteminin oluşturulması müzakerelerinde hakim rolü eline geçirdi. Dünya ekonomik durumuna yönelik ortak idrak, Keynes'e ve idealizme duyulan büyük saygı nedeniyle, IMF ve Dünya Bankası teşkilatlarının kuruluş anlaşma metinlerine Keynes'in görüşlerinin önemli katkısı bulunmuştur. Keynes ve White arasındaki görüş ayrılıkları vardı ve bunlar;

- a- alacaklı ülkelere dayatılan yükümlülükler,
- b- sermaye hareketliliğidir (mobilitesi).

¹³⁷ Friederike, H. und Stormy, M., **Die Geschichte von Bretton Woods Die Gründung des IWF, Der Internationale Währungsfonds und die Entwicklung der internationalen Finanzbeziehungen von 1945-2000**, <<http://www.weltpolitik.net/Sachgebiete/Weltwirtschaft/Globalisierung/Institutionen/Akteure/IWF/Weltbank>>(Erişim Tarihi: 10.09.200).

İngiltere ideolojik olarak ikinci dünya savaşından sonra imzalanan Versay anlaşmasının öldürücü sonuçlarından etkilenmişti. Fakat İngiltere'nin, tamamen açık ve müşterek uluslararası finans sisteminin oluşturulmasından ve mevcudiyetinden son derece önemli ulusal ekonomik menfaatleri söz konusuydu. İngiltere'nin kaynakları ve ekonomik gücü ikinci dünya savaşı sebebiyle ağır darbeler yemişti. Ülke ve kendine bağlı olan "Commonwealth" üyelerinin ABD'ye yüksek oranlarda borcu bulunmaktaydı. Ülkede işsizlik hüküm sürmekteydi. İngiltere hiçbir surette 30'lı yılların deflasyonist Amerikan ekonomi politikalarını istememekteydi. Ödemeler dengesi bilançosu krizine düşmeksizin olabildiğince ulusal tam istihdamı sağlayacak politikaları uygulamaya çalışıyordu. İngiltere İngiliz "Commonwealth" üyesi ülkelerin yeniden yapılanmasına destek olmak ve vadesi gelen borçlarını ödeyebilmek için borç para almak için müzakereler yürüttü.

Keynes planı, tam istihdamı sağlayabilmek için ülkelere döviz kurunun uyumunu sağlamaya yönelik tedbirleri alma ve ticaret kısıtlamaları getirebilme imkânı sunmaktaydı. Keynes planı; uluslararası dünya ticaretinin büyük miktarlardaki mevcut likiditasyonla gerçekleşmesi gerektiği düşüncesi temeline dayanmaktaydı. Ulusal ekonomiler uluslararası rezervlerden oluşan tamponla dış şoklara karşı korunmalıydılar. Keynes planının ana çekirdeğini uluslar ötesi bir Merkez Bankası kurulması "International Clearing Union (ICU)" fikri oluşturmaktaydı. Bu uluslararası Merkez Bankası, kapsamlı ödemeler dengesi bilançosu açıklarının finansmanı ile ülkelere dışarıdan kaynaklanan ve zorlanan deflasyonist politikalarla mücadele etmeli, ülkelerin dışarıdan işsizlik ithal etmelerini önlemeliydi. International Clearing Union (ICU) adıyla kurulmak istenen ulus ötesi Merkez Bankası "Bancor" ismiyle yeni bir uluslararası para tedavüle çıkarmalıydı. "Bancor"un nominal değeri altına sabitlenmeli ve her ulusal para "Bancor"a göre bir parite belirlemeliydi¹³⁸. Her üye ülke International Clearing Union (ICU) adıyla kurulmak istenen ulus ötesi Merkez Bankasında hesap açabilmeli ve faiz geliri elde edebilmeli veya faiz ödeyebilmeliydi. Her ülke azami kredi kullanabileceği bir hissesi olmalıydı. Kredi alıcısı ve vericisi ülkelerin hesapları sıkı kontrollere tabi tutulmalı ve kredi veren ülkeler "Bancor"ların likiditasyonlarını kabul etmeleri sağlanmalı ve uyum süreçlerinin büyük bir kısmı başarılmalıydı.

¹³⁸ Friederike, H. und Stormy;M., age, (Erişim Tarihi: 10. 09. 2004).

Düzenlemelere başvuru olarak, devamlı kontroller yapılmak suretiyle paritelerin istikrarını bozacak spekülasyonlar önlenemilmeliydi. International Clearing Union (ICU) adıyla kurulmak istenen ulus ötesi Merkez Bankasının toplam kredi hacmi 25 ile 30 milyar ABD doları kadar olmalıydı¹³⁹.

ABD, ikinci dünya savaşından dünyanın en güçlü ve en zengin ülkesi olarak çıktı. Ülke gelecekte tüm dünyaya kredi verecek olmayı bekliyordu. Başkan Roosevelt yönetiminde ABD uluslararası ticaret engellerini kaldırmaya ve karşılıklı ticaret anlaşmalarına büyük değer veriyordu. ABD hükümeti için Fona katılan ülkelerin tüm paralarının tam konvertibilitesiyle birlikte, çok taraflı bir ödeme sisteminin yeniden oluşturulması ilk öncelikli bir konuydu. White planı, uluslararası likidasyonun yaratılmasından en çok döviz kurlarının istikrarına önem veriyordu. White'ın amacı kur desteklemelerinin ve kontrollerinin olmadığı bir dünya oluşturmaktı.

White, Keynes'in Dünya Merkez Bankası fikrine şiddetle karşıydı. Ona göre ana öge Birleşmiş Milletler bünyesinde bir istikrar fonunun yaratılmasıydı. Her üye ülke bu Fona bir bölümü altın bir bölümü kendi ulusal parası cinsinden belirli bir pay ödemeliydi. Cari açıkla karşılaşan ülke diğer üye ülke paralarına karşı Fona kendi parasını satarak kaynak sağlayabilmeliydi. Her üye ülke parasına karşılık bir parite belirleyebilmeliydi, bu birimi ifade etmek gerekirse örneğin, 10 altın-dolar değerindeki bir uluslararası muhasebe birimi gibi. Yalnızca ağır dengesizlik halinde bu parite arasında bir uyumlaştırma olabilirdi. Herhangi bir üye ülke kendisine ayrılan kredi payını aşarsa, o zaman Fon bu ülkeye karşı tedbir alabilmeliydi ve ulusal politikalar tavsiye edebilmeliydi. White Planı Fonun elindeki toplam kredi hacmini 5 milyar ABD Doları olması gerektiğini önermekteydi. Aşağıdaki konu başlıkları Bretton Woods sisteminin özelliklerini karakterize etmektedir¹⁴⁰.

a- Parite sistemi: ABD Doları ve İngiliz Sterlini rezerv para birimi olarak ilan edildi. ABD Merkez Bankası doları altın standardına bağlama yükümlülüğüne girdi. Aynı zamanda ABD Maliye Bakanlığı yabancı ülke merkez bankalarının altınlarını onsu 35 ABD dolarından satın alma ve satma yükümlülüğünü kabul etti. Tüm ülke

¹³⁹ Stormy, M **Der Internationale Währungsfonds und die Entwicklung der internationalen Finanzbeziehungen von 1945-2000** <<http://www.weltpolitik.net/Sachgebiete/Weltwirtschaft/Globalisierung/Institutionen/Akteure/IWF/Weltbank>>, (Erişim Tarihi: 10. 09. 2004).

¹⁴⁰ Stormy, M, agm, (Erişim Tarihi: 10. 09. 2004).

paraları döviz kurlarını ABD dolarına karşılık % +1 oranında dalgalanma sınırı içerisinde sabitlediler. Her para böylece efektif olarak altın standardına bağlandı ve ABD Doları paritesi ile ifade ediliyor. Bu döviz kuru paritesi Fonla (IMF) görüşüldükten sonra temel dengesizliği düzeltmek için çoğu kere Fonun (IMF) onaylama şartı aranmaksızın %10 oranında değiştirilebilmekteydi. Buna karşın daha büyük oranlarda parite değişikliği ise Fonun (IMF) ¾ çoğunluk kararını gerektirmekteydi.

b- Karşılıklı ödeme akımları: Üye ülkeler paralarını tam konvertibil olmasını sağlayacaktı (bunun anlamı her bir para birimi piyasa katılımcısı tarafından serbestçe alınıp satılabilecektir). Ancak aynı süre zarfında sermaye kontrollerinin yapılmasına devam edilecekti. Konvertibilite taleplerinin anlamı: Her ülke sabit döviz kurunu destekleyebilmek ve savunabilmek için yeterli miktarda rezerv paraya sahip olması gerekmektedir.

IMF’te Bretton Woods sistemi olarak anılan sistemde; geleneksel olarak altın ve dolara bağlanmış olan sabit döviz kuru sistemi geçerliydi¹⁴¹. Tüm üye ülkeler paralarının değerini altına veya içerdiği altın değerine göre dolara sabitlemişler ve paralarının değerini dolara karşı ancak +%1 oranında dalgalanabilmesine müsaade edebilmekteydiler. IMF’ye üye tüm ülkeler dolara karşı paralarının değerini sabit tutmakla yükümlüydüler. Amerikan Doları; uluslararası ticaret ve yatırımlarda çoktan beri kullanıldığı, Amerika’nın gelişmiş bir sermaye piyasasına ve yüksek üretim potansiyeline sahip olduğu, doları her zaman altınla değiştirebilecek miktarda Amerika’nın büyük miktarlarda altın rezervleri bulunduğu için, rezerv para durumundaydı. Paralarını altınla değiştirme imkânı yalnızca yabancı ülkeler için geçerliydi. ABD yurttaşlarının elindeki dolarları altınla değiştirme imkânları mevcut değildi. Sabit döviz kuru sözleşmesi, üye ülkeler arasında aynı para politikasını izlemeyi gerekli kılmaktaydı.

Kurların istikrarının korunabilmesinin ve ulusal paraların serbestçe değiştirilebilmesinin yanısıra, bu sistemde rekabeti engelleyici devalüasyonlarında

¹⁴¹ Seyidoğlu, H., 2003, **Uluslararası Mali Krizler, IMF Politikaları, Az Gelişmiş Ülkeler, Türkiye Ve Dönüşüm Ekonomileri**, Dogus Üniversitesi Dergisi, 4 (2), 141-156.

engellenmesi gerekmekteydi. Ödemeler dengesinde temel dengesizlikler belirmesi halinde ancak IMF ile birlikte danışma içerisinde bulunmak kaydıyla, üye ülke döviz kuru paritesini değiştirebilirdi. IMF'nin sabit döviz kurunu benimsemesi, ülkelerin ulusal para ve ekonomik politikaları üzerindeki otoritesini devam ettirmek, sermayenin serbest dolaşımını engellemek isteğinden kaynaklanmaktaydı¹⁴². Böylece, “döviz kuru istikrarı, sermayenin serbest dolaşımı ve bağımsız ulusal bir para politikası uygulamanın” bu üç amaca aynı anda birden ulaşmanın mümkünü yoktu. 1978 yılında IMF sözleşmesinde yapılan bir değişiklikle ülkelere sabit döviz kuru sistemi seçiminde serbesti tanındı. Bunun amacı sabit döviz kuru değişikliği üzerine olan baskıyı azaltmaktı. IMF, bir nevi dünya para sistemi anayasasını temsil etmektedir. IMF, dünya ekonomik sistemini gözetleyen bir para kuruluşudur. IMF birbiriyle sıkı bağlantılı olan hem ekonomik düzenleyici hem de mali olarak danışmanlık yapan bir özelliği vardır. Üye ülkeler IMF ile ve birbirleriyle işbirliği yapmak mükellefiyetindedirler.

IMF ödemeler dengesi bilançosu problemi halinde mali yardım yapar. Yardımın miktarı her ülkenin IMF'deki payına göre düzenlenir. Her ülkenin ekonomik gücüne göre (ulusal gelir miktarı, para rezervi, dış ticaret hacmi esas alınarak ortaya konur) bir pay ayrılır, payın miktarını ise gösterdiği başarı ve çekme hakkının boyutları belirler. Reserv tranşı çerçevesinde her ülke otomatik çekme hakkına sahiptir. Üye ülkenin daha fazla kredi kullanabilmesi, şartların yerine getirilmesi ile daha sıkı bir şekilde irtibatlandırılmıştır. Bir ülkenin azami kredi imkânı kendine ayrılan payın %400–500 fazlası kadardır. Bunların yanı sıra özel kolaylıklarda mevcuttur. Bu özel kolaylıklar 1988 yılından itibaren artan bir şekilde gelişmekte olan ülkeler için yapısal uyumu gerekli kılmaktadır¹⁴³. Özellikle gelişmekte olan ülkeleri desteklemek için başka kolaylıklarda söz konusudur. Bunlar; yapısal uyum kolaylıkları, genişlemiş yapısal

¹⁴²Demir,G.,1999,**Asya Krizi ve IMF, DER Yayınları**, s:183-213 <<http://www.ceterisparibus.net/turkiye/kriz.htm> > (Erişim Tarihi: 23. 11. 2003).

¹⁴³ Goldstein,M., **IMF Structural Conditionality: How Much Is Too Much?** Dennis Weatherstone Senior Fellow, Institute for International Economics Revision of paper presented at NBER Conference on “Economic and Financial Crises in Emerging Market Economies” Woodstock, Vermont 19-21 October 2000,s.16-22.

kolaylıklardır. Bu kolaylıkların verilmesi, IMF, Dünya Bankası ve yerel yetkililerin müştereken çalışma planı politikasına bağlanmakta ve bu plan üç yıl için yapısal politika amaçlarının gerçekleştirilmesini öngörmektedir. IMF; bugün itibariyle üye ülkelere, orta vadede sağlıklı bütçe dahilinde akılcı fiyat ve döviz kuru istikrarını sağlamak maksadıyla yardım etmektedir. IMF liberalleştirilmiş sistem dahilinde, kalıcı ekonomik faaliyetlerin devamının ve ekonomik büyüme oranlarını sağlanabilmesi ve çok taraflı sağlıklı ödemelerin gerçekleştirilebilmesinin çabasını sergilenmektedir.

2. 2. IMF'nin Yapısı

Başkanlar (Governörler) Kurulu, Uluslararası Para ve Finans Kurulu ve Yürütme (İcra) Direktörlüğünden meydana gelmektedir. Her üye ülke Governörler Kuruluna daimi temsilci olarak bir Başkan (Governör) göndermektedir. Genellikle bunlar Governörler Kurulunda ülkelerini temsil edebilecek nitelikteki, ülkelerin maliye bakanlıkları veya Merkez Bankası Başkanları durumundaki kişiler olmaktadır. Governörler Kurulu, yeni ülkeleri üyeliğe kabul etme, üye ülkelerin fondaki paylarını değiştirme ve tesbit etme veya özel çekme haklarının yeniden pay edimesini belirleme konularında, yetkili olmaktadır. Dünya ekonomik sisteminin fonksiyonuyla alakalı olarak Governörler Kurulu, Uluslararası Para ve Maliye Kurulundan uzmanları kuruluna almaktadır. Governörler Kurulu heyeti 1972'den itibaren para sistemini ve onun devamlı gelişmesini gözetlemektedir. Governörler Kurulu yılda bir kez toplanır, diğer zamanlarda icra kurulundaki temsilcilerin direktiflerine bağlı olarak biraraya gelirler¹⁴⁴.

2.2. 1. İcra Kurulu

IMF'nin sürmekte olan işlerini kapsamaktadır. 24 İcra Kurulu üyesi normal çalışma düzeni içerisinde haftada en az 3 kez toplanır. 2001 yılı itibariye icra kurulundaki 8 üye, Fransa, Almanya, Çin, Japonya, Rusya, Suudi Arabistan, İngiltere, ABD'den meydana gelmektedir. 16 üye diğer arta kalan üye ülkelerin gruplaşmasıyla kendi aralarında belirlenir. İcra kurulunun görevi üye ülkeler için alınan politika önlemlerinin gözetlenmesinden ibarettir. Governörler Kurulunda ve İcra Kurulunda oy

¹⁴⁴ Stormy, M., agm, (Erişim Tarihi: 10. 09. 2004).

hakkı üye ülkelerin IMF'teki katkılarının büyüklüğüne göre olmaktadır. Her üye ülke 250 oy hakkına ve her bir 100 000 Özel Çekme Hakkına (ÖÇH) ilave oy hakkına sahiptir. (1972 yılında getirilen bir düzenlemeyle daha önce ülkelerin kendi paralarıyla ödedikleri ÖÇH'nda, hesap ve muhasebe düzenlemelerinde parasal birliğe yani değer birliğine gidilmiştir). Bu surette bazı ülkelerin ağırlıkları artmış ve farklılaşmıştır. Böylelikle ABD %18,25 oy oranı hakkı ile oylamalarda gerekli olan en asgari oy sınırına ulaşmıştır. Avrupa Birliğinin (2001 yılında 15 üyeden meydana gelmekteydi) İcra Kurulunda ve Governörler Kurulundaki oy hakkı % 29; bu oyların birlik içerisindeki dağılımı Almanya % 5,67, Fransa % 5,10 ve İngiltere %5,10'dan oluşmaktadır. Japonya'nın ise oy oranı ise % 6,67 'dir. Türkiye oyların 0,46'sına sahiptir. Diğer ülkeler (176 ülke) oyların % 57,18'ne sahiptir. Şu anda yürütülmekte olan işlerde ve şu ana kadar yapılan uygulamalarda İcra Kurulunda oylama nadiren gerçekleşmiştir. Daha ziyade işler gruplar arasında ortak anlaşma birliği sağlanarak gerçekleşmektedir. Buna karşın Governörler Kurulunda oylamalar biçimsel olarak gerçekleşmektedir. İcra Kurulu, IMF'nin işlerini yürütmekten sorumlu ve 2500 çalışanı olan kurumu 5 yıllığına yönetecek idareciyi atar. IMF'in günlük işleri şu ana görevlerden oluşmaktadır¹⁴⁵:

- a- Gözetleme
- b- Finansal destek
- c Teknik destek

2.2.2 Gözetleme

IMF'nin üye ülkelerin döviz kuru politikasını gözetlemek ve dünya ekonomik durumunu dikkate alarak adı geçen ülkelerin özel para politikası stratejisini değerlendirmek anlamına gelmektedir. Bu amaca matuf IMF yıllık karşılıklı danışmalarda bulunur ve yılda iki kez dünya ekonomik forumunda (World Economic Outlook'ta) çok yanlı değerlendirmeleri yayınlar. Bunun üzerine eğer üye ülkeler artık IMF'ten kredi kullanamıyorsa, ancak IMF koruyuculuğunda müştereken önlemlere

¹⁴⁵ Stormy, M., agm, (Erişim Tarihi: 10.09.2004)

başvurmak ya da uzmanların devamlı gözetimi altında bulunmak kaydıyla, güçlendirilmiş gözetim talep etme imkânına sahiptirler¹⁴⁶.

90'lı yılların ortasından itibaren ortaya çıkan krizlere bir tepki olarak IMF gözetimini güçlendirmiştir. Yeni finansal değerlendirme programında{(Financial Sector Assessment Program (FSAP)) IMF ve Dünya Bankası birlikte üye ülkelerin daha sağlıklı finans sektörüne kavuşması amacına yönelik işbirliği içerisindedir. Program değişik ülkeden yetkililerinden oluşan uluslararası uzmanların yardımı ile, yerel finans sektörlerinin zayıf ve güçsüz yönlerinin belirlenmesine, ülkelerin risk kaynaklarının nelerden oluştuğunu ve bununla nasıl mücadele ettiklerine, ne tür gelişme ve teknik yardıma ihtiyaç duyduklarını tahmin etmeyi ve daha üstün politika tedbirlerinin seçilebilmesine yardım etmeye çalışmaktadır. Bu temel uğraşısının yanısıra finans sektörü ile ilgili standart ve kodları içeren ve konu hakkında detaylı tahminde bulunan "Reports on Observance of Standards and Codes (ROSCs)" veriler oluşturur. Dahası bu standart ve kodlar finansal sistemin istikrarının değerlendirilmesinin esaslarını teşkil eder. IMF çalışanları çalıştıkları ülkelerdeki finans sektöründen kaynaklanan makro ekonomik krizlerin sebeplerini araştırmaktadırlar. Dahası finans sektörünün makro ekonomik şokları hazmetme yeteneği araştırılmakta ve değerlendirilmektedir¹⁴⁷.

Tüm kodeks ve standartlar yerel politikaların ve yerel verilerin şeffaflığını yükseltmeyi hedeflemektedir. Aşağıdaki kodlar ve standartlar tasarlanmış ve IMF ve Dünya Bankasının günlük çalışmalarında artan bir şekilde kullanılmaktadır.

a- Verileri Anlamak: IMF özel standart veri yayımı ve genel veri yayma sistemi (daha sağlıklı bir ifade ile bir ülkenin para rezervi verisinin yayınlanması).

b Mali Şeffaflık Kodu: (IMF Code of Good Practices on Fiscal Transparency) Ülke harcamaları ve harcama yapısı hakkındaki bilgiler

c- Para Ve Maliye Politikasının Şeffaflığı Kodu: (IMF Code of Good Practices on Transparency in Monetary and Financial Policies) Halkla iletişimle, geçmiş politikalar üzerine yetkililerin ve hükümetlerin hesap raporları yükümlülüğü

¹⁴⁶ Şen,H., Year:1999 **The IMF And World Bank Approaches To Macroeconomic Management In Developing Countries**, Yönetim ve Ekonomi, Celal Bayar University, Journal of Economics& Administrative Sciences, No:5, pp.367-378.

¹⁴⁷ Stormy,M., agm, (Erişim Tarihi: 10. 09. 2004).

d- Banka Denetleme: Basel Committee's Core Principles for Effective Banking Supervision (BCP) Etkili Bankacılık Denetimi İçin Basel Komitesinin En Önemli Prensipleri Uluslararası sermaye akımları bilgilerini düzeltmek için IMF 1997 yılında “Koordine Edilmiş Portföy Yatırımları İnceleme”si adıyla bir organ teşkil etti [Coordinated Portfolio Investment Survey (genel görüş inceleme) (CPIS)]. “Koordine Edilmiş Portföy Yatırımları İnceleme” si (CPIS) 1992 yılında IMF uluslararası sermaye hareketlerinin araştırıldığı Godeaux Raporunu esas alarak, IMF üyesi ülkeler arasında yayınlanan ödemeler dengesi bilanço verileri arasında küresel bazda büyük oranda farklılıklar bulunduğunu, tespit etti. CPI’ler katılımcı ülkeler eş zamanlı olarak portföy yatırımları ölçümlerini gerçekleştirmekte ve tanımlanmış ve önceden kabul edilmiş standartları uygulamaktadır. 2001 yılı için yeni bir CPIS planlanmaktadır.

IMF, 2000 Nisanında IMF’nin zayıf yönlerini kapatmak için IMF’nin iç ve dış yürütmekte olduğu programların değerlendirmesini yaparak tamamlayacak ve kurumlaşacak olan, “Bağımsız Değerlendirme Büro”sunu (Independent Evaluation Office) kurdu. IMF, her şeyden önce üye ülkeleri ödemeler dengesi krizlerinden kurtarmak maksadıyla mali destek sağlar. Kredilerle doğrudan uyum desteklenir ve yapısal reformlar finanse edilir. IMF’nin kredi sağlaması bir çok şarta bağlanmış ve çok sayıda finansal paketler (kolaylıklar) olarak bilinen kredileri bu şartlara göre gerçekleştirmekte ve bu şartlar kredi kullanımında mutlaka gündeme gelmekte ve gözetilmektedirler. IMF üye ülkelere yönelik örneğin mali ve para reform planları olan ülkelere kurumlarının oluşturulmasında, IMF’nin kendisiyle olan işlerinde , personel eğitiminde veya istatistiki verilerinin standartlarının yükseltilmesinde, kullanılmak üzere kredi verir¹⁴⁸.

2. 3. IMF Şartlarının Amaçları

IMF kredilerinin şarta bağlanması geleneksel bir araçtır. IMF kredileri, kredilerin geri ödenmelerini garanti etmek, krizleri önleyebilmek için reformların gerçekleşmesini şart koşmaktadır.

¹⁴⁸ Stormy,M., agm, (ErişimTarihi: 10. 09. 2004).

Ödemeler Dengesi Bilançosunun Denkleştirilmesi: IMF, ödemeler dengesi bilançosu açıklarını kapatmaya yönelik ve sermaye girişleri enstrümanı hesaba katılmaksızın adı geçen ülke ekonomisindeki ekonomik büyüme ve gelişmeyi dikkate alan ekonomi politikalarına başvuracaktır. Ödemeler dengesi bilançosu açıklarında açığı kapatmak için öne sürülen şartlar, genellikle teknik tabiatlıdır¹⁴⁹. IMF öne sürdüğü ve uyguladığı politikalarında tarafsızlığı esas alır, yani ulusal politikalara bir etkide bulunmaz. Ödemeler dengesi bilançosu açıklarıyla, ihracat sektörünün büyümesini kamçılacak olan paranın değerinin düşürülmesi suretiyle mücadele edilir. Bu tür para değeri düşüşleri ile ancak kısmı bir zamanı kapsayan iyileşme gerçekleştirebilir. Diğer taraftan ihraç malları üretimini artırmayı hedefleyen arz yönlü büyüme politikaları, ödemeler dengesi bilançosu açıklarını düzeltebilir. Bu tür ihracat ağırlıklı büyüme stratejileri çoğu Asya ülkesinin takip ettiği bir büyüme stratejisiydi. Yerli malların dünya pazarlarında rekabet etme kabiliyetinin artırılması yoluyla uzun vadede ödemeler dengesi bilançosu açıklarının önüne geçilebildi.

Ödemeler dengesi bilançosu açıkları ithalatın kısılmasıyla da önlenilebilir. Talep daralmasıyla burada ulusal ekonomideki faaliyetlerde bir azalma ve ekonomik büyümede gerileme ortaya çıkar. Bu tür bir üretim gerilemesi veya kısıntısı ancak ülkede kapasitenin üzerinde bir üretim artışı söz konusu ise uzun vadede yararlı olabilir yoksa zararlı olacaktır. İthal ikameci sanayileşme çoğu gelişmekte olan ülkelerde izlenen bir politikadır. yüksek ticari koruma engelleriyle ithalatı azaltmak ve böylece ödemeler dengesi bilançosu açıklarını azaltmak mümkündür¹⁵⁰.

a- Ekonomik Büyüme: IMF operasyonlarının amacı ekonomik büyüme değil, fakat izlenen ekonomik politikalarının tabii bir sonucu olarak beklenir. Dünya ticaretinin teşviki tüm ülkeler ekonomilerinde uzun vadede refaha katkı sağlamalıdır. IMF büyüme konusunu ayrı yere koyuyor olmasına rağmen, adı geçen ülke kendisi bizatihi bu büyüme amacını ihmal etmekte veya ödemeler dengesi bilançosuna odaklanmaktadır.

¹⁴⁹ Krugman, R .P., age, s. 3-41.

¹⁵⁰ Stormy, M., agm, (ErişimTarihi: 10. 09. 2004).

- b- Fiyat İstikrarı:** IMF çalışmalarının açık amaçları arasında yoktur fakat ulusal ekonomilerin değerlendirilmesine katılmaktadır.
- c- Yoksullukla Mücadele:** IMF üye ülkelerde yoksullukla mücadele ve genel gelir dağılımı konuları kendisinin ilgilendiği konular arasında yer almamakta ve çoğu kere IMF'in politik bağımsızlığı arzusu ile uyuşmazlık göstermektedir. IMF tarihi seyri içerisinde bu ikincil konu ile uyuşmak mecburiyetinde kalmıştır. Çünkü IMF uyguladığı programlarıyla bazı ülkelerde fakirliğe katkı sağlamış ve buna neden olmuştur şeklinde eleştirilere maruz kalmıştır ve kalmaktadır.
- d- Çevre Koruma:** IMF kredi şartları içerisinde çevre ile bir hüküm yer almamakta ve bu konu hiçbir surette şu ana kadar dillendirilmemiştir. IMF'nin üye ülkelerin eko sistemlerinde dolaylı etkiye sahiptir. Son zamanlarda IMF çalışanlarının çevre duyarlılığı artmaktadır.
- e- Askeri Harcamalara Sınırlandırma:** IMF, zayıf üye ülkelerin mali durumlarını düzeltmek için sıkça askeri harcamaları kısımlarını teşvik etmektedir. IMF'nin siyasi tarafsızlığı gereği, uyguladıkları şartlara askeri harcamalar şartını almaktan men etmektedir.
- f- Politik Etkileme:** IMF esasında teknokratlardan oluşan bir kuruluştur. Bazen politik nedenlerden ötürü teknik olarak her türlü şartı yerine getirmiş olmalarına rağmen bazı ülkelere, IMF kredileri verilmeyebilmektedir (örneğin Apartheid döneminde Güney Afrika'ya, Tiananmen olayından sonra Çin'e olduğu gibi). Buna rağmen teknik şartları yerine getirmeyen bazı ülkelere (örneğin Sudan, Zaire, Mısır, Arjantin gibi) ise kredi verebilmektedir. Yalnız bu durumlar istisnai durumlardır. IMF bütün bunlara rağmen sıklıkla ülkeleri politik olarak etkilediği için eleştirilmektedir¹⁵¹.

2. 4. IMF Kredileri (Kolaylıkları)

Genişçe kabul edilen paralar cinsinden ve IMF'nin üye ülkelerden kendisinin elde ettiği paralar cinsinden (dolar, yen, euro, sterlin) üye ülkeler rezervlerinin biçimine göre kredi almaktadırlar. Üye ülkeler kredilerin geri ödemesinde tekrar satın alabilecekleri rezervleri kendi para cinsinden öderler. Bu mekanizma IMF toplam kaynaklarının neden değişmediğini, yalnızca bileşiminin değiştiğini göstermektedir.

¹⁵¹ Stormy, M, agm, (Erişim Tarihi: 10. 09. 2004).

Mali destek genellikle bir çok dilimler halinde ödenmekte ve böylelikle yerine getirilmesi gereken şartlar her seferinde kontrol edilebilmektedir¹⁵². Kredilerin ücreti “özel çekme hakları”nın faizlerine göre gerçekleşmektedir (Özel çekme haklarının içerisinde yer alan paraların ortalama kısa vadeli piyasa faiz oranlarından hesaplanmaktadır). Aşağıdaki kolaylıkların bazıları geçmişte ve günümüzde IMF tarafından sunulan kolaylıklardır¹⁵³.

a- Stand-By Anlaşması (SBA): Stand-By Anlaşması kısa vadeli ödemeler dengesi bilançosu açıklarını atlatmaya hizmet etmektedir. Tipik olarak bu krediler 12 veya 18 aya kadarlık (istisna olarak 3 yıla kadar uzatılabilmektedirler) bir süreyi kapsamakta ve bu süreler içerisinde destek vermektedir. Geri ödemesi 2,25 yıldan 4 yıla (3,5 yıldan 5 yıla kadar) kadarlık bir sürede gerçekleşmek mecburiyetindedir. Özel başarı (performans) kriterlerinin varlığını gerektirmektedir. Stand-By anlaşmaları, bazı şartlar içermekte ve 1952 yılından beri üye ülkelerin hizmetindedir.

b- Genişletilmiş Fon Kolaylıkları “Extended Fund Facility (EFF)”: Genişletilmiş Fon Kolaylıkları yapısal problemlerden kaynaklanan sürekli ve zorlu ödemeler dengesi bilançosu problemlerinde orta vadeli destek imkanı sağlar ve 1976 yılında oluşturulmuştur. Bunlar, ya kredi alan ülke ekonomisinin esasında üretim ve ticaretteki yapısal zayıflıklarından ya da etkin bir büyüme stratejisini imkansız kılan devamlı açık veren ödemeler dengesi ve yavaş ekonomik büyümeden kaynaklanmaktadır¹⁵⁴.

c- Yapısal Uyum Kolaylığı “Structural Adjustment Facility (SAF)”: Yapısal Uyum Kolaylıkları 1982 yılında oluşturuldu ve süresi Genişleme Fon Kolaylıklarından daha kısadır. “Extended Fund Facility (Eff)” Adı geçen ülkede uygun olumlu bir gelişme olduğuna inanılır veya olumlu ilerleme halinde değerlendirilebilir ve kullanılabilir.

d- Genişletilmiş Yapısal Uyum Kolaylığı” Extended Structural Adjustment Facility (ESAF)”:Genişletilmiş Yapısal Uyum Kolaylığı, hırslı bir şekilde yapısal reformları gerçekleştirmeyi amaçlamaya yönelik kredi imkanı sunmaktadır.1987 yılında oluşturuldu. IMF bu dönemde iki yol (iz, patika) şartı “two-track conditionality” olarak

¹⁵²Barro. R. J., and Lee, J.W., May 2002, **IMF Programs: Who is Chosen and What Are the Effects?**, NBER Working Paper No. 8951, s . 8-11.

¹⁵³ Burçak, T., Erdönmez, A. P., Eylül 1999,**Küresel Krizlere Yeni Yaklaşımlar**, Türkiye Bankalar Birliği Yayını, İstanbul. [http:// www.ceterisparibus.net/türkiye/kriz.pdf](http://www.ceterisparibus.net/türkiye/kriz.pdf) (Erişim tarihi: 12. 09. 2003).

¹⁵⁴ Burçak, T., Erdönmez, A. P., agm, (Erişim tarihi: 12. 09. 2003).

anılan bir şart geliştirdi. Bir ÷lkeyle kesinlikle görüşebilmek için, IMF iyi bir başlangıçtan sonra sert yolun takip edeceği yumuşak yola ihtiyaç duymaktaydı. IMF'nin diğer kolaylıkları başka şartı içermemekte ve yalnızca üye ÷lke ve IMF arasındaki karşılıklı danışmaları izleyecektir¹⁵⁵.

e- Ek Reserv Kolaylığı “Supplemental Reserve Facility (SRF)”: Ek Reserv Kolaylığı; Genişlemiş Fon Kolaylıkları “Extended Fund Facility (EFF)” ve Stand-By Arrangements (SBA)’leri tamamlamak üzere IMF tarafından Aralık 1997 tarihinde aldığı bir karar ile oluşturulmuş bir fondur. Her hangi bir üye ÷lkede piyasaya olan güven kaybı nedeniyle beklenmedik ödemeler dengesi bilançosu krizleri meydana gelirse kullanılabilir. Örneğin Meksika ve Asya krizleri ve Türkiye krizleri bu tür kolaylıklara gösterilebilir. Bu kolaylıkların süresi normal olarak 12-18 aydır¹⁵⁶.

f- Olağanüstü Durum Kredisi “Contingent Credit Lines (CCL)”: Uluslararası finans krizlerinin ortaya çıkması halinde, ekonomik göstergeleri ve ekonomi politikaları sağlıklı olan ÷lkeleri herhangi bir ödemeler dengesi zorluklarına karşı korumak maksadıyla IMF’ce üye ÷lkelere sağlanan bir kolaylıktır ve süresi 12- 18 ay kadardır. IMF 1999 Nisanında almış olduğu bir karar ile üye ÷lkelerden ekonomik bakımdan nisbeten güçlü olanların muhtemel küresel mali krizlerin bulaşıcı etkilerinden korumak amacıyla Olağanüstü Durum Kredisi (Contingent Credit Line - CCL) adı altında bir fon oluşturmuştur. IMF, artık kriz sonrası müdahale yerine kriz çıkmadan önlemler alınması yaklaşımı önem kazanmaktadır. IMF, sağlayacağı fonun ve üye ÷lke tarafından uygulanacak politikaların kriz daha büyümeden bozulmayı düzelteceği beklentisi içindedir. Üye ÷lkenin CCL fonundan alacağı yardımın miktarı, Fon içindeki kotasının 3-5 katı kadar olmakla birlikte, Fon’un likiditesine ve olağanüstü durumun şiddetine bağlı olarak bu miktar artırılabilir. IMF'nin onayından sonra kotanın %5’i derhal verilmektedir. Üye ÷lke CCL fonundan yararlandığı ilk sene içerisinde IMF’nin düzenli fon çekilimlerine uyguladığı faiz oranının 300 baz puan üzerinde bir faiz oranı ödemekle yükümlüdür. Bu oran her altı ayda bir 50 baz puan artarak maksimum 500 baz puana ulaşmaktadır¹⁵⁷.

¹⁵⁵ Burçak, T., Erdönmez; A. P., agm, (Erişim tarihi: 12. 09. 2003).

¹⁵⁶ Stormy, M., agm, (Erişim Tarihi: 10. 09. 2004).

¹⁵⁷ Burçak, T., Erdönmez; A. P., agm, (Erişim tarihi: 12. 09. 2003).

Özel düşük faiz oranı (% 0,5) ile özellikle yoksulluğu azaltmak ve ekonomik canlanma ve büyüme sağlamak amacıyla aşırı borçlu durumda bulunan fakir ülkelerin inisiyatifi ile desteklenmektedir. Aşırı borçlu durumda bulunan ülkelerin ekonomik büyüme ve yoksulluğu azaltma kolaylığı 80 ülkenin hizmetinde bulunmaktadır. Kural olarak bu kredilerin hacmi IMF payının % 140 ve en çok üç yıl içerisinde % 185 olarak belirlenir. Bu kredilerin verilmiş nedeni kredi kullanan ülkede hükümet yoksullukla mücadele için bir program gerçekleştirebilmektir. Bu program temel ekonomik stratejilerle uyum göstermek ve iyi bir yönetim gösterme şartını yerine getirmek zorundadır. IMF programlarının ikincil amaçları olan örneğin yoksullukla mücadele, askeri harcamaların azaltılması, çevre koruması ve insan haklarının korunması gibi konular ilk kez 70'li yıllardan itibaren şartların içerisinde yer almaktadırlar. Yoksullukla mücadele bu konular içerisinde en önemlisi olmakta ve IMF geçmişte aldıkları, uyguladıkları ekonomik tedbirlerle ülkelerde fakirlerin durumunu kötüleştirdiği eleştirilerine uğramış ve bunları sineye çekmiştir. IMF bugün itibariyle açıkça yoksullukla mücadele etmekte ve diğer uluslararası kuruluşlarla diyalog içerisinde bu konuya dönük işbirliği içerisinde yer almaktadır. Örneğin IMF, bugün itibariyle ülkelerin makro ekonomik uyum çabalarında , ülkelerin sosyal gruplara karşı almak zorunda oldukları sert tedbirleri yumuşatmak için gayret göstermeye çalışmaktadır¹⁵⁸.

IMF programları IMF'ten bir çalışma grubunun adı geçen ülkeye gitmesi ve orada politikacılar ve uzmanlarla müştereken yerinde bir strateji geliştirmesiyle başlar. Somut kredinin verilmesinden önce kredi alacak ülke IMF'le yaptığı müzakerelerin sonucunu niyet mektubunda (Letter of Intent) kabul ettiğini belirtir. Bunun haricinde üç yıllık talep yönetimini ve yapısal reformları gösteren bir taslak üzerinde çalışma yapılır. Bu iskelet çalışma planına IMF' nin yanı sıra adı geçen üye ülke ve Dünya Bankası da katılmaktadır. Böylece müştereken çalışma sonucunda programda yer alan ve çelişen hususlar önlenmektedir. Kredilerin kullandırılmasından önce adı geçen üye ülkeden sıkça daha önceki almış olduğu önlem ve uyguladıkları programın sonuçları talep edilir. İlk kredi kullanımından sonra yoğun bir başarı kontrolleri (başarı performansı ve

¹⁵⁸ Stormy, M., agm, (ErişimTarihi: 10. 09. 2004).

yeniden gözden geçirme) gerçekleşir. Açıklanan kredi kolaylıkları ve IMF'nin amaçları, IMF'nin bugünkü görev alanını yansıtmaktadır¹⁵⁹.

2. 5. Küreselleşme Sürecinde IMF İstikrar Politikaları

Yaşanan iktisadi küreselleşme sürecinin son dönemlerde aldığı biçim nazarı dikkate alınırca teknolojidaki gelişmelerin de sağladığı ivme ile artık çoktan birer küresel özellik kazanan Dünya Ticaret Örgütü (WTO), IMF ve Dünya Bankası gibi uluslar üstü örgütlerin küresel piyasa ekonomisi fikrini gerçekleştirme çabalarının yoğunluk kazandığını müşahede etmekteyiz. Bunun için son dönemlerde önerdikleri ve uygulamaya çalıştıkları hedefler küresel bazda liberalleşme politikalarını tüm dünyaya yaymak ve birer küresel güç olarak tüm dünyada herhangi bir engelle karşılaşmaksızın faaliyet gösteren veya göstermek isteyen çok uluslu şirketlerin (ÇUŞ) vb. örgütlerin üretim, ticaret ve yatırım faaliyetlerinin yanısıra sermayelerinin serbestçe dolaşımını sağlamaktır. Küreselleşme süreci kaçınılmaz olarak bütün ülkelerin tek küresel ekonomiye ve finanse sistemine entegre olmasını ve ulus devletin düzenleyici gücünün uluslar üstü örgütlere devredilmesini gerektirmektedir. Bu bağlamda IMF ve Dünya Bankası, gelişmekte olan ülkelerin (GOÜ) tek küresel pazara yapısal uyum sağlaması ve onun bir parçası haline gelmesi için çaba sarf etmekte, bu süreci garanti altına almak için de istikrar ve yapısal uyum programları bir şekilde ilişki içerisinde olduğu ülkelere tavsiye etmekte, ülkeleri bu uğurda teşvik etmektedir¹⁶⁰.

IMF temelde Bretton Woods Sisteminin bir ürünü olmakla birlikte bu sistem yıkıldıktan sonra da varlığını güçlendirerek sürdürmüştür. Özellikle 1974 Krizi sonrasındaki oluşumlar neticesinde IMF, uluslararası sisteme gözcülük eden ve sorunların çözümüne ilişkin mekanizmalar üreten bir kurum olma misyonunu yüklenmeye başlamıştır. Bir ülke uluslararası finans piyasalarından borçlanmak istiyorsa, IMF'nin denetiminden geçmesi şart olmuştur. Ülke, IMF'den onay alıyorsa uluslararası finans kurumları ve diğer ülkelerin de bu ülkeye borç vermesinin yolu açılacaktır. IMF'nin sistemdeki güveni tesis etmek için denetimindeki ülkelerin

¹⁵⁹ Stormy, M., agm, (Erişim Tarihi: 10. 09. 2004).

¹⁶⁰ Özbilen, Ş., **Küresel Mali Kriz ve IMF Politikalarının Ulusal Mali Sisteme Etkileri** <http://www.econturk.org/Turkiye.html> (Erişim Tarihi: 22. 09. 2003).

ekonomilerini kontrol altında tutarak, bu ülkelerin borçlarını zamanında ve eksiksiz ödemelerini sağlamaya yönelik politikalar üretmeye başlaması ise şaşırtıcı değildir. Kredi talebinde bulunan ülkenin IMF tarafından oluşturulan standart IMF paketini hazırlayacağı niyet mektubu kanalıyla Fona vermesi ve taahhüt ettiği politikaları IMF denetiminde uygulaması, uluslararası kredilere yeşil ışık yakılması için zorunlu bir husustur¹⁶¹.

1980'lerin sonlarına kadar devam eden bu süreç yaşanan politik, teknolojik ve iktisadi gelişmeler nedeniyle 1990'lardan itibaren değişmeye başlamıştır. Dünyada bu zamana kadar var olan doğu bloğunun dağılması, teknolojik gelişmelerin artan hızı , bir çok ülkede daha liberal iktisat politikalarının uygulanması, çok uluslu şirketlerin faaliyetlerinin boyutu ve niteliğindeki değişimler, WTO'nun kurulması ve faaliyete geçmesi, dünya finans sektörünün büyümesi ve liberalize edilmesi gibi nedenlerle mal, sermaye ve para akımlarının önündeki engellerin ortadan kaldırılması süreci hızlanmıştır. Ancak dünyada finansal sistemde ortaya çıkan dengesizlikler IMF'yi bu konuda da önlemler almaya yönlendirmiştir¹⁶². Bu süreçte IMF uluslararası mal, sermaye ve para akımlarının önündeki engellerin kaldırılmasına ve daha küresel hale gelen ekonomilerin finans piyasalarında dengesizliğe neden olabilecek sorunların aşılmasına yönelik politikalar izlemeye başlamıştır. Kısacası IMF'nin misyonlarına yenileri eklenmiştir. Bu yeni misyonlar, günümüz küresel ekonomi koşullarında dünyanın herhangi bir bölgesinde yaşanan veya yaşanacak finansal krizlerin önüne geçmek ve bunun yanı sıra eski Doğu Bloku ülkelerinin kapitalist ekonomiyle bütünleşmesini kolaylaştırmak, uyum sürecini hızlandırmak ve yönetmek olarak belirginleşmektedir¹⁶³.

2.5. 1. İstikrar Politikalarının Amaçları

- a- Enflasyon
- b- Fiyat İstikrarı

¹⁶¹ Demircan,E. & Ener,M., **IMF'nin Gelişmekte Olan Ülkeler ve Türkiye'de Uygulanan İstikrar Programları Üzerine Etkileri** , [www.ceterisparibus.net /turkiye/kriz.htm](http://www.ceterisparibus.net/turkiye/kriz.htm) (Erişim Tarihi: 2. 10. 2004).

¹⁶² Beim, D. O., Charles, C. W., 2001, **Emerging financial markets**, in Singopore, s. 292-322 [www.ceterisparibus.net /uluslararasıkrizler/kriz.htm](http://www.ceterisparibus.net/uluslararasıkrizler/kriz.htm) (Erişim Tarihi: 22. 02. 2004).

¹⁶³ Nesirova, Z., Soyak, A., **Küreselleşme Sürecinde IMF Politikalarının Sonuçları: Azerbaycan Deneyimi**, [http:// www.ceterisparibus.net/makaleler /kriz pdf](http://www.ceterisparibus.net/makaleler/kriz.pdf) (Erişim tarihi: 14. 10. 2003).

- c- İstihdam
- d- Gelir Dağılımı
- e- Cari Denge
- f- Dış Ticaret Dengesi
- g- İç Tüketimin Kısılması
- h- Kaynak Kullanımında Etkinliğin Sağlanması Ve Üretimin Artırılması
- ı- İhracatın Artırılması ve Dış Finansman Sağlanması

2.5. 2. İstikrar Politikalarının Araçları

- a- Mali Araçlar
- b- Parasal Araçlar
- c- Dışsal Araçlar
- d- Kontrol Araçları
- e- Kurumsal Araçlardır.

2.5. 3. İstikrar Politikalarının Çeşitleri

Ekonomik istikrar politikalarının amaç öncelikleri ve kullandıkları araç bileşimleri farklı olan değişik istikrar politikaları mevcuttur. Bunlar; aşağıdaki gibi sıralanabilir.

- a-** Yapısalcı İstikrar Politikaları
- b-** IMF Yönlendirilmeli ve IMF Tipi Diye Anılan Yapısalcı İstikrar Politikaları
- c-** Ortodoks İstikrar Politikaları
- d-** Heterodoks İstikrar Politikaları

Yukarıda ifadesini bulan değişik istikrar politikalarını kısaca açıklayalım. IMF, ödemeler dengesi krizine giren ülkelerin tekrar sağlıklı bir ekonomik yapıya kavuşmaları sürecinde ülkelere finansal yardım sağlayan bir uluslararası kredi kuruluşudur. Kriz ekonomileri için önem taşıyan dış yardım IMF ile yapılan anlaşmalarla sağlanmaktadır. IMF tipi istikrar programları olarak nitelendirilen ve

ülkenin dış ekonomik dengesini düzenlemek için hazırlanan programlar; maliye, para ve kur¹⁶⁴ politikalarından oluşturulmaktadır. Bu tür istikrar programları neoklasik ve monetarist yaklaşımla hazırlanırlar. IMF-tipi programlar genellikle ortodoks yaklaşıma göre hazırlanmaktadır. Ödemeler dengesi hesapları bir ülkenin kaynak açığını nasıl finanse ettiğini ve kaynak fazlasını nasıl kullandığını göstermektedir. IMF, sürdürülemeyen açıkların sürdürülebilir hale gelmesi için dış destek sağlamaktadır. Dış desteği sağlarken de kaynak dengesini kurmak ve ekonomiyi yeniden işler duruma getirmek için bazı politikaların uygulanmasını istemektedir.

2.5.3. 1. Yapısalci İstikrar Politikası

Gelişmekte olan ülkelerdeki ekonomik problemlerin temelinde bu ülkelerde mevcut bulunan ekonomik yapıyı gören bu anlayış, ekonomik bozuklukların sebebi olarak gördüğü ekonomik yapıyı öncelikle onararak ve dönüştürerek ekonomik istikrarsızlıkla mücadele etmeyi amaçlamaktadır. Yapısal bozukluk olarak ortaya çıkan ekonomik problemler ise, kaynakların hareketsizliği, piyasaların parçalı olması ve sektörel bazda arz-talep arasında ortaya çıkan dengesizlikler olarak karşımıza çıkmaktadır. Büyüme ile birlikte oluşan talebe karşı arzın da aynı oranda artmaması nedeniyle ekonomide darboğazlar oluşmaktadır. Bu tür istikrar politikası savunucuları yapısal politikaları görmezden gelen ekonomik istikrar politikasının başarısız kalacağına inanmaktadır. Ekonomik iyileştirmelerde uzun vadeli yapısal dönüşümlerin yapılmasını salık vermektedir. Bu tür bir istikrar politikasının en önemli özelliği ekonomik faaliyete devletin müdahalesini savunmak ve ithal ikameci sanayileşme stratejisini benimsemek olarak ortaya çıkmaktadır. Yapısal ekonomik istikrar politikasının gerçekleşmesinde kullanılan politikaları araçları aşağıdaki gibidir.

Üretimi teşvik politikaları:

- a- Mali Araçlar (Kamu Altyapı Yatırımları, İktisadi Amaçlı Teşvikler),
- b- Parasal Araçlar (Selektif Kredi Politikası),
- c- İhracatı Teşvik Politikaları,

¹⁶⁴ Yetim,S., Temmuz 1997, **Hazine ve Kur Bantları, Para Politikası, Meksika ve Türkiye Krizleri**, Hazine Dergisi, sayı.7, <http://www.ceterisparibus.net/turkiye/kriz.htm> (Erişim tarihi: 26. 01. 2005).

- d- İhracatta Mal Çeşitlenmesini Artırılmasını Teşvik (Vergi Teşvikleri, Kredi Teşvikleri Ve Gerçekci Döviz Kuru Politikası İle),
- e- Kurumsal Araçlar, Vergi Reformu, Toprak Reformu.

2.5.3. 2. IMF-tipi / Yapısal İstikrar Programları

IMF politikaları IMF istikrar politikaları incelenerek açıklanabilir. Fon tarafından onaylanmış ve desteklenmiş istikrar politikaları bunun için en önemli açıklayıcı göstergeler durumundadır¹⁶⁵. Küçük bazı farklılıkları dikkate almazsak IMF istikrar programlarının uygulamaları temelde büyük benzerlikler göstermektedir. Ülkelerin uyguladıkları IMF destekli istikrar programları genelde üç unsurdan oluşmaktadır¹⁶⁶. Bunlar ;

- a- Ülkeye dış finansman sağlanması,
- b- Ülkede toplam talebi kısıtlayıcı düzenlemelere gidilmesi,
- c- Yapısal uyum sağlanmasıdır.

Dış finansman desteği genelde ülkenin kısa vadede finansman ihtiyacını karşılamak için oldukça önemlidir¹⁶⁷. Dış finansman desteği sağlamak oldukça güç olduğundan ülkeler, sürekli bir dış finansman desteğine olabildiğince çabuk ulaşmak isterler. Bu yüzden IMF istikrar programları dış finansman için belirleyici bir rol oynamaktadır. IMF istikrar programlarının önemli bir diğer yanı talep kısıtlayıcı bir özelliği olmasıdır. Bu unsur harcamalar yoluyla genel ekonomik dengeyi korumaya yöneliktir. Geleneksel IMF tipi istikrar politikaları, toplam talebi IMF’ce tahmin edilen bir seviyede tutmayı içerir¹⁶⁸. IMF istikrar politikalarının üçüncü unsuru olan yapısal uyum stratejisi, kaynakların etkin dağılımını engelleyen ve büyümeyi kısıtlayan aksaklıkları ve diğer yapısal ve kurumsal katılıkları azaltmak amacını taşır¹⁶⁹.

¹⁶⁵ Bahçeci ,S., 1997 ,“**Ortodoks ve heterodoks istikrar programları: Seçilmiş ülke örnekleri ve 1994 Türkiye deneyimi.**”, Devlet Planlama Teşkilatı. Ekonomik Modeller ve Stratejik Araştırmalar Genel Müdürlüğü. Ekonomik Modeller Dairesi Başkanlığı, ANKARA., s. 8 <http://www.econturk.org/Turkiye.html> (Erişim Tarihi: 25. 01. 2003).

¹⁶⁶ Goldstein , M., age, s. 9.

¹⁶⁷ Seyidoğlu, H., 2003, **Uluslararası Mali Krizler, IMF Politikaları, Az Gelişmiş Ülkeler, Türkiye Ve Dönüşüm Ekonomileri**, Dogus Üniversitesi Dergisi, 4 (2), 141-156 <http://www.ceterisparibus.net/turkiye/kriz.htm> (Erişim tarihi: 26. 10. 2004).

¹⁶⁸ Goldstein, M., age, s.12.

¹⁶⁹ Çelebi, A. K.,1998, age, s. 56-57.

2.5.3. 3. Ortodoks İstikrar Programları

İstikrar programları içsel ya da dışsal sebeplerle ekonomide bozulan arz-talep dengesini yeniden kurmayı ve bunun yansıması olarak ortaya çıkan ekonomik problemleri (yüksek enflasyon, cari açık gibi) çözmeyi hedeflediği için, programların içerdiği politikalar talep yönlü ve arz yönlü politikalar olmak üzere iki grup altında incelenmektedir. Bu politikalar arasındaki fark, iyileşmenin talebi kısıtlayarak mı arzı genişleterek mi sağlanacağıdır. Talep yönlü politikalar fazla talep baskısını nihai talebi azaltarak düşürmeye çalışırlar. Bu politikalar geleneksel makro ekonomik politikalar sayılan sıkı maliye, para ve kredi politikalarından oluşmaktadır¹⁷⁰. Ana hedef nihai talep düzeyini kontrol altına almaktır. Arz yönlü politikalar ise reel mal ve hizmet hacmini artırmayı hedeflemektedir. Bu politikalar çok çeşitli olmakla birlikte genel olarak iki grupta incelenebilir: Kesin bir çizgiyle asla ayrılmamakla birlikte, arz ve talep yönlü politikalar arasındaki en önemli fark, arz yönlü politikaların çoğunlukla mikro ekonomik özellikler taşıması ve sektörel öncelikleri dikkate alması, talep yönlü politikaların ise makro ekonomik karaktere sahip olmasıdır. Ayrıca arz yönlü politikaların talep yönlü politikalara göre daha uzun uygulama sürecine ihtiyacı vardır. Bu politikalar birbirlerini tamamlayıcı niteliktedir. Bir politika demetinin yarattığı olumsuz etkiler diğer bir politika demeti ile azaltılabilmektedir. Örneğin, talep politikalarının üretim ve işsizlik üzerinde yarattığı deflasyonist etkiler, arz yönlü politikalar ile azaltılıp desteklenebilir¹⁷¹.

Ortodoks programlar yukarıda sıralanan politika kombinasyonlarından oluşan ve temelinde makro denge hedeflerinin yattığı programlardır. Makro dengenin kurulması reel ve parasal dengenin sağlanması ile gerçekleşir. Parasal denge genel fiyat istikrarını (mal ve hizmet fiyatları, ücret, kur vs.) içerdiği için, reel dengenin dışında fiyat dengesinin de kurulması çok önemlidir. Böylece konu iki noktada düğümlenmektedir: Ekonomideki temel (reel) değişkenlerin dengelenmesi ve fiyatların (kur, ücret, faiz vb.) dengelenmesi. Fiyat dengesinin sağlanması, yani enflasyonun düşürülmesi konusunda ortodoks programlar, sıkı maliye, sıkı para politikası ve ticaretin serbestleştirilmesi ile

¹⁷⁰ Bahçeci, S., age, s. 3.

¹⁷¹ Çelebi, A. K., 1998, age, s. 54.

sabit kur politikasından oluşmaktadır. Kamu harcamalarının azaltılması, gelirlerin artırılması, para arzının daraltılması ve ticaret engellerinin kaldırılması gibi politikalar ortodoks politikalarlardır. Sıkı maliye ve para politikalarının ekonomide daralma yaratmasıyla fazla talebin ve böylece enflasyonun düşmesi beklenir.

Ortodoks politikalar uluslararası kuruluşlar tarafından genel kabul gören ve istikrarı sağlamanın olmazsa olmaz koşulu sayılan politikalarlardır. Bu politikalar reel dengenin kurulmasında ve bütçe açığının kapatılmasında başarılı olmakta, fakat fiyatlar arasındaki (ücret, fiyat, kur, faiz) dengenin kurulmasında başarıları tartışılmaktadır. Bu noktada fiyat ve ücret politikaları gündeme gelmekte ve ortodoks programların görece fiyat dengesinin kurulmasıyla ilgili eksik yönleri kapatılmaya çalışılmaktadır.

2.5.3. 4. Heterodoks Programlar

Heterodoks programlar ücret ve fiyat kontrollerini içeren gelir politikalarından oluşmaktadır. Heterodoks programları ortodoks programlardan ayıran en önemli özellik, gelir politikalarının belirli bir süre içinde geçici olarak kullanılmasıdır¹⁷². Heterodoks programların amacı, enflasyonu hızla ve kalıcı bir şekilde düşürmektir. Bu programlar genellikle yüksek kronik enflasyonun yaşandığı ekonomilerde tercih edilmektedir. Bazı durumlarda ortodoks programların uygulanması ile kamu açığının kapatılması ve mali dengenin kurulması enflasyonun düşürülmesi için gerekli olmakla birlikte yeterli olamamaktadır.

Ortodoks uygulamalara rağmen enflasyonun düşmemesinin çeşitli nedenleri vardır. Ekonomide geriye yönelik endeksleme mekanizmasının çalışması ve ileriye dönük enflasyonist beklentiler nedeniyle, bir dönem önceki enflasyonun ileriye taşınması (inertia), ve / veya daha önceki istikrar girişimlerinin başarısız olması ya da alınan önlemlerin uzun dönemde sürdürülemeyeceği inancıyla ortaya çıkan güven eksikliği, enflasyonun düşmesini engellemektedir. Bu noktada, süregelen enflasyonu (inertia) kırmak için heterodoks politikalarından yararlanılmaktadır¹⁷³.

¹⁷² Bahçeci, S., age, s. 5.

¹⁷³ Çelebi, A. K., 1998, age, s. 55.

Programın başında fiyat ve ücretlerin bir anda dondurulması (şok tedbirler) ile enflasyon kısa sürede kontrol altına alınabilmektedir. Heterodoks programlar enflasyonun düşürülmesinde ortodoks programlara göre daha etkilidir. Enflasyon, heterodoks uygulamanın başında hızla düşerken, ortodoks uygulamada yavaş yavaş düşmektedir. Fakat tek başına uygulandıklarında programların başarılı olma şansı oldukça düşüktür. Heterodoks programların uzun dönemdeki başarısı mali dengeyin sağlanmasına (ortodoks kısma) bağlıdır. Uygulama örnekleri, tek başına uygulanan heterodoks programların başarısızlıkla sonuçlandığını göstermektedir. Heterodoks programlar 1980’li yılların ortalarına kadar tek başlarına uygulanmış, fakat kalıcı başarı sağlanamadığı için, daha sonraki uygulamalarda ortodoks programlarla birlikte uygulanmışlardır. Reel dengelerin kurulması ve mali disiplinin sağlanması ortodoks, fiyatlar arasındaki dengesizlik ise heterodoks politikalar ile sağlanabilmektedir.

2.5.3. 5. Nominal Çıpa Göre İstikrar Programları

Nominal çıpa (anchor) kavramı, istikrar programlarında sıkça kullanılan bir terimdir¹⁷⁴. Kronik enflasyon ülkelerindeki istikrar süreçlerinde ortodoks politikalara ek olarak kur, para arzı, ya da ücretlerden birinin ya da birkaçının sabit tutulması ile enflasyon düşürülmeye çalışılmaktadır. Seçilen nominal çıpanın artış hızı enflasyon oranının altında sabit tutulduğunda, belli bir süre sonra enflasyon oranının bu orana yaklaşacağı varsayılmaktadır. Nominal çıpa seçimi istikrar sürecini etkilediği için, istikrar programlarının önemli bir parçasıdır. Hangi koşullar altında, nasıl bir çıpa seçilmesi gerektiği üzerinde çeşitli tartışmalar vardır. İstikrar programları seçilen nominal çıpa göre sınıflandırılabilirler. Örneğin, kurun sabit tutulduğu programlara “kura dayalı istikrar programları” (exchange rate based stabilization)¹⁷⁵, para arzının sabit tutulduğu programlara da “paraya dayalı istikrar programları” (money-based stabilization) denir. Genellikle ortodoks özellikler taşıyan programlarda kur ya da para

¹⁷⁴ Miynat, M., 2004, *Liberalizasyon Sürecinde İstikrar Politikalarının Gelir Dağılımına Etkisi (İsrail, Meksika Ve Türkiye)*, Odak Yayınevi, Ankara, s. 54.

¹⁷⁵ Kadioğlu, F., Kotan, Z., Şahinbeyoğlu, G., Temmuz 2001, *Kura Dayalı İstikrar Programı Uygulaması Ve Ödemeler Dengesi Gelişmeleri: Türkiye 2000*, TCMB [http:// www.ceterisparibus.net/makaleler/kriz.pdf](http://www.ceterisparibus.net/makaleler/kriz.pdf) (Erişim tarihi: 17. 12. 2003).

arzu sabit tutulmaktadır. Fiyat ve ücretlerin çıpa olarak seçildiği programlar ise heterodoks programlardır¹⁷⁶.

2.5.3.5. 1. Kura Dayalı İstikrar Programları

Kronik enflasyon ülkelerinde uygulanan istikrar programlarının çoğunda kur temel nominal çıpa olarak seçilir. İstikrar programlarının hemen hepsinde kur politikasından bir şekilde yararlanıldığı için, kura dayalı istikrar uygulamalarının uygulama sonuçları daha çoktur. Kur kontrolünün çeşitli dereceleri vardır¹⁷⁷. Örneğin, sabit kur sisteminde kur düzeyi sabit tutulur. Kontrollü kur, dalgalı kur ve kur bandı uygulamalarında ise kurun düzeyi değil, artış hızı kontrol edilmektedir. Kura dayalı programlara Şili 1982 ve Meksika 1988, 1994 örnekleri verilebilir. Bu istikrar programına göre kurun bir politika aracı olarak seçilmesinin temel nedeni, uluslararası rekabet kaybını önlemektir. Ayrıca, kur politikası ilk olarak reel talebi ve ticarete konu olan malların üretimini etkilediği için kur değişikliğinin hem talep hem de arz yönlü etkisi vardır. Devalüasyon yerli para birimi cinsinden dünya fiyatlarının artması demektir. Talep üzerindeki etkisi negatiftir. Finansal varlıkların reel değerinin düşmesi, reel ücretlerin düşmesi ve ticarete konu olan malların yurtiçi fiyatlarının düşmesi sonucu reel gelir ve harcamalar düşer. Talep tarafında deflasyonist etki yapan devalüasyon, arz yönünde olumlu etki yaratır. Kısa dönemde üretim faktörlerinin fiyatı nihai mal (üretim) fiyatlarından daha az arttığı için, devalüasyonun üretimi hızlandırır ama geçici bir etkisi vardır. Zaman içinde nominal faktör fiyatları arttıkça üretim artışı azalmaya başlar. Kura dayalı programların en belirgin özellikleri şöyle sıralanabilir¹⁷⁸.

1- Kura dayalı programlarda kurun kısa dönemde nasıl hareket edeceği önceden açıklandığı için reel kur değerlenmektedir. Heterodoks programlarda reel değerlenmeyi kısmen önlemek için programın başında devalüasyon yapılmakta ve devalüasyondan sonra kur sabit tutulmaktadır. Programın işleyişine göre, ilerleyen dönemlerde yeniden nominal kur ayarlaması yapılmaktadır.

¹⁷⁶ Bahçeci, S., age, s. 16.

¹⁷⁷ Keyder, N., June 2003 **Debt Sustainability and the Exchange Rate: The Case of Turkey**, ERC Working Papers in Economics, 03/06, s. 3-10.

¹⁷⁸ Bahçeci, S., age, s.16-20.

2- Kurun reel olarak değeri sonu dış ticaret dengesi bozulmakta ve dış açık artmaktadır. Yerli paranın değeri sonu grelil mal fiyatları değiştiği için ihracat azalmakta, ithalat artmaktadır. Dış yardım sağlanabildiği sürece cari açık büyük bir sorun haline gelmemektedir.

3- Nominal ıpa seçimi istikrar sürecini etkilemektedir. Kura dayalı programlarda, ekonomik aktivite (zel tktim ve reel GSYİH) genellikle ilk anda patlamakta ve sonra bunu kredibilitenin azalmasıyla resesyona (daralma) takip etmektedir. Kur ıpasının uygulandığı kronik enflasyon ülkelerinde enflasyonun düşmesiyle üretim arasındaki ilişki ayrıntılı olarak incelenmektedir. Bu çalışmaya göre, kurun çıpa olarak uygulandığı kronik enflasyon ülkelerinde enflasyonun düşüşünü takiben ekonomik aktivite ilk anda ya çok az düşmüş ya da hiç etkilenmemiştir. Hatta, retim normal seyrinin üzerine çıkmıştır. Bu dalgalanmanın bir nedeni, kredibilitenin sağlanamamış olmasıdır. Yeterli güven sağlanamadığı için uzun dönemde programın işlemeyeceği beklentisiyle ilk anda talep patlaması gerçekleşmektedir. Çünkü, ekonomik birimler harcamalarını şimdiki döneme kaydırmaktadırlar.

4. Devalüasyon oranının sabit tutulduğu bir ortamda enflasyonun düşme hızı değişmektedir. Kur artış hızı enflasyonun altında tutulduğu için enflasyon yavaş düşmektedir. Kurun yanında ücretlerin de sabit tutulup tutulmaması enflasyonun düşme hızını etkilemektedir.

Kura dayalı istikrar programının¹⁷⁹ başlangıcında uluslararası rezervlerin yüksek olması yararlı iken başarılı bir kur programı için çok geniş dış finansman çok zaruri değildir. Kur yeterli rezerv ile desteklendiği ve mali durum kontrol edildiği sürece, kamu finansmanı için dış kaynak ilk anda çok gerekli değildir. Programın ileriki aşamalarında dış kaynak ihtiyacı doğabilir. Programın kredibilitesi açısından yurtiçi politika öncelikleri, mali dengesizliklerin kaldırılması ve geniş devalüasyon daha önemli rol oynamaktadır. IMF'ye göre, istikrar programlarında kurun çıpa olarak kullanılması çok yüksek enflasyon ya da hiperenflasyon durumunda ve mali önlemlerin de uygulamaya konduğu güvenilir programlarda başarılı olmaktadır¹⁸⁰. Kur ıpası,

¹⁷⁹ Keyder, N., agm, s. 3-10.

¹⁸⁰ Bahçeci, S., age, s.16-20.

enflasyonist baskı ve süregelen enflasyon (inertia) yüzünden kronik enflasyonu düşürmede daha az başarılıdır. Sıkı mali tedbirlerle desteklense de kurun sabit tutulması enflasyon üzerinde az etkili olmaktadır¹⁸¹.

Sabit kur, finansal disiplini sağlama ve enflasyonu kontrol altına alma konusunda başarılı olmasına rağmen, rekabetin korunması ve ödemeler dengesinin düzeltilmesi konusunda yetersiz kalmaktadır. Kur politikası doğru ve güvenilir makro ekonomik politikaların yerine geçemez. Kur çıpa olarak kullanılırken, otoritelerin ücret ve fiyat esnekliği konusunda katı olmamaları gereklidir. Esnek ücret ve fiyatlar, rekabeti korumak için gereklidir. Kur çıpasının temel avantajları; şeffaf olması, disipline edici etkisinin bulunması, izlenmesinin ve kontrol edilmesinin kolay olmasıdır. Eğer yurt içi döviz piyasası gelişmemiş ise kur çıpasının istikrar ve kredibilite sağlama açısından avantajları vardır. Fakat, sermaye akımları döviz piyasalarına hakim olduğu sürece rekabet göstergeleri kur politikası için artık bir rehber değildir. Bütçe dengesi sağlanmadan kur çıpası kullanılmamalıdır. Kurun değerlendirilmesi dış dengede problem yaratabilir. “Crawling peg” uygulaması altında enflasyon hedefine ulaşmak birkaç yıl aldığı için, kesinlikle politik desteğin güçlü olması gereklidir. Enflasyonla savaşmada başarı farklı stratejiler yoluyla yakalanabilir. Fakat öncelik, her durumda temel değişkenleri düzeltmek olmalıdır. Kur çıpası hiperenflasyon durumunda beklentileri değiştirmek, görece fiyatlara rehber olmak ve mali disiplin gereğini ortaya çıkarmak açısından yararlıdır. Para istikrar fonları (currency stabilization funds) kur çıpasına güven kazandırmada yararlı olabilir. Kur çıpasının nasıl serbest bırakılacağı konusunda da belli bir stratejiye ihtiyaç vardır. Hemfikir olunan nokta, cari işlemler hesabının izlenmesinin gerekli olduğudur. Cari açığın ne olduğu, sermaye hesabının açıklık düzeyi, sermaye girişlerinin cinsi ve beklenen şoklar önemlidir. Koşullar ülkeden ülkeye değişmektedir. Önemli olan, enflasyonu düşürme hedefi üzerinde sağlanan uzlaşmanın derecesidir¹⁸².

Son olarak ülkeler, enflasyon tek haneli rakamlara düştüğünde ne yapacaklarına, hangi politikaları izleyeceklerine de karar vermelidirler. Kur çıpasının stabilizasyon sürecindeki sonuçları, çıpaya duyulan güven ile (çıpanın kredibl olup olmamasıyla)

¹⁸¹ Yetim , S., agm, (Erişim tarihi: 26. 01. 2005).

yakından ilgilidir¹⁸³. Kur çıpasına tam güven duyulduğu ve bu politikadan vazgeçilmeyeceğine inanılan bir ortamda, devalüasyonun azalmasıyla birlikte enflasyon da dşecektir¹⁸⁴. Geriye dönük endeksleme mekanizmasının olmadığı ve politikaya tam kredibilitenin sağlandığı varsayımı altında, hiperenflasyonun nasıl bir gecede dştğu bu şekilde açıklanmaktadır.

Eğer kronik enflasyon sürecinde pek çok başarısız istikrar girişimi yaşanmışsa, yeni istikrar girişimlerine güven duyulmamakta ve programın başarı şansı azalmaktadır. Eğer kur politikası güvenilir (kredibile) değilse, halk devalüasyonun ve ardından gelen sabit kur uygulamasının geçici olduğuna ve gelecek dönemde daha yüksek devalüasyonların yapılacağına inanacaktır. Bu durumda, programın başında sabit kura bağlı olarak nominal faizlerin düşmesi sonucu, tüketim maliyeti düşecek ve gelecek döneme göre bu dönemki tüketim talebi artacaktır. Programın başında yaratılan suni canlılığın nedeni budur. Ticarete konu olan ve konu olmayan mal talebi artacaktır. Ticareti yapılan malın üretiminin dışsal faktörler, ticareti yapılmayan malın üretiminin ise i talep tarafından belirlendiği varsayımı altında, talebin ticarete konu olan mallar için yükselmesi ticaret açığına sebep olurken, talebin ticari olmayan mallar için artması yurt içi üretim artışına neden olacaktır. Bu mallar için fazla talep olduğundan yurt içi mal fiyatları devalüasyon oranından daha az düşecektir. Bu yüzden eğer başlangıçta programın kredibilitesi yoksa, enflasyonda kalıcı bir düşüş sağlanamamaktadır. Yurt içi mal fiyatlarında oluşan enflasyonist baskı, para biriminin değerlenmesine yol açmaktadır. Yurtiçi fiyatların yüksek olması bir süre sonra talebi azaltır. Böylece ekonomi daralma sürecine girmiş olur¹⁸⁵.

zet olarak; istikrar sürecinin sonuçları üzerinde kredibilite eksikliği önemli rol oynamaktadır. Kurun nominal çıpa olarak kullanılması tam kredibilitenin olduğu durumda enflasyonun düşmesinde etkili olmakta ve reel maliyetler az olmaktadır. Tam kredibilitenin sağlanamadığı durumda enflasyonda istenen düşüş gerçekleşmemekte ve

¹⁸² Bahçeci, S., age, s. 16-20.

¹⁸³ Miynat, M, 2004, **Liberalizasyon Sürecinde İstikrar Politikalarının Gelir Dağılımına Etkisi (İsrail, Meksika ve Türkiye)**, Odak Yayınevi, Ankara, s. 54.

¹⁸⁴ Allen, M., 9 December 2003, **Trade Finance in Financial Crises: Assessment of Key Issues** Prepared by Policy Development and Review Department in consultation with International Capital Markets and Monetary and Financial Systems Departments, s.5-9.

¹⁸⁵ Bahçeci, S., age, s.16-22.

reel maliyetler yüksek olmaktadır¹⁸⁶. Eğer program ilerledikçe alınan sonuçlarla birlikte, kredibilite sorunu çözümlenirse ve geçmiş dönemle bağlar koparılırsa maliyet giderek düşebilir.

Devalüasyon, yüksek tasarruf eğilimi olan kesime gelir aktarımı yapmakta ve kaynak dağılımını değiştirmektedir. Devalüasyonun başarısı, faktör fiyatlarındaki artışın mal fiyatlarındaki artıştan daha düşük olmasından kaynaklanmaktadır. Eğer faktör fiyatları devalüasyona endeksli ise devalüasyon arz yönlü üretim artışı yaratmayacaktır. Devalüasyonun yaratacağı pozitif etki, hangi gelir grubunun daha çok etkilendiğine göre değişecektir. Devalüasyon aynı zamanda fonksiyonel olduğu kadar sektörel gelir dağılımını da etkilemektedir. Herhangi bir üretim faktörünün reel getirisinin onun fırsat maliyetinden fazla arttığı bir ortamda kur politikası en uygun politika aracı olacaktır. IMF (1991)'ye göre, sabit kur politikasının uygulanmasına karar verildiğinde kurun tek bir yabancı para birimine mi yoksa kur sepetine mi sabitleneceğı önemlidir. Tek bir para birimine sabitlenirse diğer paralar açısından maliyetler getirir ve görelî fiyatları etkilediğı için ticaret ve sermaye hareketlerinde kur riski yaratır. Kur sepetine endekslediğinde ise tüm paralar kur riskini taşır. Finans piyasaları yeterince gelişmemiş ülkelerde tek ana para birimine endekslenmek daha avantajlıdır¹⁸⁷.

Kura dayalı programlarda aynı anda kur ve enflasyon istikrarını hedeflemek kendi içinde sorunlu olabilir¹⁸⁸. Çünkü teori ve pratikte, enflasyonu düşürmenin kaçınılmaz sonucu yurtiçi paranın reel değerlenmesidir. Halkın gözünde iki hedefin de aynı anda gerçekleştirilmeye çalışılması, kredibilite sorununu gündeme getirecek ve enflasyonun düşmesini daha da zorlaştıracaktır. İsrail ve Meksika örneklerinde kura dayalı programlarda ekonominin temel değişkenleri kontrol altına alınıncaya kadar, kur stabilizasyonunun bir süre ertelenmesi gerektiğı ortaya çıkmıştır. Kaçınılmaz reel değerlenmenin etkilerini bir ölçüde azaltmak için ilk anda yapılan yüksek oranlı devalüasyonlar İsrail ve Meksika'da etkili olmuştur. Kurun nominal çıpa olarak

¹⁸⁶ Miynat, M., age, s. 54-57.

¹⁸⁷ Bahçeci, S., age, s. 16-22.

¹⁸⁸ Keyder, N., agm, s. 3-10.

kullanılması daha çok hiperenflasyon durumlarında başarılı olmuştur. Hiperenflasyonun üç özelliği vardır ¹⁸⁹:

- 1- Genellikle mali kökenlidir. Geleneksel düşük enflasyon ülkesinde geçici olarak, dışsal bir nedenle ekonomik şok yaşandığında iç veya dış mali kaynağa ihtiyaç duyulur, bu karşılanamayınca enflasyon bir anda yükselir.
- 2- Nominal sözleşmelerin, özellikle ücret ve fiyatların dövizde endekslediği bir ortamda hiperenflasyona daha çabuk ulaşılır.
- 3- Hiperenflasyon sosyal ve ekonomik bir kargaşa yaratır ve radikal değişikliklerin gerekli olduğuna inanılır. Bu özellikler yüzünden enflasyonun hiper hale dönüşmesi kolay olduğu için, bu tür enflasyonu düşürmek diğerlerine göre daha kolaydır. Hiperenflasyonu düşürmede sabit kur sistemi istikrar programının temel taşlarından biridir. Ücret ve fiyatlar kura endekslediği için kurun sabit tutulmasıyla fiyatlar bir anda sabitlenmiş olur. Yüksek kredibilite, gerekli para arzının içsel belirlenmesi ve nominal sözleşmelerin biranda kaldırılması nedeniyle, parasal istikrarın maliyeti kronik enflasyon ülkelerine göre daha düşüktür. Öte yandan, kronik enflasyon ülkelerinde de kura dayalı istikrar programları başarılı olmaktadır. Fakat sürüp giden enflasyon (inertia) başlıca engeldir. Mal ve finans piyasalarındaki yaygın endekslere “inertia”yı desteklemektedir. Bu yüzden fiyatlara yapılan şoklar, temel nominal değişkenler (kur, para ve ücretler) yoluyla enflasyon oranında kalıcı artışlara dönüşebilmektedir ¹⁹⁰.

Başarısız istikrar girişimleri kronik enflasyonu düşürmenin kolay bir iş olmadığını göstermiştir. Kuru nominal çıpa seçerek kronik enflasyonu düşürmeyi amaçlayan programlar, kuru sabit tutmanın enflasyon üzerinde hemen etkili olmadığını, genellikle kurun reel olarak değerlendirildiğini, çoğunlukla sürdürülemez olduğunu ve ticaret açıklarına neden olduğunu göstermiştir. Sonuç olarak; gelir politikaları enflasyonist süreç ile mücadelede kullanılmaktadır. Bu durumda ücret ve kur kontrollerinin kısa dönemli yararları, göreceli fiyat yapısının bozulmasından kaynaklanan problemlerden daha fazla olabilmektedir. Kur çıpası altında başarısızlığın maliyeti daha yüksektir. Mali açıdan yeterli desteği olmayan ve sabit kura dayalı programlar

¹⁸⁹ Şen, H. (Çeviren), Quirk, P.T., Nisan-2001, **Enflasyonu Önlemede Döviz Kuru Rejimleri**, Dış Ticaret Dergisi, Yıl:6, Sayı:21, s.145-158, (Exchange Rate Regimes as Inflation Anchors', Finance & Development, Vol:33, No:1, March 1996, pp. 42-45.) <http://www.ceterisparibus.net/turkiye/kriz.htm> 26. 10. 2003.

¹⁹⁰ Bahçeci, S., age, s.16-22.

enflasyonda çabuk, fakat geçici düşüşler sağlarlar¹⁹¹. Bu programlar başarısız olduğunda, enflasyon başlangıçtaki oranının da üstüne çıkar. 1980'lerin ikinci yarısında Arjantin ve Brezilya gibi ülkelerde kura dayalı programların başarısız olmasıyla enflasyon daha da yüksek bir zemine çıkmıştır.

Kura dayalı programlar, Merkez Bankasının bağımsızlığı, para kurulunun kurulması ve parasal disiplinin sağlanması ile birleşirse istikrar programlarının kredibilitesi artmaktadır. Kurun çıpa olarak kullanılması dolarizasyon (yabancı para biriminin yerli para birimi ile birlikte kullanılması) ortamında da tercih edilmelidir. Bu durumda yerli para biriminin artış hızını sınırlamak enflasyon üzerinde çok az etki yapmaktadır. Ayrıca, enflasyonun yüksek olduğu ekonomilerde, paranın dolaşım hızını tahmin etmek zor olduğundan, enflasyon hedefleriyle tutarlı bir para arzı artışı yakalamak zor olabilir¹⁹². Sonuç olarak, kurun nominal çıpa olarak kullanılması hiperenflasyon ülkelerinde uygulanan istikrar programları için daha doğal bir araç gibi görülmektedir. Bu yüzden pek çok başarılı plan bir çeşit önceden belirlenmiş kura dayalı program örneğidir. Unutulmamalıdır ki, kur çıpası altında gerçekleşen başarısızlığın maliyeti para çıpası altındakine göre daha yüksektir. Temel yapısal dengesizlikleri düzeltmek için gerekli politik destek sağlanamazsa, para çıpası tek akıllı seçim olarak gözükmemektedir. Çözüm için şok programlar daha etkili görülse bile, temel problemlerin yakın gelecekte kolayca çözülmesinin mümkün olmadığı bir ortamda şok programlar yerine tedrici (gradual) politikaların uygulanması daha makul görünmektedir¹⁹³.

2.5.3.5. 2. Paraya Dayalı İstikrar Programları

Enflasyonu düşürmek için kur yerine para arzı seviyesinin ya da artış oranının sabit tutulduğu, Para Kurulu'ndan (currency board) para arzı artışının kontrolüne kadar geniş bir yelpazeden birinin seçildiği programlardır¹⁹⁴. Para arzının kontrolüne dayanan istikrar programları kronik enflasyon ülkelerinde çok yaygın olarak

¹⁹¹ Ferya, K., Zelal, K., Şahinbeyoğlu G.; **Kura Dayalı İstikrar Programı Uygulaması Ve Ödemeler Dengesi Gelişmeleri: Türkiye 2000** agm., (Erişim tarihi: 17. 12. 2003).

¹⁹² Miynat, M., age, s. 54.

¹⁹³ Bahçeci, S., age, s. 22.

kullanılmamaktadır. Bu tür programlarda para arzı sabit tutulurken, kur dalgalanmaya bırakılmaktadır. Bu nedenle, ödemeler dengesi problemine pek rastlanmaz. Uygulama örneklerinde istikrar programının ilk aşamasında paraya dayalı istikrardan daha sonra kura dayalı istikrara geçildiği gözlenmiştir. (Arjantin 1991 Konvertibilite Planı). Paraya dayalı programlara Peru 1990 programı, Şili’de 1970’lerde uygulanan program ile Arjantin 1991 istikrar programı örnek olarak verilebilir.

Para çapasının özellikleri şunlardır¹⁹⁵:Kur çapasına benzer şekilde, para arzının sabit tutulmasının güvenilir olup olmaması istikrar programının sonuçlarını etkilemektedir¹⁹⁶. Eğer bu politikanın inandırıcılığı yüksek ise enflasyondaki düşüş hızlı ve büyük oranda, değilse yavaş ve küçük oranda olmaktadır. Para arzı sabit tutulduğu için ekonomide fazla para talebi oluşacaktır. Para piyasalarındaki denge, ancak para talebini azaltacak bir daralma ile sağlanacaktır. Teoride bu daralmayı önlemek için, programın başında bir kereye mahsus para arzı seviyesinin artırılması ve aynı anda para arzı değişim oranının azaltılması önerilmektedir. Fakat, bu uygulama programın başında kredibilite eksikliği olarak yorumlanabileceği için olumsuz sonuçlar doğurabilmektedir. Parasal daralmayla reel faizlerin artması sonucu üretim azalacak ve ekonomide resesyona yaşanabilecektir. Kura dayalı programlarda kur sabit, para arzı esnek olduğu için para talebindeki değişmeye para arzı ile müdahale edilebilmesine rağmen, paraya dayalı programlarda para arzı dışsal belirlendiği için reel para talebindeki değişmelere hemen müdahale edilememektedir. Bu nedenle dış kaynağa bağımlılık artmaktadır¹⁹⁷.

Ekonominin uyum süreci kura ve paraya dayalı programlarda önemli ölçüde farklı olmaktadır. Tam kredibilitenin sağlanamadığı durumlarda daralma, her iki uygulamada da kaçınılmazdır. Kura dayalı programlarda resesyona daha geç yaşandığı halde, paraya dayalı programlarda ekonomik daralma programın başlangıcında görülür. İstikrarın reel maliyetleri yok edilemediği için resesyona şimdi mi yoksa daha sonra mı yaşanacağı politik bir karardır. Paraya dayalı istikrar programlarında düşük

¹⁹⁴ Bahçeci, S., age, s. 22.

¹⁹⁵ Bahçeci, S., age, s. 22-25.

¹⁹⁶ Çetin, M., Mart 2002, **Yükselen Piyasa Ekonomilerinde Enflasyon Performansı Ve Para Ve Döviz Kuru Bazlı İstikrar Politikaları**, İkt.İşl. ve Finans, YIL 17 sayı.192, s. 70-86.

¹⁹⁷ Bahçeci, S., age, s. 22-25.

kredibilite durumunda enflasyon daha yavaş düşecek ve programın ekonomik maliyeti de daha az olacaktır. Öte yandan, kredibilite yüksekse, kur programı nominal çıpa olarak daha anlamlı ve kabul edilebilir görülecek ve parasal dengeler daha çabuk kurulacaktır.

Yüksek enflasyon genellikle para ikamesine (currency substitution) neden olmaktadır. (Latin Amerika ülkeleri ve Türkiye’de olduğu gibi). Bu yüzden nominal çıpa seçimi önemlidir. Para ikamesinin varlığı önceden belirlenmiş kur dengesini bozmaktadır. İki durum birbirinden ayrılmalıdır¹⁹⁸:

1- Eğer yerli ve yabancı para arasındaki ikame esnekliği çok yüksek ise -ki bu durum uzun yıllar yüksek enflasyonla yaşamış ülkelerde görülür; sistem, serbest kur sistemi altında nominal çıpasız kalabilir. Çünkü para arzı kontrol edilememekte, kurun değerine bağlı olarak ayarlanmaktadır.

2- Eğer yerli ve yabancı para arasındaki ikame esnekliği çok yüksek değil ise, serbest kur oranları sisteme nominal çıpa olarak girebilmektedir. Paraya dayalı programlarda para ikamesinin yüksek olması önemli sonuçlar yaratmaktadır. Halk yabancı paradan yerli paraya kaymaya çalışırken paraya dayalı programın başındaki ilk likidite kısıtı önemlidir. Bu nedenle, programın başındaki ilk daralma (resesyon) daha ciddi boyutlarda olmaktadır. Çünkü para piyasalarını dengelemek için üretim düşüşünün daha fazla olması gerekebilir. Ayrıca ulusal para nominal ve reel olarak ilk anda değerlenir. Diğer yandan, sabit (önceden belirlenmiş) kur sistemi altında para ikamesi önemli sonuçlar doğurmaz. Çünkü para piyasalarındaki gelişmeler, para arzı içsel belirlendiği için önemli değildir. Sonuç olarak, para ikamesinin varlığı kurun nominal çıpa olarak alınmasını daha uygun hale getirmektedir.

Kur ayarlanmadan önce mali dengenin kurulması gereklidir¹⁹⁹. Ancak, bu karar politik açıdan uygulanması zor bir karardır. Kredibilitenin olmadığı bir ortamda, kurun çıpa olarak seçilmesi daha az ekonomik maliyet getirecektir. Eğer önce kredibilite sağlanmak isteniyorsa, para çıpa olarak seçilebilir. Ekonominin uzun ve başarısız deneyimleri varsa, para programı tercih edilebilir. Gerçekten de, Arjantin’de (1990) sıkı

¹⁹⁸ Bahçeci, S., age, s. 22-25.

¹⁹⁹ Miynat, M., age, s. 39.

bir para programı pekçok başarısızlıktan sonra bu görüşü destekler görünmektedir. Para Kurulu kurulmuş ve 1991’de kur çıpasına geçilmiştir. Eğer programın başında kredibilite yüksek ise kur nominal çıpa olarak tercih edilebilir. Diğer alternatif önce para sonra kur programı uygulamak olabilir. Çıpa değiştirmenin iki zorluğu vardır:

Zorluklardan biri, eğer kur çıpası altında, kurun aşırı değerlenmesi kredibilite eksikliğinden kaynaklıysa, bu eksiklik para programında da devam edip yeniden ortaya çıkacaktır. Zorluklardan diğer birisi ise, eğer ülkede çok fazla endeksleme yapılıyorsa, paranın çıpa olması problemlili olacaktır. Para şokları endeksleme yoluyla hemen fiyatlara yansıtacak ve enflasyon yükselecektir. Hem kura hem de paraya dayalı programların kredibilitesi için uluslararası destek gereklidir. Böylece, finansman ihtiyacı olduğunda dış kaynak temini daha kolay olacaktır. Burada dış kaynak ile iç dengenin bağlantısı da önemlidir. Programın uluslararası destek görmesi için yurtiçi politikalar önemlidir. Çünkü dış kaynağın nasıl kullanılacağı ve nereye yönlendirileceği iç politikalarla ilişkilidir. Programla aynı anda yapısal ve kurumsal reformları uygulamaya koyan ülkelerin kredibilitesi artmaktadır. Örneğin; Arjantin’de uygulanan ve parasal yetki kurumlarının otonomilerini kısıtlayan para kurulunun (currency board) kurulması, Şili’de Merkez Bankası’nın bağımsızlığı güven aracı olabilmıştır. Kısacası programın sürdürülebilir olduğuna inanılması için gerekli yapısal düzenlemelerin uygulamaya konması, kredibiliteyi ve programın başarısını artırmaktadır²⁰⁰. Mali tabanı güçlü olmayan programlar kamu iç borcunu da artırmaktadır.

Başarısız programların ayrıca rezerv kaybı şeklinde yüksek maliyetleri de vardır. Halk yabancı paraya yöneldikçe Merkez Bankası döviz satmak zorunda kalır²⁰¹. Değişen kur sistemine nazaran önceden belirlenmiş sabit kur sisteminde kredibilite eksikliğinin sonuçları daha yıkıcıdır. Paraya dayalı programlarda, kredibilite eksikliği istikrarın faydalarını azaltmakla birlikte; -enflasyonun düşmesi daha uzun süre aldığı için, bunun yaratacağı reel etkiler kura dayalı programlara göre daha azdır. Fakat, kura dayalı programlarda kredibilite eksikliği istikrarın faydalarını düşürmekle kalmaz aynı zamanda reel maliyetleri de artırır. Halkın şüpheli olduğu ve ekonominin temel

²⁰⁰ Bahçeci, S., age, s. 22-25.

²⁰¹ Miynat, M., age, s. 54-59.

taşlarının yerinde olmadığı bir durumda, daha az risk ve maliyet için paraya dayalı istikrar programları tercih edilmelidir.

Para kurulu kredibilitiyi güçlendirmekte, fakat müdahale esnekliğini kısıtlamaktadır. Kura dayalı programların temel özelliklerinden biri, kur politikasının sabit kur politikasından, önceden belirlenmiş ve azalan oranlı kur politikasına ya da yerli paranın yabancı para ile yer değiştirmesine kadar geniş bir yelpazede belirleme şansının olmasıdır. Bu politikalarından herhangi birinin seçimi karar alıcı otoritelerin sabit kur politikasına bağlılık gücü ile ilgilidir. Genellikle kararlılık, enflasyonist beklentilerin azaltılmasında ve kredibilitenin artırılmasında etkilidir. Bununla birlikte, politikadan vazgeçmenin maliyeti yüksek olduğu için güçlü bağlılık, görünmeyen iç ve dış şoklara karşı müdahale esnekliğini azaltmaktadır. Kur politikasına optimal bağlılık derecesi, kredibilite ile esneklik arasındaki değiş-tokuşa bağlıdır. Diğer yandan, bir ülke için para kurulu kurulmasının uygunluğu esneklik-kredibilite ilişkisiyle yakından ilişkilidir.

Prensipte, para otoritelerinin karar alma yetkisi üzerinde kurumsal bir kısıt kurulduğu için, para kurulu kura dayalı istikrar programlarını daha güvenilir yapacak, böylece enflasyon daha hızlı düşebilecektir. Paraya dayalı programlarda ise, para arzı bağımsız bir kurum tarafından kontrol edileceği için politikadan taviz vermek zorlaşacak, bu da para programlarının başarı şansını artıracaktır²⁰². Öte yandan, para kurulu otoritelerin çeşitli şoklara zamanında müdahale yeteneğini kısıtlamaktadır. Genellikle istikrar programlarının son dönemlerindeki görece fiyat bozulmalarına karşı müdahale etme esnekliği sınırlanmaktadır. Esnekliği azaltmanın yanında, para kurulunun iki temel sorunu daha vardır. Kamu finansmanı açısından optimal olmayan durumlarda hükümet enflasyon vergisinden vazgeçmeye zorlanabilir. Ayrıca zamanında müdahale edilemediği için spekülasyon hareketlerinde finansal sistem kolayca yara alabilir. Bu nedenle, para kurullarının Merkez Bankası'nın tam yetkisi sağlandıktan sonra (Arjantin'de olduğu gibi) kurulması daha anlamlıdır.

²⁰² Bahçeci, S., age, s. 25.

2.5.3.5. 3. Fiyat ve Ücrete Dayalı İstikrar Programları

Fiyat ve ücretlerin geçici bir süre için sabit tutulup dondurulması ya da artışın kontrol edilmesini içeren ve böylece enflasyonu bir anda düşürmeyi amaçlayan programlardır. Fiyat ve ücret çıpası heterodoks şok programlarının özelliklerindedir. Heterodoks yaklaşımın ilk kez gündeme geldiği 1980'li yıllarda geleneksel (ortodoks) istikrar programları uygulandığı halde enflasyon düşürülemediği ücret ve fiyat politikaları gündeme gelmiştir. Sadece fiyat ve ücretlerin dondurulmasıyla enflasyonu düşürmeyi hedefleyen programlar başarısızlıkla sonuçlanmıştır. (Örneğin, 1985öncesi Arjantin'deki istikrar girişimleri). Programların başında uygulanan sıkı kontroller nedeniyle, enflasyon hızla düşmüş, ve fakat kontroller kaldırıldığında yeniden yükselmiştir²⁰³.

Ücret politikasının başarıyla uygulandığı örnekler arasında İsrail²⁰⁴ 1985 ve Meksika 1988 programları bulunmaktadır. Bu programlarda kur temel çipa olmak üzere, ortodoks politikalar fiyat ve ücret kontrolleriyle birleştirilmiş, fiyat ve ücretlerden ek çipa olarak yararlanılmıştır. Fiyat ve ücret kontrolleri, enflasyonun sıkı maliye ve para politikalarına rağmen düşürülemediği, ekonomide geriye dönük endeksleme mekanizmasının çalıştığı ve enflasyonist beklentilerin kırılmadığı bir ortamda faydalı olmaktadır. Geçici bir süre fiyat ve ücretlerin dondurulması ile enflasyonun geçmişle olan bağlantısı kırılmaya çalışılmaktadır.

Fiyatların uzun bir süre yüksek düzeyde seyrettiği kronik enflasyon ortamında ücretler enflasyona endekslenmektedir. Bu mekanizmanın işlediği bir ortamda ücretlerin bir anda dondurulması gelir dağılımında bazı dengesizliklere yol açabilecektir. Örneğin, bir ekonomide ücret sözleşmelerinin altı aylık, kira sözleşmelerinin bir yıllık, devlet tahvillerinin üç aylık dönemler itibariyle ayarlandığını varsayalım. Ücret ve fiyatlar herhangi bir anda dondurulduğunda, ücretleri yeni ayarlanmış işçiler bu işten kazançlı çıkarken, henüz ayarlama yapmamış olanlar ve daha önceden ayarlama yapmış olanlar zararlı çıkacaklardır. Bu sorun para reformu çerçevesinde, eğer yeni para birimine

²⁰³ Bahçeci, S., age, s. 27.

²⁰⁴ Kadioğlu F., Kotan Z., Şahinbeyoğlu G.; **Kura Dayalı İstikrar Programı Uygulaması Ve Ödemeler Dengesi Gelişmeleri: Türkiye 2000**, agm.

geçilmesi planlanıyorsa eski sözleşmelerin yeni para birimine dönüştürülmesi esnasında yapılacak yeni ayarlamalarla çözülebilir.

Fiyat kontrolleri serbest piyasa işleyişiyle bağdaşmamakta, bu yüzden de genel olarak kabul görmemektedir. Mal çeşitliliğinin yüksek olduğu bir ekonomide mal fiyatlarının tek tek kontrol edilmesi etkin ve kolay uygulanabilir bir politika aracı değildir. Ayrıca sabitlenen fiyatlara uyulup uyulmadığının kontrol edilmesi programın işlemlerini yavaşlatmaktadır. Bu nedenle, uygulamada tüm malların değil, bazı temel malların (örneğin, petrol, temel gıda maddeleri gibi) kontrol edilmesi tercih edilmektedir. Ortiz'e göre fiyat kontrolleri monopolistik ya da oligopolistik özellik taşıyan sektörlerde daha iyi sonuç vermektedir.

Ücretlerin çıpa olarak kullanılması istikrar sürecine ivme kazandıracığı gibi, süreci olumsuz yönde de etkileyebilir. Ekonomik gruplar arasında meydana gelen gelir dağılımı dengesizliği yüksek boyutlara ulaşırsa sosyal patlamalara ve politikarlardan vazgeçilmesine neden olabilir. Ücret politikasının başarısı, gelir gruplarının toplam gelirden aldığı paylarla yakından ilişkilidir²⁰⁵. Ücretli çalışanlar toplam nüfusun önemli bir bölümünü oluşturuyorsa, kontrollerden geniş bir halk kitlesi etkileneceği için programa yeterli destek verilmeyecek, bu nedenle ücret çıkmasının sağlanması oldukça zor olacaktır. Ücret kontrolleri ile enflasyonun düşürülmesi politik açıdan uygulanması zor bir alternatiftir. Ücret kontrollerinin ekonomik birimler arasında sağlanacak anlaşma (uzlaşma) ile uygulanması daha sağlıklı olacaktır. Örneğin İsrail 85 programında, ekonominin tüm kesimlerinin temsilcilerinin katılımıyla gerçekleşen toplantılar sonucu ücretler dondurulmuş ve serbest bırakıldığında nasıl bir trend izleneceğine birlikte karar verilmiş ve uygulama esnasında da bu tutum korunmuştur²⁰⁶.

²⁰⁵ Bahçeci; S., age. s. 26.

²⁰⁶ Bahçeci, S., age, s. 27.

2.5.3.5. 4. Birden Çok Çıpa Seçimi

Kura dayalı programlarda kurun kısa dönemdeki seyir hedefi önceden belirlendiği için, bu kez enflasyonun devam etmesi sorunu (inertia) ile karşılaşmıştır. Tek bir nominal çıpanın kredibilite, geriye dönük endeksleme ve fiyat belirleme gibi enflasyonun kalıcı olmasına neden olan problemlerle mücadelede yetersiz kaldığı tartışmaları gündeme gelmiştir. Birden çok çıpa kullanılmasının ardında, tek bir çıpanın ekonominin tüm değişkenleri üzerinde kısa dönemde yeterince etkili olamaması ve istikrar sürecini tehlikeye sokması yatmaktadır. Bu açığı kapatmak için kur çıpasına ek olarak başka nominal çıpalardan yararlanılmaktadır.

Kur çıpasına ek olarak para arzının kontrolü ve/veya fiyat-ücret kontrolleri seçilmektedir. Kur çıpasının para çıpasına göre bir avantajı, kur çıpası altında para arzının içsel belirlenmesi ve reel para talebindeki değişmelere hemen adapte olabilmesidir. Böylece para piyasasındaki dengesizlikler önlenmektedir. Diğer yandan, paranın bol olması başka problemlere neden olmaktadır. Likidite fazlası, tüketimi kolayca artırmakta ve talep artışı enflasyonun düşmesini engellemektedir. Böylece ekonomide likiditeyi sınırlayıcı ek çıpa gereği doğmaktadır. Para arzı artışını kontrol etmek için, banka kredileri, yüksek rezerv tutma gereği, yüksek iskonto oranı ve kısa dönemli sermaye girişi kontrolünün artırılması gibi politika araçları kullanılabilir. Ne varki bu durumda da likiditenin kısılması reel faizlerin artmasına neden olabilmektedir²⁰⁷.

Politika yapıcılarını kur kontrolünün yanında, para arzının kontrol edilmesi sonucu reel faizlerin artacağını, faizlerin artması ile tüketim talebinin ve dolayısıyla enflasyonun azalacağını, böylece yerli paranın aşırı değerlenmesinin önleneceğini ümit ederler. Fakat, kurun ve para arzının aynı anda kontrol edilmesi, ciddi bir mali zorluk teşkil edecektir. Çünkü hükümet önceki borçlarına karşın daha yüksek faiz ödemek durumunda kalacaktır. Ek bir para çıpası kullanmak, para stokunun önceden belirlenmiş olduğu varsayımı altında anlamlıdır. Ek parasal çıpa, kura dayalı programlarda ilk anda belirlenen tüketim patlamasını önlemek açısından etkili ve önemlidir. Fakat, reel

²⁰⁷ Bahçeci, S., age, s. 29-30.

değerlenme önlenemediği için istikrar daha maliyetli ve ekonomideki daralma daha derin olabilmektedir.

Heterodoks programlarda enflasyonun hızla düşmesi kur çıpasının fiyat ve ücret kontrolleriyle birleştirilmesi sonucu gerçekleşmektedir. “Inertia”, yani enflasyonun geçmiş dönemlerden bugüne taşınması, daha önce de değinildiği gibi kredibilite eksikliğinden ve geriye dönük endekslemeden kaynaklanmaktadır. “Inertia” ile savaşmak için sonuçları tartışmalı olmakla birlikte, fiyat ve ücret kontrollerinden yararlanılmaktadır. 1980’lerin ortalarında uygulanan heterodoks programların ana temasını bu oluşturmuştur. Enflasyonu hızla düşürmek tek amaç olduğunda, kur çıpasıyla birlikte kısa dönemde fiyat ve ücretlerin dondurulması enflasyonu hızla düşürebilmektedir. Ancak, ücret ve fiyat kontrollerinin ne zaman ve nasıl kaldırılacağı çok önemlidir. Kontrollerin erken kaldırılması kredibilite kaybına neden olabileceği gibi, geç kaldırılması ise düzeltilmesi yüksek reel maliyet gerektiren görelî fiyat yapısının çok fazla bozulmasına neden olmaktadır. Ayrıca, ekonomik daralma da kaçınılmazdır. Ücret kontrollerinin amacı, programın başında ücretleri ayarlayarak geriye yönelik endeksleme mekanizmasını kırıp, ileriye yönelik endeksleme (hedeflenen enflasyona endeksleme) mekanizmasına geçmektir²⁰⁸.

2. 6. IMF Destekli Programların Etkinliğini Araştıran Yöntemler

IMF politikalarının etkilerini ölçen beş tür yöntem uygulanmaktadır. Bu yöntemler; “program öncesi ve sonrası yaklaşımı yöntemi”, “var-yok yöntemi”, “gerçek ve hedef yöntemi“, ”benzetim sonuçlarının karşılaştırılması yöntemi” ve genelleştirilmiş değerlendirme yöntemi”dir. Bu tür yöntemlerle genellikle IMF politikalarının makroekonomik temel amaçları olan, cari işlemler dengesi, ödemeler dengesi iyileştirmesi, enflasyon oranı ve kontrollü büyüme oranı gibi temel hedeflerin gelişimi değerlendirilerek incelenmektedir²⁰⁹.

²⁰⁸ Bahçeci, S., age. s. 30.

²⁰⁹ Enç, E., Aykaç, G., **Türkiye’nin IMF deneyimine bir bakış** <www.ceterisparibus.net/turkiye /kriz.htm> (Erişim tarihi: 12. 11. 2003).

Tablo 9: IMF Politikalarının Etkileri Üzerine Yapılmış Çeşitli Çalışmalar

ÇALIŞMA	PERİYOT	PROGRAM SAYISI	ÜLKE SAYISI	ÖDEMELER DENGESİ	CARİ DENGE	ENFLASYON	BÜYÜME
ÖNCESİ VE SONRASI YÖNTEMİ							
Reichmann ve Stillson (1978)	1963-1972	79	...	0	...	0	+
Connors	1973-1977	31	23	0	0	0	0
Killick (1995)	1974-1979	38	24	0	0	...	0
Zulu ve Nsouli (1985)	1980-1981	35	22	...	0	0	0
Pastor (1987)	1965-1981	...	18	+	0	0	0
Killick (1995)	1979-1985	...	16	+	+	-	+
Shadler ve diğerleri (1993)	1983-1993	55	19	+	-	-	+
Hutchison (2001b)	1975-1997	....	67	...	...	...	-
Khan (1990)	1973-1988	69	...	0	+	0	0
VAR – YOK YÖNTEMİ							
Donovan (1981)	1970-1976	12	12	...	...	-	+
Donovan (1982)	1971-1980	78	44	+	+	-	-
Loxley (1984)	1971-1982	38	38	0	0	-	0
Gylfason (1987)	1977-1979	32	14	+	...	...	0
Khan (1990)	1973-1988	69	...	+	+	0	0
GENEL DEĞERLENDİME YÖNTEMİ							
Goldstein ve Montiel (1986)	1974-1981	68	58	-	-	+	-
Khan (1990)	1973-1988	259	69	+	+	-	-
Bağcı ve Parraudin (1997)	1973-1992	...	68	+	+	-	+
Dicks- Mireaux, Mecagni ve Schadler (2000)	1989-1991	88	74	...	...	-	+
BENZETİM SONUÇLARININ KARŞILAŞTIRILMASI (SİMULASYON YÖNTEMİ)							
Khan ve Knight (1981)	1968-1975	...	29	+	+	-	-
Khan ve Knight (1985)	1968-1975	...	29	+	+	-	-
GERÇEK HEDEF YÖNTEMİ							
Zulu ve Nsouli (1985)	1980-1981	35	22	...	0	-	-
Nusso ve Phillips (2001)	1993-1997	69	47	...	...	-	...
0 etki yok , " + " artış yönünde etkili , " - " azalış yönünde etkili anlamına gelmektedir.							

Kaynak:Enç,E.,Aykaç,G., Türkiye'nin IMF deneyimine bir bakış www.ceterisparibus.net/turkiye/kriz.htm (Erişim tarihi:12.11.2003).

• Program öncesi ve sonrası yaklaşımı yöntemi

Ülkede uygulanan IMF program öncesi ve sonrasının temel ekonomik göstergelerini mukayese etmekte ve oluşan sonucu değerlendirmektedir²¹⁰.

²¹⁰ Enç, E., Aykaç, G., agm, (Erişim tarihi: 12. 11. 2003).

• Var - yok yöntemi

Bütün ülkelerin aynı dışsal faktörlerle karşı karşıya kaldığı varsayımı ile program uygulanan ve uygulanmayan ülkelerin makroekonomik performansı karşılaştırılmakta ve görece olarak ülkelerdeki programların çeşitli temel ekonomik büyüklükler üzerindeki etkileri elde edilmektedir. Bu bağlamda bir kontrol grubu oluşturulmakta (kontrol etkileri incelenecek ülkelerle benzer özellikler taşımalıdır) ve bu gruba göre programların etkileri incelenmektedir.

• Gerçek ve hedef yöntemi

Programların uygulanması için IMF ile birlikte alınan kararların ve belirlenen hedeflerin tutturulup tutturulmadığını sorgulayan bir başka değerlendirme metodudur.

• Benzetim sonuçlarının karşılaştırılması yöntemi

Gerçeği en yakın şekilde yansıtan bir simulasyon yardımı ile oluşturulması düşünülen değişik programlarının uygulanması ile elde edilecek sonuçlarının ve etkilerinin mukayese edildiği bir usuldür. Burada kurgulanacak modelin gerçeği ne oranda temsil ettiği önemli bir konu olmaktadır²¹¹.

• **Genelleştirilmiş değerlendirme yöntemi:** “Program öncesi ve sonrası yaklaşımı yöntemi” ile “var - yok yöntemi”nin beraberce kullanıldığı bir yöntemdir. Bu yöntem de kullanılan usuller, yukarıda kendi başlıklarında açıklandığının aksine, tek başına değil, müştereken kullanılmakta ve IMF programının uygulama sonuçları değerlendirilmektedir²¹².

Tablo 9’da 1963’ten itibaren yukarıda bahsedilen yöntemlerle yapılmış bazı çalışmalar gözlenmektedir. Ait oldukları dönem farklı olan bu çalışmalardan IMF destekli programların büyüme üzerine olan etkisi incelendiğinde tablo 9’da incelenen 8 çalışmada “0” olduğu görülür. Yani bunun anlamı IMF programlarının büyüme üzerine olan etkisi yoktur demektir. Yine yukarıda yapılan çalışmaların 6’da büyüme üzerine etkisi “+” yani artış, 7 çalışmada ise “-” bir anlamda azalış kaydetmiştir. Enflasyon yukarıda tablo 9’da gösterilen 13 çalışmada uygulanan programların neticesinde azalış görülmüş, 6 çalışmada ise bir etki gözlemlenmemiş ve bir çalışmada ise enflasyon

²¹¹ Enç, E., Aykaç, G., agm, (Erişim tarihi: 12. 11. 2003).

²¹² Enç, E., Aykaç, G., agm, (Erişim tarihi: 12. 11. 2003).

uygulanan IMF programları sonucunda artış kaydetmiştir²¹³. Yine tablo 9 analiz edilmeye devam edilirse 8 çalışmada uygulanan IMF destekli programlar cari dengeyi artırıcı bir özellik arz ederken, 6 çalışmada bir etkiye rastlanmamış ve 2 çalışmada ise cari dengede bir azalışa neden olmuştur. 10 çalışmada IMF destekli programların ödemeler dengesini artırdığı, 5 tanesi ise etkilemediği ve bir tanesi ise azalttığı şeklinde bir sonuca ulaşmıştır.

2. 7. MF İstikrar Politikalarının Uygulandığı Ülkeler ve Etkinliği

IMF; bilindiği üzere başlangıçta üye ülkeler arasında ödemeler dengesi güçlüklerine karşı acil önlem olmak amacıyla, dünya mali yapısını ve ekonomik ilişkilerini güçlendirmek maksadıyla kurulan bir teşkilattı. Daha sonraları IMF değişim geçirerek, her hangi bir nedenle krize yakalanmış ülkelerin, bu durumdan kurtulabilmesi için destek ve kredi veren ve onlara kendisinin önerdiği bazı iktisadi politikaları uygulatan bir kuruluş haline dönüşmüştür. IMF, işte tam da bu nedenle adı dünya kamuoyunda her daim kriz ve ekonomik problemlerle anılan bir kuruluş haline gelmiştir. Bu yüzden tez konusu içerisinde incelenen ülkeler, kriz ve IMF ile birlikte anılır olmuştur. Son dönemlerde çeşitli nedenlerle ekonomik ve finans krizi yaşayan ülkelere karşın IMF'nin kriz önleme ve uygulama deneyimleri, tezin kapsamı alanındaki ülkeler bazında tek tek incelenecek ve analiz edilecektir. Bu cümleden olmak üzere bu bölüme Meksika krizi²¹⁴ ve deneyimi ile başlıyoruz.

2.7. 1. Meksika Krizi, İstikrar Programları ve Etkinliği

1970 öncesi dönemde ülkede iç pazara dönük ithal ikameci sanayileşme modelini uygulayan Meksika; 1970–1980 döneminde “Karma Ekonomi” adı altında bizimde yakından aşına olduğumuz bir yapıya sahiptir. Ülke dünyada 1. ve 2. petrol krizi ile anılan süreçte önemli zorluklar yaşamış ve bunun neticesinde de borçlarını ödeyemeyeceğini bildirerek 1982 yılında borç moratoryumu ilan etmek zorunda

²¹³ Enç, E., Aykaç, G., *Türkiye'nin IMF deneyimine bir bakış*, agm.

²¹⁴ Cutler M. D., Felicia, K., Mendez, L., Beatriz, O. Z., (2002) , **Financial crises, health outcomes and ageing: Mexico in the 1980s and 1990s**, Journal of the public economics 84, 279-303. s. 279-301.

kalmıştır. Düştüğü bu çıkmazdan bir ölçüde kurtulmak için 1982 yılında IMF ile anlaşarak bir İstikrar Programı uygulamasına girişilmiştir. Bu programın hedefi enflasyonu düşürmek, geniş ölçekli işletmelerin iflasını önlemek, işsizliğin artışı engellemek ve programın daraltıcı etkilerini en aza indirmek idi. Enflasyonu düşürmek için mali dengenin kontrol edilmesi ve döviz piyasalarının istikrara kavuşturulması, ayrıca ücretlerin de enflasyonist beklentileri arttırmayacak şekilde belirlenmesi gerekiyordu. Mali açığın kapatılması, programın en önemli önceliği idi. Bu çerçevede, program sıkı mali ve parasal tedbirleri içeren bir ortodoks istikrar programı olarak nitelendirilebilir.

Sıkı mali tedbirler uygulanmasına rağmen, bu önlemler enflasyonun kalıcı bir şekilde düşürülmesinde etkili olamamıştır. Enflasyon 1983 yılında % 107 iken, 1984 yılında ancak % 70'e düşmüştür. Bu sonuç, ortodoks istikrar programlarının geniş ölçüde dış kaynak transferine bağımlı ülkelerde uygulanmasının zor olduğunu göstermiştir. Enflasyonun kalıcı bir şekilde düşürülememesinin en önemli nedeni, yapılan yüksek oranlı devalüasyon ve kamu mal fiyatlarının arttırılması nedeniyle enflasyonist beklentilerin önlenememesidir. Bu sonuçta, Meksika'nın daha önce uygulamaya koyup başarısız olduğu istikrar programlarının ve programa yeterli destek sağlanmamasının da etkisi vardır. Hükümet uyguladığı bu istikrar politikalarının mali hedeflerini gerçekleştirememiş, bunda da kendisinin izlemiş olduğu zikzak politikası neden olmuştur. İstikrar paketi içerisinde yer almış olmasına karşın, hükümet; bazı kesimlere karşı uygulamak istediği politikaları yani yeterli bir şekilde desteklerin kısılmasını gerçekleştirememiş, yine bu cümleden olmak üzere özel kesimlere yönelik kredi kullanımının azaltılması hedefini tutturamayınca, IMF 1985 yılında programa verdiği desteği kesmiş, aynı zaman içerisinde hükümet döviz kurlarında gerçekleştirmiş olduğu devalüasyonları enflasyon artış oranının altında tuttuğu için ihracatın azalmasına ve ithalatın artışına neden olmuştur²¹⁵.

Programın bir özelliği de yapısal reformlara verilen önemdir. 1985 yılında yapılan ticaret reformuyla ekonomi dışa açılmıştır. 1982 yılında tüm ithalat, tarife dışı engellere maruz iken, 1987 yılında toplam ithalatın sadece % 20'sine kısıtlama

²¹⁵ Yetim , S., agm, (Erişim tarihi:26.01.2005).

getirilmiştir. Tarife oranları 1982 yılında % 100'den 1987'de % 47'ye indirilmiştir. 1986 yılında petrol fiyatlarındaki gerileme Meksika ekonomisini vurmuş, bu gelişme ekonomideki önceliklerin enflasyonu düşürme ve büyüme hedeflerinden ödemeler dengesini sürdürebilme hedefine kaymasına neden olmuştur²¹⁶. Döviz kuru politikası enflasyonla mücadele yerine ödemeler dengesini iyileştirme aracı olarak kullanılmaya başlanmıştır. Düşen petrol gelirleri sonucu, ekonomik faaliyet azalmış ve 1985 yılından sonra enflasyon yeniden hızlanmaya başlamıştır. 1986 yılında yapılan yüksek oranlı devalüasyon sonucunda 1987 yılında enflasyonun % 136'ya çıkmasıyla “Ekonomik Dayanışma Paketi” (The Pact for Economic Solidarity) olarak Adlandırılan Program Uygulamaya Konmuştur. Meksika 1987- 88 İstikrar Programları Ekonomik Dayanışma Paketi, ortodoks tedbirlerin uygulanması ile bütçe dengesinin tutturulmasına rağmen enflasyonun kontrol edilememesi sonucu gündeme gelmiş bir antiinflasyonist programdır.

Meksika'da 1987 yılında uygulanan heterodoks istikrar programında fiyat ve ücretler geçici süreyle dondurulmuştur. Program başında döviz kuru, ücret ve fiyat artışları yapılmış ve yaklaşık iki ay fiyatların arttırılmayacağı duyurulmuştur. İki ay sonunda kesimlerle birlikte asgari ücret, KİT mal fiyatları, kur ve kısmi özel sektör fiyatları için kademeli ayarlama yapılması ve karşılıklı olarak bu kurala uyulması konusunda anlaşma sağlanmıştır²¹⁷. Program sadece ücret ve fiyatların dondurulmasında ortodoks politikaların uygulanmasında tavizler verdiği ve mali disiplini sürdüremediği için başarısız olmuştur. Ödemeler dengesinin 1987 yılında fazla vermesine ve rezervlerin oldukça artmasına rağmen enflasyonun yükselmesi, ekonominin kırılgan bir yapıya sahip olduğunu ve ortodoks politikalarla beklentilerin kolayca ortadan kaldırılamadığını göstermiştir²¹⁸. Bu olumsuz süreçten sonra 1989 yılında yönetime

²¹⁶ Martínez, J. De. L., age, s. 86-92.

²¹⁷ Martínez, J. De. L., age, s. 85.

²¹⁸ Bahçeci, S. age. s. 46.

gelen “Salinas” 6 yıl süreli ve tek bir dönemi kapsayan ve kendisinden önce kararlaştırılmış olan bir “İstikrar Programı” uygulamasına geçmiştir. Bu program bilinen klasik IMF istikrar politikalarından ayrılmakta ve IMF’nin 1980’lerin ortasında Dünya Bankası ile koordineli yürüttüğü bir “ekonomik yapılandırma” yanı da bu programda yer almaktadır. Bu program, daha sonra 2000 yılında “enflasyonu düşürme programı” adı ile Türkiye’de de örneğini göreceğimiz bir uygulamayı başlatmış olmasındır. Bu uygulama “toplumsal mutabakat sağlama” girişimidir. Bu programın bundan önce bilenen IMF istikrar politikası uygulamalarından bir başka farkı da, tüm uygulanan teşvik ve desteklerin kaldırılması ve ülkede “sıfır tabanlı“ yeni bir bütçe anlayışının hayata geçirilerek, kamunun ürettiği mal ve hizmetlerin tümünün fiyatlandırılmasına gitmesidir²¹⁹.

Bu programın hedefleri arasında birinci sırayı kamu kesimi dengesinin sağlanması için bütçe dengesinin öncelikle gerçekleştirilmesini öngörmesidir. Hayata geçirilen bu program klasik IMF programlarından önemli farklılıklar arz etmektedir. Klasik IMF programı öncelikle dışa açılmayı ve ihracatı artırarak gelir getirmeyi hedeflerken, burada biz bu anlayışın terk edildiğini görmekteyiz. Bu programın önemli hedefleri arasında daha sonra da başka ülkelerde uygulanmaya gidilecek programlarda da görüldüğü gibi, genel ekonomi üzerinde kamunun ağırlığını azaltmak, bunun için özelleştirme uygulamasını öngörmesi ve kamunun önemli düzenlenmesi sağlanarak, vergiyi geniş tabana yaymakta bulunmaktadır. Program içerisinde yer alan diğer bir başka hedef ise, dış ticaretin liberalizasyonunu gerçekleştirmektir. Bunun için koruyucu miktar engellerini kaldırmayı amaçlamıştır. Ne var ki Meksika, dış ticarete kendince önemli ve stratejik saydığı sektörlere yönelik gerek tarife veya tarife dışı kontrolleri devam ettirmek için bazı mekanizmalara sahip olmak istemiştir.

Programın hedefleri arasındaki devletin elindeki 1155 adet kamu iktidasi kuruluşundan 995’inin satılarak özelleştirilmesi ve buradan 14 milyar ABD doları gelir sağlanması, kamu bütçesinde önemli bir gelir artışına yol açarak kamu bütçesinin dengeye gelmesine yol açmıştır. Kamu dengesinin öncelikle sağlanmış olması daha

²¹⁹ Seyidoğlu, H., 2003, **Uluslararası Mali Krizler, IMF Politikaları, Az Gelişmiş Ülkeler, Türkiye Ve Dönüşüm Ekonomileri**, Dogus Üniversitesi Dergisi, 4 (2), 141-156 <<http://www.econturk.org/Turkiye.html>> (Erişim Tarihi: 05.02.2004).

sonraki uygulamalar için olumlu sinyal vermiş, ve böylelikle dış ticaretin liberalleşmesi uygulamasının önünü açmış ve kolaylaştırmıştır. 1987 yılında %160'lar da seyreden enflasyon oranı 1988 yılında % 52'ye geriletmiş, bu oran daha sonra 1992'de % 12'ye, 1993 yılında da tek haneli (8, 9) olarak gerçekleşmiştir. 1993 yılına gelindiğinde döviz kuru yani 1 ABD doları 3 Meksika pesosuna eşit hale gelmiştir. Fiyatlar tek haneli hale gelmiş ve halkta bundan önceki enflasyon alışkanlığı yavaş yavaş terk edilmeye, yani maliyet artışı – kur ve fiyat ayarlaması (zam) gündemden düşmeye yüz tutmuştur. Enflasyonun kontrol altına alınması ve kamu kesimi dengesinin sağlanmış olması, 1989 yılında istikrar politikasının diğer önemli ayağı olan “dengeleyici politikaların “hayata geçirilmesine imkân vermiştir²²⁰. Burada gerçekleştirilmeye çalışılan politika amacı, ulusal gelir artışının % 6, ülkeye yabancı sermaye girişinin yıllık 5 milyar ABD doları ve enflasyon artışının yıllık bazda % 5 olmasıdır. Burada 1989 yılında öngörülen tüm politika amaçlarına ulaşılmış, yalnız yıllık büyüme oranı bundan nasibini alamamış ve bu hedef tutturulamamıştır. Bu tür orta vadeli hedeflerin istikrar politikasında mutlak yer alması bakımından bu uygulama sonuçları değerli olmaktadır. Zira fiyat ve ücret dondurmaya kapsayan hererodoks istikrar politikası araçları nihayetinde kısa sürede bu bazen bir yıl gibi sürede gevşemeye ve aşınmaya uğramaktadır.

Hükümetin yabancı sermayeye güven veren politika uygulamaları istikrarın önemli bir göstergesi sayılmıştır. Bu amaca matuf gerçekleştirilen yasal düzenlemeler, anayasal garantiler yurt dışından Meksika'ya büyük miktarlarda, dışarıda yerleşik Meksika pesosunun ülkeye tekrar girişini sağlamıştır²²¹. 1989 yılında Salinas döneminde, daha önceden yani 1988 yılında yürürlüğe konan “istikrar politikalarını” sırasıyla; kamu kesimi dengesini sağlamayı, özelleştirme uygulamalarını ve geniş tabanlı vergi reformunu hayata geçirmeyi, toplumsal mutabakatın sağlanması ve dış ticarete bazı stratejik sektörler dışında liberalleşmesini, temin etmiştir. Meksika (Pece Dönemi) 1993-1994 aralığında sağlanan toplumsal mutabak (toplumsal uzlaşma programı) sonucu, temel girdi fiyatları dondurulmuş, asgari ücret artışı oranı yıllık %9,5'la sınırlandırılmış, bazı vergi muafiyeti (asgari ücretin iki katı miktarı) sağlanmış, kurumlar vergisi oranını % 35'ten % 34'e çekerek % 1'lik bir azalış gerçekleştirilmiştir.

²²⁰ Miynat, M., age, s. 54-59.

²²¹ Edwards, S., Dezenber 1997, **The Mexican Peso Crises**: How much did we know? When did we know it?, NBER Working Paper No. 6334, s. 3-29.

Yine bu cümleden olmak üzere, işçilere vergiden muaf “verimlilik bonusu” dağıtılmış, akaryakıtta yıllık bazda % 5’lik fiyat artışına müsaade edilmiş, ve dış kaynaklardan sağlanan yabancı kredilerden alınan vergi oranı % 15-22 oranında tutulmuştur. Ayrıca tarım kesimi için 4 milyar ABD doları tutarında bir destek düşünülmüştür²²².

Meksika’da bu programla istenilen uygulamalara geçilmiş olması, ekonomik yapının değişmesine yol açmış olmasına ve örneğin aşırı dış borçlar konusu (110 milyar ABD doları, yüksek enflasyon oranı vb) gibi bazı temel ekonomik göstergelerde iyileşme sağlamış olmasına karşın, büyük toplum kesimlerinin ekonomik durumlarında iyileştirme sağlanamamıştır. Meksika’nın elde etmiş olduğu istikrar programı başarısında şu unsurlar öne çıkmaktadır. “Şok Program” uygulaması çerçevesinde ülkeye 30- 40 milyar ABD dolarlık yabancı sermaye girişine neden olan husus, getirilen anayasal garantiler ve özel yasal düzenlemeler olarak karşımıza çıkmaktadır. Tüm alınan bu kararları dirayetle uygulayacak olan ve kongrenin alabileceği bir kararı veto yetkisine sahip bir başkanın varlığına, ulusal ve uluslararası finans çevrelerinin güven duymasıdır. Kararların inatla ve sürekli bir şekilde uygulanmasının da önemi burada ifade edilmek durumundadır. Bu sayılanların yanına Meksika’nın NAFTA ile olan anlaşması ve bölgesel ekonomik bütünleşmeye dahil olması da hiç şüphesiz yadsınamaz²²³.

Aralık 1994’de Meksika tekrar ağır finans krizine maruz kalmıştır²²⁴. 23 aralık 1994’de Meksika’da üç hafta içerisinde ulusal paranın (Pesonun) değerinin % 80’nini kaybettiren bir döviz kuru yükselişi yaşanmıştır. Yerli ve yabancı yatırımcılar kısa vadeli portföy yatırımlarını Meksika’dan derhal çektiler. Meksika Merkez Bankasının rezervleri hızla eridi ve Meksika devleti yabancı döviz cinsinden kısa vadeli yükümlülüklerini yerine getiremez duruma düştü. Finans krizi çabucak bir ekonomik krize dönüştü. 1995’de Meksika’da birçok küçük ve büyük işletmenin ve finans kurumunun iflasına neden olan Gayri Safi Milli Hasılda (GSMH) % 6,5’lik bir ekonomik küçülme gerçekleşmiştir. Kriz, bilhassa sosyal alanda geriye gidişi sağlayan

²²² Bahçeci, S., age. s. 45-55.

²²³ Bahçeci, S., age. s. 45-54.

²²⁴ Roldos, J., 26-27 November 2001, **FDI In Emerging Markets Banking Systems**; International Investment New Horizons And Policy Challenges For Foreign Direct Investment In The 21st Century Mexico City, International Monetary Fund November 19, 2001, s. 6.

ve fakirliği artıran işgücü alanında reel ücretlerde gerilemeye neden olan ağır sonuçlara yol açmıřtır²²⁵.

Meksika krizinin nedenleri, iç makro ekonomik dengesizliğe, ciddi miktarlardaki ödemeler dengesi²²⁶ açıklarına, hükümetin uygun politikalara hazırlıksız yakalanmasına, aynı zamanda yerli paranın değer kaybetmesine ve devletin yetersiz borç yönetimine dayanmaktadır²²⁷. Meksika'da krizin meydana gelmesinde 1994 yılının tamamında ortaya çıkan siyasi olaylar önemli rol oynadı. Meksika krizinin sebepleri arasında bir çok göstergeyi saymak mümkündür. Bunlar; sırasıyla ifade edersek, sermaye akımları, ödemeler dengesi (cari) açığı, döviz kurunun (yerel paranın) aşırı deđerlenmesidir²²⁸.

1990 yılında hızlı bir biçimde finans piyasalarının liberalleşmesi ve Meksika ekonomisi hakkında iyimser tahminler; yabancı sermayeyi, portföy yatırımları ve direk yatırımlar şeklinde Meksika'ya yönelmeye sevk etmiştir. 1990'da 10,6 milyar dolar olan yabancı sermaye, 1993'de 81,2 milyar dolara çıkarak Meksika GSMH'nin % 20'sine ulaşmıştır. Ülkeye giren yabancı sermayenin çoğu özel kesim ve kamu kesimi kağıtlarına yapılan portföy yatırımlarıdır. Yabancıların elindeki yatırım kağıtlarının değeri 1990 4,5 milyar dolarken hızlı bir şekilde çoğalarak, 1993'de onüç kat artarak 54,7 milyar dolarlık tepe noktasına çıktı. 1994 sonu itibariyle krizin bir sonucu olarak hızla portföy yatırımlarının geri çekilmesiyle bu rakam 34,4 milyar dolara gerilemiştir²²⁹.

1994 Aralık ayında Meksika'da yaşanan kriz daha önce yaşanmış daha önceki krizlere bazı yönlerden benzetmekle beraber, diğer yanda da önemli farklılıklar da içermektedir. Bu kriz makro dengelerin aşırı bozulmasından ya da enflasyonun kontrol edilemeyecek düzeylere ulaşmasından ortaya çıkmış değildir. Bu kriz, nedenleri reel değişkenlere dayanmakla birlikte farklı boyutları olan bir finans krizi niteliğindedir. Kriz mali dengesizlik sonucu yaşanmamıştır. 1990-94 döneminde faiz dışı bütçe dengesi fazla vermesine rağmen kriz yaşanmıştır. Artan tüketim ve borçlanmanın daha

²²⁵ Martínez, J. De. L., age, s. 86.

²²⁶ Barling, H., Luzius, F., age, s. 185.

²²⁷ Krugman, R. P., age, s. 61-90.

²²⁸ Bordo., M. D., and Schwartz, A.J., May 2000, **Measuring Real Economic Effects of Bailouts: Countries in Financial Distress Have Fared With and Without Bailouts Historical Perspectives on How**, NBER Working Paper No. 7701, s.30-32.

çok özel sektör tarafından yapılması ve kamunun buna müdahale etmemesi sonucu sermaye girişleri kontrol edilememiştir²³⁰. Kriz, 1994'teki beklenmeyen şoklar, bu şoklara karşı alınan yetersiz önlemler ve zamanında müdahale etmemenin ardından yaşanan panik sonucu ortaya çıkmıştır.

Meksika finans krizi, ancak 31 Ocak 1995 tarihinde ABD'nin ve uluslararası kuruluşların yardım programını açıklamasıyla çözülmüştür. IMF ile yapılan stand-by anlaşması üzerine 18 milyar ABD doları kredi sağlanmıştır. Ayrıca ABD tarafından Meksika borcunun garanti altına alındığı açıklanmıştır. Fakat, bu taslak daha sonra geri çekilerek, 50 milyar ABD doları direkt kredi verilmesi kararlaştırılmıştır. Dış kaynağın yanısıra, Meksika hükümetinin hazırladığı ve uygulamaya koyduğu paket de krizin atlatılmasında etkili olmuştur. İşçi ve işveren yetkilileriyle yapılan görüşmelerde fiyat ve ücretlerin kontrol edilmesine karar verilmiş, sıkı maliye ve para politikası uygulamaya konmuştur²³¹. Paketin kapsamında özelleştirmeye ağırlık verilmesi, yabancı bankalara izin verilerek bankacılık sisteminin güçlendirilmesi yer almıştır. Merkez Bankası ödeme zorluğu çeken bankalara bazı kolaylıklar getirmiş ve 6 bankaya yardım etmiştir. Kurun dalgalanmaya bırakılmasını takip eden günlerde Meksika pesosu yavaş yavaş değer kaybetmiştir. Krize rağmen liberalleşmeden vazgeçilmeyerek, hatta arttırılarak yeni düzenlemeler getirilmiştir. Sermaye girişlerini canlandırmak ve bankacılık kesimine sermaye kazandırmak için yabancı bankaların artmasına izin verilmiş, ayrıca sosyal çalkantılara ve isyanlara neden olan Chiapas bölgesinde toprak reformu yapılmıştır. Vadesi Ocak 1995 tarihinde biten Tesobono'ların geri ödenmesiyle ilgili yaşanan panik ve rezervlerin yetersiz olmasının yarattığı finansal baskı, dış kaynağın gelmesiyle azalmıştır.

2.7. 2. Arjantin Ekonomik Krizi, İstikrar Programları ve Etkinliği

Arjantin bilindiği üzere ithal ikameci kalkınma stratejisi benimsemiş ve ülke ekonomik yapılanmasını buna göre gerçekleştirmiştir. 1980'li yıllarda ivme kazanan küreselleşme akımı ve IMF ile giriştiği stand-by anlaşmaları nedeniyle bu tür kalkınma

²²⁹ Edwards, S., age, s. 3-29.

²³⁰ Bahçeci, S., age, s. 56.

²³¹ Martínez, J. De. L., age, s. 86.

politikasından vaz geçmiştir. Arjantin uzun süre “Washington Konsensüsünün” en mükemmel örneklerinden birisi olarak kabul edilmiştir. 1980’li yılların başında yaşanan dış borç krizleri ve istikrarsız büyüme eğilimi Arjantin ekonomisini ortodoks ve heterodoks politikaların birlikte kullanıldığı Austral Planı olarak bilinen istikrar politikasını uygulamaya sevk etmiştir. 1985 istikrar programıyla istikrar sürecinde önemli mesafeler kaydedilmesine rağmen, kalıcı denge kurulamamıştır. Enflasyon hiperenflasyona çıkmıştır. 1990-91 yıllarında para kurulunun kurulmasıyla ve Konvertibilite Planı’nın uygulanması sonucu ekonomik istikrar sağlanmıştır. Uzun dönem süren parasal ve ekonomik çalkantıları takiben döviz kuruna dayalı istikrar programları sayesinde enflasyonunu düşürmüş ve bir süre güçlü bir büyüme kaydetmiştir. Arjantin’de hiperenflasyona maruz kalarak ağır bir kriz yaşamıştır.

Hiperenflasyonla boğuşan Arjantin’in ekonomik istikrarı 1991 yılında dolara dayalı Para Kurulunun (currency board) benimsenmesiyle sağlanmıştır²³². Buna göre Arjantin ulusal para birimi, Peso, bire-bir biçimde ABD dolarına sabit kılınmış, Merkez Bankasının para arzını artırabilmesi yalnızca dövizde endekslenmiştir. Arjantin Pesosunun ABD dolarına karşı sabitlenmiş olması ve Arjantin Merkez Bankasına para yaratma da ve tüm parasal politika araçlarını kullanma da kısıtlama getirmiştir. Eylül 1992’ye kadar tamamlanan bir dizi yasal düzenlemeyle de Merkez Bankası’nın kamuya para basarak kredi açması yasaklanmış ve reeskont işlemleri sıkı bir denetim altına alınmıştır²³³. Bu dönemde ülke ekonomisi enflasyona karşı büyük bir başarı sağlamıştır.

Arjantin diğer ülkelerle, bu arada Türkiye ile mukayese edildiği zaman daha güçlü bankacılık yapısına sahip olduğu görülmektedir. İşte nispeten güçlü bankacılık sektörü olmasına rağmen, Arjantin krizi ortaya çıkmıştır. Arjantin’de ihracat büyümesi artan ithal talebini finanse etmede yetersiz kalmıştır. Ülke de uzun süre ekonomik durgunluk yaşamıştır. Enflasyon ve borç problemleri Arjantin’in büyümesini sınırlandırmıştır (1981 ve 1990 yılları arasında GSMH’deki düşüş yılda yaklaşık % 1,3). Özellikle dayanıklı ve yarı dayanıklı tüketim malları ve özel yatırımlara yönelik iç talebi canlandıran faiz oranlarında, dünya düzeylerine yakın indirimler sonucunda, ülke;

²³² Schweickert, R., Juni 2002, **Die Entwicklungschancen Lateinamerikas: ein Blick über die Argentinien-Krise hinaus**, Institut für Weltwirtschaft, Kieler Arbeitspapier Nr. 1113, s. 4-11.

²³³ Bahçeci, S., age, s. 57.

istikrar sonrası ekonomisinde büyüme yaşamıştır. Ülke ekonomisi istikrara kavuşup, iyileşme sağlanınca ihracatında artış kaydetmiştir. Fakat, bu ihracat büyümesi artan ithal talebini finanse etmede yetersiz kalmış ve Arjantin'i dışarıdan sermaye girişine bağımlı kılmıştır. Arjantin kamu kesimi hesaplarını dengelemek için çaba harcamış, kamu kuruluşlarını özelleştirmek için kararlı programlar uygulamış, bankacılık sistemini kuvvetlendirmeye çalışmıştır. Arjantin'de kamu harcamalarının azaltılmasına yönelik siyasi destek sınırlı düzeyde kalmıştır²³⁴.

Konvertibilite Planı ayrıca, hiperenflasyonist baskıları kontrol altına almada önemli başarı sağlamış, tüketici fiyatları artış hızı 1991'den 1995 yılına kadar büyük düşüşler göstermiştir. Makro ekonomik istikrarın kurulması ve ulusal mali piyasalarda güvenin sağlanmasına bağlı olarak, yabancı yatırımcıların spekülasyon amaçlı portföy yatırımları hızla artmıştır. Programın daha ilk iki yılında Arjantin ekonomisine toplam 15 milyar ABD doları yabancı sermaye girişi gerçekleşmiş, yurtdışı sermaye girişleri bir yandan toplam tasarruf hacmini artırmış, diğer yandan da döviz kurunun reel olarak değerlendirilmesine yol açmıştır. Bu yolla ülkeye gelen sıcak ve kısa vadeli yabancı sermaye hareketlerinin yönü, Meksika'nın krize girmesi ve Amerikan faiz hadlerinin yükselmesiyle birlikte eksiye dönüşmüştür²³⁵. Meksika, Asya ve Brezilya krizleri, Arjantin'in rekabet gücünü olumsuz yönde etkilemiştir²³⁶. Arjantin krizinin başladığı 1997 yılında ABD dolarının aşırı değer kazanması, Arjantin'in rekabet gücünü önemli ölçüde azaltmıştır. Ayrıca bu dönemde yaşanan yolsuzluklar ekonomiye zarar vermiş, yönetim iktidarını korumak için eyaletlere büyük miktarlarda para akıtmıştır.

Para kurulunun varlığı Arjantin Merkez Bankasının yeni durumlara uyum sağlamasını ve uygun para politikası geliştirmesini engellemiştir. 1997 yılındaki Asya finansal krizinin Latin Amerika üzerinde de bazı yansımaları olmuş, başlangıçta komşularından daha az etkilenmiş görülen Arjantin, 1998 yılında Rusya'nın moratoryum ilan etmesi ve 1999 yılında da Brezilya'nın ödemeler dengesi krizine girmesi ve devalüasyona gitmesi sonucunda devamlı olarak kendini tekrarlayan bir kriz

²³⁴ Schweickert, R., age, s. 4-11.

²³⁵ Alpan, İ. E., 2002, **Arjantin Krizinin Sebepleri ve Gelişimi**, Bankacılar Dergisi, sayı 42.

²³⁶ Ortiz, G., 2002, **Recent Emerging Market Crises: What Have We Learned?** The Per Jacobsson Foundation, Basel, Switzerland, s.19.

sarmalı içine girmiştir. Özellikle Brezilya krizi, dış ticaretinin yüzde 30'unu bu ülkeyle yapan Arjantin'in ihracatını iyice geriletmiştir. Bu krizler sırasında ülkelerin çoğu ya dalgalı kura geçerek maliyet yapılarını esnekleştirmiş ya da devalüasyona giderek yeni bir denge düzeyine geçmişlerdir.

Para kurulunun varlığı nedeniyle Arjantin ekonomisinin katı yapısı bu yeni durumlara uyum sağlayamamıştır²³⁷. Doların uluslararası piyasalarda değer kazanıp satın alma gücünün artması Arjantin Pesosunu da etkilemiş, kısa vadede Arjantinli tüketicinin satın alma gücü artmış, fakat üreticiler rekabet güçleri azaldığı için ücretleri ödeyemez hale gelmişler, ya iflas etmişler ya da küçülme yoluna gitmişlerdir. 1999 yılında ekonomik büyüme negatife dönmüş, işsizlik hızla artmaya başlamış ve yabancı yatırımcılar alacaklarının ödenmesi konusunda endişelenmeye başlamışlardır. IMF 2000 yılı aralığında gerek IMF'den doğrudan 11,7 Milyar ABD Doları gerekse Dünya Bankası kaynaklarından 2,4 Milyar ABD doları ve diğer uluslararası ve ikili ilişkiler sonucu elde edip krizi atlatmak için kullandığı toplam kaynak miktarı 37,5 Milyar ABD dolarıdır²³⁸.

2001 yılının ikinci çeyreğine kadar Arjantin'in ülke riski diğer yükselen pazarlara kıyasla artmıştır²³⁹. Bundan sonra IMF yeniden devreye girerek yabancı sermayenin güveninin yenilenmesi için tüm kaynakların borç ödemesine ayrılmasını istemiştir. Bu ortamda ekonomi kötüye giderken, IMF, Arjantin'e yeteri ölçüde yardımcı olmamıştır. Hatta durumun kötüleşmesinin bir bakıma sorumlusuydular. Zira, IMF yetkilileri Arjantin Pesosunun ABD doları ile olan bire bir eşitliğinin uzun bir müddet sürdürülemeyecek olmasını öngörememişler, bu anlamda Arjantin krizinin bir bakıma kaçınılmaz sonunu hazırlamışlardır. IMF, Arjantin'in program gereği içine düştüğü parasal tuzaktan kurtulabilmesi yönünde herhangi bir katkısı olmamıştır. Aksine, IMF yetkilileri Arjantin'e ısrarla istikrar paketinde önerdikleri politikalara devam etmelerini, yani para birimi Pesonun ABD dolarına karşı paritesini sürdürmeyi

²³⁷ Alpan, İ.E., agm

²³⁸ Rabe, J.M.; 14. Februar 2000, **The Efficiency of Early Warning Indicators for Financial Crises**, Wissenschaftliche Arbeit zur Erlangung des Grades eines Diplom-Volkswirtes an der Fakultät für Wirtschaftswissenschaften und Statistik der Universität Konstanz, 4. Dezember 1999, s. 26.

²³⁹ Reisen, H., **Ratings Since the Asian Crisis**, No. 02, April 2002, s.10 <http://www.oecd.org/dev/technics>.

salık vermişlerdir. Böylelikle yolun sonuna gelinmiştir. Para Kurulu uygulamasının devam ettirilmesi Arjantin'in ihracatını olumsuz yönde etkilemiş, daha da fazla dış borçlanmaya gitmesine ve sonunda ekonominin iflas etmesine neden olmuştur²⁴⁰.

Arjantin'in borçlarını ödeyemeyebileceği korkusuyla piyasalar çok yüksek faiz talep eder hale gelmiş, faizlerin geldiği seviyeler borç ödemelerinin durmasına neden olmuştur. Borçların ve döviz kuru politikalarının sürdürülebilirliği hakkında oluşan şüpheler, 2001 yılının ilk yarısında mevduat sahiplerinin bankacılık sisteminden ve ülkeden kaçmalarına neden olmuştur. Uluslararası rezervler yılın ilk yedi ayında yaklaşık %40 düşmüş ve sadece Temmuz ayındaki azalış %25'e ulaşmıştır. Otoriteler yurt içi kredi piyasasından borçlanma imkânı kalmadığını görmüşlerdir²⁴¹. Fon transferini önlemek için hükümet vadesi gelen bonolarını ve kısa dönem borçlarını yüksek faiz oranlı yeni uzun dönem enstrümanlarla takas etmiştir.

Arjantin üzerindeki yıkıcı faiz yükünü azaltmak ve piyasa güveninin yeniden kazanmak için, ekonomiyi canlandırmaya yönelik ilk teşebbüsler yeterli sonuç getirmemiş ve zaten büyük oranda işsizliğin var olduğu ekonomide istikrar politikalarına ve önemli mali kısıntılara başvurmaya zorlanmıştır. Kamu harcamalarını gelirler ile sınırlandıran "sıfır açık planı"na başlanılmış ve maaşlar ve emeklilik fonlarında %13'e kadar kesintiye imkân veren bir uygulamaya başlanılmıştır²⁴². Fakat piyasalar; bu politikaların Arjantin'de hayata geçirilemeyeceğini düşündüğünden, şüpheli davranmış ve reaksiyon göstermiştir. Yoğun protestolar ve halk ayaklanmaları neticesinde önce ekonomi bakanı ve ardından da devlet başkanı istifa etmek zorunda kalmışlardır²⁴³. 11 Şubat 2002 tarihinde ise ikili döviz kuru sisteminden vazgeçilerek Peso serbest dalgalanmaya bırakılmıştır. 2000 ve 2001 yıllarına gelince, yükselen petrol fiyatları, dolardaki artışın devam etmesi ve küresel yavaşlama belirtileri ve nihai olarak 11 Eylül olaylarının ülkenin ekonomik büyümesi üzerinde olumsuz etkileri olmuştur. Gelecek hakkındaki karamsarlık ve faiz oranlarındaki artış büyüme umutlarını azaltmış ve borçların sürdürülebilirliği hakkında şüpheler uyandırmıştır.

²⁴⁰ Bahçeci, S., age, s. 54-58.

²⁴¹ Luchtmeier, H.von, 24. 7. 2001, **Argentinien vor der Finanzkrise**, Die Dollarisierung hat sich als Sackgasse erwiesen – das Land wird um eine Abwertung nicht herkommen, FTD.

²⁴² Mildner, S., agm, (Erişim Tarihi: 10. 09. 2004).

²⁴³ Ortiz, G., agm, s. 19.

Arjantin’de krizinin gelişimi şu şekilde özetlenebilir²⁴⁴: Yabancı sermayeye garanti vermek için para birimini dolara bağlayan Arjantin’e 1990’lı yılların ilk yarısında sermaye akışı önemli ölçüde artmış ve ekonomi beklenmedik oranlarda büyümüştür. Konvertibilite planının kapsamında yer alan özelleştirme süreci sonucunda 1991-1994 yılları arasında toplam 12 milyar dolara yakın bir gelir sağlanmış, bankalar, telefon şirketleri, gaz, su, elektrik, demiryolları, havayolları, havaalanları, posta servisi ve metro dahi özelleştirilmiştir. Gerçekleştirilen özelleştirmeler sonucunda işsizlik makul düzeyde artmış, fakat buna karşın verimlilikte büyük artışlar kaydedilmiştir²⁴⁵. Bu gelişmeler sonucunda uluslararası sermaye piyasalarında Arjantin ekonomisine olan güven yeniden sağlanmıştır.

Temel ekonomik istikrarın kurulması ve ulusal mali piyasalarda güvenin sağlanmasına bağlı olarak, yabancı yatırımcıların spekülatif amaçlı portföy yatırımları hızla artmıştır. Programın daha ilk iki yılında Arjantin ekonomisine toplam 15 milyar dolar yabancı sermaye girişi gerçekleşmiş, yurt-dışı sermaye girişleri bir yandan toplam tasarruf hacmini artırmış, diğer yandan da döviz kurunun reel olarak değerlendirilmesine yol açmıştır. Bu yolla gelen sıcak, kısa vadeli sermaye hareketlerinin yönü Meksika’nın krize girmesi ve Amerikan faiz hadlerinin yükselmesiyle birlikte eksiye dönüşmüştür²⁴⁶.

Meksika, Asya ve Brezilya krizleri, Arjantin’in rekabet gücünü olumsuz yönde etkilemiştir. Arjantin krizinin başladığı 1997 yılında ABD dolarının aşırı değer kazanması, Arjantin’in rekabet gücünü önemli ölçüde azaltmıştır. 1997 yılındaki Asya finansal krizinin Latin Amerika üzerinde de yansımaları olmuş, başlangıçta komşularından daha az etkilenmiş görülen Arjantin, 1998 yılında Rusya’nın moratoryum ilan etmesi ve 1999 yılında da Brezilya’nın ödemeler dengesi krizine girmesi ve devalüasyona gitmesi sonucunda devamlı olarak kendini tekrarlayan bir kriz sarmalı içine girmiştir²⁴⁷.

²⁴⁴ Öniş,Z., November 2003, **Rethinking The Emerging – Post Washington Consensus** : A critical Appraisal , ERC Working Papers in Economics 03/09, s. 3-5.

²⁴⁵ Frenkel, R., Haz. 2002, **Arjantin: On Yıllık Bir Konvertibilite Rejiminin Hikayesi**, İkt.İşl. ve Finans , 17.yıl, s. 13-28.

²⁴⁶ Eichengreen, B., **Crisis Prevention and Management: Any New Lessons from Argentina and Turkey?** <http://www.ceterisparibus.net/turkiye/kriz.htm> (Erişim tarihi: 14. 11. 2003).

²⁴⁷ Fischer, S., October 2002, **Financial Crises and Reform of the International Financial System**, NBER Working Paper No. 9297, s.10.

1999 yılında ekonomik büyüme negatife dönmüş, işsizlik hızla artmaya başlamış ve yabancı yatırımcılar alacaklarının ödenmesi konusunda endişelenmeye başlamışlardır. Arjantin'in borçlarını ödeyemeyeceği korkusuyla piyasalar çok yüksek faiz talep eder hale gelmiş, faizlerin geldiği seviyeler borç ödemelerini durdurmuştur. Uluslararası rezervler yılın ilk yedi ayında yaklaşık %40 düşmüş ve sadece Temmuz ayındaki azalış %25'e ulaşmıştır. Otoriteler yurt içi kredi piyasasından borçlanma imkânı kalmadığını görmüşlerdir. Fon transferini önlemek için hükümet vadesi gelen bonolarını ve kısa dönem borçlarını yüksek faiz oranlı yeni uzun dönem enstrümanlarla takas etmiştir.

Özellikle, Brezilya krizi, dış ticaretinin yüzde 30'unu bu ülkeyle yapan Arjantin'in ihracatını iyice geriletmiştir²⁴⁸. Borçların ve döviz kuru politikalarının sürdürülebilirliği hakkında oluşan şüpheler, 2001 yılının ilk yarısında mevduat sahiplerinin bankacılık sisteminden ve ülkeden kaçmalarına neden olmuştur. 2001 yılının ikinci çeyreğine kadar Arjantin'in²⁴⁹ ülke riski diğer yükselen pazarlara kıyasla artmıştır. Arjantin'de eyaletlerin merkezi devlet kadar büyük harcamalar yapmaları ve bu harcamaların finansmanını dış borçlanma ile sağlamaları krize yol açan önemli bir faktör olmuştur.

1997-2000 yılları arasında eyaletlerin büyük çaplı kamu harcamalarına girişmeleri, Arjantin ekonomisinin krize girmesinin en önemli sebeplerinden birisi olarak gösterilebilir²⁵⁰. Bütün bu harcamalar için kaynak olarak önce dış borçlanmaya başvurulmuş, daha sonra yüksek faizle Arjantin bankalarından kaynak temin edilme yoluna gidilmiştir. Borçlanma ekonomiyi daha da kötüleştirirken, ekonomi yönetiminin devletin ve eyaletlerin masraflarının kısılması kararını almasına karşı büyük bir direniş ve politik baskı başlamış, plan başarısız olmuştur²⁵¹. Sonuçta Arjantin kredi alamaz hale gelmiştir. Krize sebep olan diğer faktörler ise; 1988-1989 hiperenflasyonu sırasında

²⁴⁸Goldstein, M., 2003, **Debt Sustainability, Brazil, and the IMF - February 2003** -by the Institute for International Economics. Number WP 03-1, s. 7.

²⁴⁹ Ortiz, G., agm, s. 20.

²⁵⁰ Luchtmeier, H.von, 24. 7. 2001, **Argentinien vor der Finanzkrise** ,Die Dollarisierung hat sich als Sackgasse erwiesen – das Land wird um eine Abwertung nicht herumkommen, FTD.

²⁵¹ Reisen;H., February 1998, **Sustainable And Excessive Current Account Deficits**, OECD Development Centre, Produced As Part Of The Research Programme On Macroeconomic Interdependence And Capital Flows By Technical Papers No. 132 , CD/DOC(98) 2, s.10-12.

yüksek rakamlara ulaşan memur ve işçi sendikalarının alacaklarının tanınması, kamu kuruluşlarının piyasaya olan borçlarının üstlenilmesi ve bu kuruluşların daha sonra özelleştirilmesidir. Bu iki durum da Arjantin'e 100 milyar dolara mal olmuştur.

Tablo10: Arjantin'in Bazı Temel Ekonomik Göstergeleri

Yıllar	Konsolide Borçlar/GSMH	GSMH'daki Artış (Büyüme)	Tüketici Fiyat Endeksi (Enflasyon)	Konsolide Borçlar/GSMH	Cari Açık/GSMH
1991	38,8	10,5	67,44	38,8	-3,5
1992	32,9	10,3	84	32,9	-0,5
1993	32,8	5,7	93	32,8	-0,3
1994	35,1	5,8	97	35,1	-1,9
1995	39,2	-2,8	100	39,2	-3,1
1996	39,8	5,5	100	39,8	-3,6
1997	38,1	8,1	101	38,1	-2,4
1998	41,3	3,8	102	41,3	-2,5
1999	47,4	-3,4	101	47,4	-4,7
2000	50,8	-0,5	100	50,8	-3,6
2001	64,1	-4,5	99	64,1	-6,4

Kaynak: Serin, V. Gelişmekte Olan Ülkelerde Uygulanan IMF İstikrar Politikalarının Etkinliği, <http://www.ceterisparibus.net/turkiye/kriz.htm> (Erişim Tarihi: :07.09.2004).

Arjantin Austral Planı kısmi başarıya ulaşmasına rağmen, mali dengeyi kalıcı kılmak için gerekli reformları hayata geçirememiş ve bu yönü ile değerlendirildiğinde başarısız olduğu görülür²⁵². İstikrar politikalarının devreye sokularak, fiyat ve ücret kontrolleri sağlanmak suretiyle enflasyon hemen düşürülebilir, fakat bu önlemlerin uzun vade de sonuç verebilmesi için, başarının mali ve parasal önlemler ile sürdürülmesi ve desteklenmesi gerekmektedir. Arjantin'de enflasyona sebep olan ana kaynak çoğu ülke örneklerinde de karşımıza çıktığı gibi, bütçe açıklarıdır.

1991 Konvertibl Planı'nın başarılı sonuçlara imza atmasında, bu tür politikaları kararlılıkla uygulayabilecek, güçlü bir iktidarın varlığı da şart olmaktadır. Ancak toplumun çoğunluğunun güvenine sahip hükümetler ancak toplumsal mutabakatı sağlamaya muktedir olarak, programı başarı ile uygulayabilmektedirler. Para kurulları

²⁵² Bahçeci; S., age. s. 64.

para arzının genişlemesini kurumsal olarak kontrol etmektedir. Böylece sıkı para politikasından taviz vermek oldukça güçtür. Bu nedenle mali politikaların da tavizsiz uygulanması zorunlu hale gelmektedir²⁵³.

Arjantin’de 1983-1992 döneminde para birimi üç kez değiştirilmiştir²⁵⁴. Bu durum yüksek enflasyon ortamında yalnızca para birimini değiştirmenin fazlaca bir anlam taşımadığına önemli bir örnek teşkil etmektedir. Önce enflasyon düşürüldükten ve toplumda enflasyonist beklentilerin kırılması suretiyle ancak anlamlı bir hale gelebilir, örneğin 2005 yılında Türkiye’de hayata geçirilen yeni para birimi (YTL)’e geçilmesi gibi. Arjantin temel ekonomik göstergelerinden biri olan GSMH’daki gelişmeleri 2001-2004 aralığında değerlendirecek, o zaman şöyle bir tablo ile karşılaşırız. Arjantin’in 2001 yılında GSMH’da % -4,4’lük, 2002 yılında ise % -10,9 oranında, 2003’te % 8,7 ve 2004 yılında da % 5,5’lik bir büyüme sağlamıştır. Bu rakamlarında gösterdiği gibi son iki senede GSMH’da önemli artışlar sağlayarak, krizin etkisinden kurtulduğu söylenebilir²⁵⁵.

Arjantin 2000 krizi buraya kadar metin içerisinde tek tek değerlendirilen istikrar politikalarını, başarılı mı başarısız mı olduğu şeklinde incelemenin pek de anlamlı olmadığını göstermektedir. Zira daha önce alınan istikrar politikalarının başarısını sorgulatan ve neredeyse toplumun tamamını hayatını altüst eden ekonomik 2000 Arjantin krizi, bundan önceki uygulanan istikrar politikalarının iflas ettiğini göstermiştir. Bu krizle birlikte para kurulu veya başka bir adla enflasyonu kontrol altında tutmaya yönelik uğraşların bir sonuç vermediği gün yüzüne çıkmıştır. 2000 Arjantin krizinde halk mali sektörün yani bankacılık sektörünün nasıl bir hareketle yıkılabileceğini yaşayarak gördü. Buradan çıkan sonuç, krizleri önlemek için acil olarak devreye sokulan önlemlerin o an için yangını söndürmede etkin olabildiği, fakat uzun vade de bir işe yaramadığıdır. Uzun vade de ekonomik krizlerin olmaması, sağlıklı bir ekonomik yapıyı gerekli kılmaktadır. Bu ise bugünden yarına olabilecek bir durum

²⁵³ Bahçeci; S., age, s. 65.

²⁵⁴ Schweickert, R., agm, s. 15.

²⁵⁵ Schweickert, R., agm, s. 11-27.

değildir. Ancak uzun vadeli bir bakış açısından olaya yaklaşılmalı ve buna yönelik yapısal değişim gerçekleştirilmelidir.

Tablo 11: Ülkelerin Ortodoks-Heterodoks Programlara Göre Sınıflandırılması ,Seçilmiş Ülke Örnekleri

	Başarılı Ortodoks	Başarısız Ortodoks	Başarılı Heteredoks	Başarısız Heteredoks
Meksika 88			+	
Meksika 94	+			
Arjantin 85		+		+
Arjantin 91	+			
Türkiye 80		+		
Türkiye 94				+
Türkiye 99				+
Türkiye 2001	+		+	

Kaynak: Bahçeci,S.,age.s.37

Tablo 12: Ülkelerin Nominal Çıpa Seçimlerine Göre Sınıflandırılması,Seçilmiş Ülke Örnekleri

	Kura Dayalı	Paraya Dayalı	Fiyat ve Ücrete Dayalı
Meksika 88	+		+
Meksika 94	+		
Arjantin 85	+		+
Arjantin 91		+	
Türkiye 80	+		+
Türkiye 94	+		
Türkiye 99	+	+	
Türkiye 2001		+	

Kaynak: Bahçeci,S., age. s. 37.

2.7. 3. Tayland Ekonomik Krizi ve Uygulanan İstikrar Programının Etkinliği

Yabancı yatırımcıların Tayland hükümetinin yerli para brimi “Baht”ın ABD dolarına karşı sabit kur tahahütünü yerine getiremeyecek olmasına inanmaları, “asya krizi olarak bilinen” krizin 1997’de ortaya çıkmasına neden oldu. Yatırımcılar Tayland’daki yatırımlarının değer kaybedeceği ve zarara uğrayacaklarını düşünerek kısa vadeli borçlarını geri çekmeye, hatta Tayland’ın sahip olduğu toplam resevlerin kendi alacaklarını karşılamaya yetmeyeceğini düşünerek, derhal bu ülkedeki tüm varlıklarını çözerek, hızlıca yurt dışına çıkarmaya başladılar. Hükümetin başlangıçta yabancı döviz

piyasasına müdahale ederek yerli paranın (Baht'ın) değerini koruma atağı da sonuçsuz kaldı.

Bu durum tıpkı Meksika'da olduğu gibi hükümetin döviz kurunu serbest bırakmasından ve IMF'e müracaat ederek, yeni acil kredi arayışına girmesinin dışında başka bir seçenek geriye bırakmadı. Taylandlı finans kuruluşları yabancı döviz cinsinden yükümlülüklerini artık karşılayamayacak duruma düşmüşlerdi. Yerli para Baht'ın değer kaybından sonra yükselen faiz oranları Tayland hisse senetleri piyasasını çökertti ve bankalar aracılığıyla kredi kullanımlarında büyük düşüşler yaşandı ve kullanılan kredileri geri çağırdılar. Tayland krizinden sonra bölgede yatırım yapan yatırımcılar bölgede yaptıkları yatırımlarını yeni bir risk analizine tabi tuttular. Tayland'da doksanlı yıllarda yüksek büyüme, finans sektörü ve ticaretin yenileşmesi, mali bütçenin iyileştirilmesi ve Tayland hükümetinin yüksek faiz politikası sermaye piyasasının liberalleştirilmesi ile ülkeye büyük miktarda yabancı sermaye girişini sağlamıştı²⁵⁶.

Ülkeye gelen yabancı sermayenin büyük miktarı, kısa vadeli banka kredileri ve portföy yatırımlarından kaynaklanmaktaydı ve her an geri çekilebilirdi. 1988 – 2000 arası ülkeye giren yabancı sermaye miktarının önemli bir bölümünü, aşağı yukarı GSMH'nin % 2 oranı kadar olan yabancı doğrudan sermaye oluşturmaktaydı. Bu tarihler arasında ülkeye giren yabancı sermaye miktarında daha öncesi ile mukayese edilemeyecek oranda bir yabancı sermaye girişi patlaması gerçekleşti. Bu dönemde ülkeye giren yabancı yatırımlar hızlıca artmış ve ihracatın büyümesini de bir oranda desteklemiştir.. Bu zaman zarfında nominal GSMH ortalama % 11,4 olarak büyümüştür. 1993 yılından itibaren ülkeye giren toplam yabancı sermaye yatırımlar içerisinde, doğrudan yabancı yatırımların payı diğerlerine nazaran azalmıştır. Eğer bu süreçte ülkeye giren toplam yabancı sermaye içerisinde; doğrudan yabancı yatırımların payının oranı, diğer yabancı sermaye oranlarına göre daha yüksek olarak gerçekleşmiş olsaydı, sorun daha küçük çaplı kalacaktı. Böyle bir varsayımda, Tayland'ta aniden ve hızlı yabancı sermaye kaçışları öyle kolay gerçekleşemeyecek ve akabinde de ülkede herhangi bir krizden söz edilemeyecekti. Zira doğrudan yabancı yatırımlar isteseler bile, ülkeyi kısa süre de terk edebilecek imkâna sahip değillerdir.

²⁵⁶ Alba, P., Hernandez, L., Klingebiel, D., **Financial Liberalization and the Capital Account: Thailand 1988–1997**, IMF Staffpaper, s. 3.

Tablo 13: Tayland'a Giren Yabancı Sermaye İçerisinde Doğrudan Yatırımların Payı (%)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996
Doğrudan yabancı sermaye yatırımları milyon ABD Dolar	2,444	2,014	2,114	1,804	1.366	2,068	2,336
Toplam yabancı sermaye akımları milyon ABD Doları	9,402	11,575	9,516	13,998	13,691	25,334	17,797
Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının Toplam yabancı sermaye akımları içerisindeki oranı (%)	2,6	17,4	22,2	12,9	10	8,1	13,1

Kaynak: IMF Outlook Report 2003

Tayland'a giren yabancı sermaye miktarı 1987'de ortalama GSMH'nin % 2,6 iken, bu oran 1991 yılında GSMH'nin %12,3'ne yükselmiştir. Bu süre içerisinde Tayland dış ticaret bilançosu açığı GSMH'nin %2,7'den %7,7'e çıkmıştır. Net yabancı sermaye girişleri, ülke ödemeler dengesi açığının çok çok üstüne çıkarak, döviz rezervlerinin yükselmesine ve Tayland ulusal parası "Baht"ın değerini korumasını sağlamıştır²⁵⁷. Ülkeye giren yabancı sermayenin para arzını artırması herhangi bir sterilizasyon önlemi ile örneğin daraltıcı para politikası vb.gibi önlenmedi. Para arzının genişlemesi ve bu surette artan kredi kullanımı, aşırı yatırımı ve aşırı tüketimi teşvik etmiştir²⁵⁸. Finans sektöründeki zayıf denetim sebebiyle, bankacılık sektöründe kısa vadeli mevduatlara oranı genişleyen kredi kullandırma hacmi, bankacılık bilançolarında kriz sinyallerini yükseltmekteydi. Bu durum Tayland'ın da temel ekonomik göstergelerinde ısınmaya yol açtı.

Tablo 14: Tayland'da Kredilerin Mevduatlara Oranı (Devlet Payı Hariç)

1987	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
0,95	1,08	1,08	1,13	1,17	1,36	1,44	1,46	1,6

Kaynak : IMF Outlook 2003

²⁵⁷ Alba, P., Hernandez , L., Klingebiel, D., agm, s. 3.

²⁵⁸ Gunawan,K., Şen,H., Garcia,M., November-2000 **The Implications of the Asian Economic Crisis for Poor:** The Case Study of Thailand and South Korea, Interdisciplinary Course Program October 9-November 30, 2000, Center for Development Research (ZEF), University of Bonn, Bonn,.s. 4.

Sabit kur rejiminde aşırı ısınan ekonominin yol açtığı enflasyon, Tayland ulusal parasının aşırı değerlenmesine sebep oldu²⁵⁹. Aşırı değerlenen Tayland ulusal parası “Baht” ve Tayland ihraç sanayisinin azalan rekabet kabiliyeti, kalıcı ve ağır ödemeler dengesi krizine yol açarak, dış borçların artmasını sağladı²⁶⁰. Ödemeler dengesi açığının GSMH’ya oranı iki yıl üst üste % 7,5’un üzerinde gerçekleşti ve öyle ki, yabancı borçların GSMH’ya oranı 1996 yılında % 47’i buldu²⁶¹. IMF’nin tavsiye ettiği oran %30’dur. Tayland ulusal ekonomisi, aşırı değerlenmiş Tayland para biriminin değerinin düşürülmesi ile hesaplanmıştır. Baht’ın değerinin düşürüleceği beklentisi yabancı sermaye sahiplerinin Tayland döviz rezervlerine spekülasyon atak yapmasına yol açtı. Baht’ın değeri ülkeden ani sermaye çıkışları ve çekilmesi ile kuvvetli bir şekilde aşağıya doğru düştü²⁶².

Tayland 1997 yılının ilk çeyreğinde net 2,4 milyar ABD Doları tutarında yabancı sermaye girişi elde ederken, ikinci çeyreğinde bu kez ülkeden net 3,9 milyar ABD dolarlık bir yabancı sermaye çıkışı yaşayarak, bu durumun yol açtığı sıkıntıya katlanmak zorunda kalmıştır. Tayland Merkez Bankası tedbir olarak bankalararası faiz oranlarını % 10,5’den % 12,5’e yükseltti. Bu tedbir aksi tesir yaptı. Öyle ki, Taylandlı işletmelerin yükselen faizler nedeniyle sıkıntıları daha da ağırlaştı. Küçük işletmeler likidite krizlerine düştüler. Tayland merkez bankası bir ABD dolarına karşı “Baht”ın değerini 25 olarak savunmaya çalıştı. Tayland döviz rezervinin 9 milyar ABD dolarını 2 Temmuz 1997 yılında kaybettikten sonra krize teslim oldu ve Baht’ın serbestçe dalgalanmasına izin verdi. Bu surette Tayland hükümeti sabit kur sisteminden vazgeçmiştir.

²⁵⁹ Hernández, L. and Montiel, P. J., March 19-20, 2001., **Post-Crisis Exchange Rate Policy In Five Asian Countries: Filling in the Hollow Middle?**, Williams College, International Monetary Fund. Paper prepared for the High Level Seminar .Exchange Rate Regimes: Hard Peg or Free Floating., organized by the IMF Institute, held in Washington DC, s. 4-12.

²⁶⁰ Ghosh, S.R., And Ghosh, A.R., 2003, **Structural Vulnerabilities and Currency Crises**, IMF Staff Papers Vol. 50, No. 3 International Monetary Fund. s. 4.

²⁶¹ Feldstein, M., March 2002, **Economic And Financial Crises In Emerging Market Economies: Overview Of Prevention And Management**, NBER Working Paper Series, Working Paper 8837 s. 5. <http://www.NBER.Org/Papers/W8837>. (Erişim tarihi: 9. 12. 2003).

²⁶² Reisen, H., agm, s.10-12.

Tablo 15: Tayland'a Akan Yabancı Sermaye Miktarı (Milyon ABD Doları)

1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1997
9,098	11,757	9,475	10,5	12,167	21,909	19,486	1.çeyrek	2.çeyrek
							2,415	-3,989

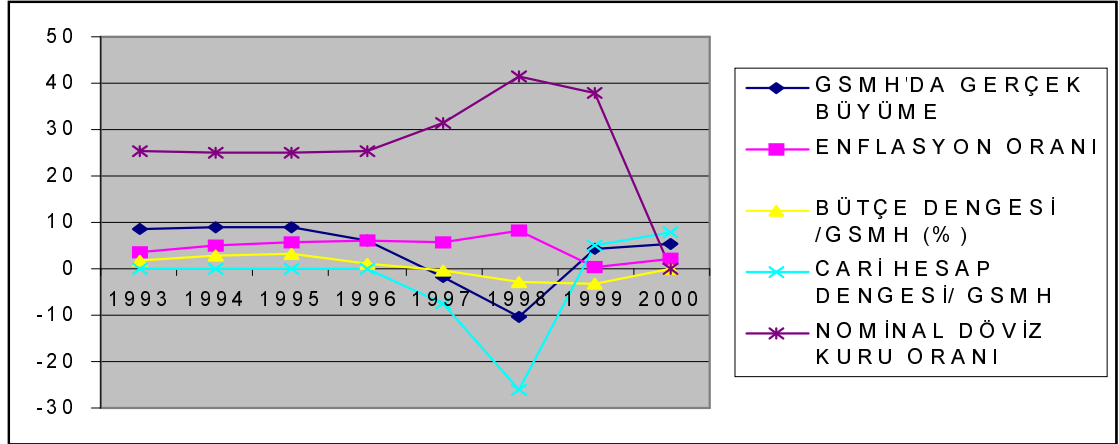
Kaynak : IMF Outlook 2003

Tayland'ı; döviz kuru sisteminin değişmesi, Tayland ulusal parası "Baht"ın değerinin daha aşağılara düşürmüş olması, uluslararası borç yükü olan Taylandlı borçluların borçlarının daha da artmasına yol açmıştır. Uluslararası sermaye Tayland'ı terk etmeye devam etti ve sanayileşmiş ülke finans kuruluşları vadesi dolan kredilerinin vadesini yeniden uzatmayı reddettiler, ya da hiçbir kreditor kriz şartları nedeniyle ve önünü göremediği için, yeni kredi vermeye yanaşmadılar. Böylelikle bir bakıma sermaye girişleri çabucak bir sermaye kaçışına dönüştü. Bu durum Taylandlı finans kuruluşlarının uluslararası sermayeye bağımlı olmaları, onların esnek bir politika izleyebilmelerini sınırlıyordu, bir bakıma onların elini kolunu bağılıyordu. Artan bir şekilde Tayland'daki bankaların riskli hale gelmeleri nedeniyle yabancıların kitlevi kaçışları başladı ve sonunda Tayland parasını devalüa etmek zorunda kaldı. Bu durum bölgede meydana gelen ilk finansal kriz olması ve bölge ülkelerinin daha sonraki krizlerini tetiklemesi bakımından son derece önemli bir özellik arz etmektedir²⁶³.

Tayland'da hükümet IMF ile anlaşmaya giderek, IMF'ten ve diğer kaynaklarla birlikte 1997 Ağustos'unda ek 17 milyar ABD dolarlık bir destek kredisi alarak, kamu harcamalarında kısıntıya gitmeyi, finansal sektörü yeniden yapılandırmayı, ahlaki çöküntüyle mücadele etmeyi taahhüt etti. Hükümetin IMF tavsiyelerini yerine getirmesi, ülkenin krizi aşmasına yardımcı olmuştur. Buradan ülkede uygulanan IMF politikalarının etkisini gösterdiğini ve bu politikaların gerekli dirayetle uygulanması sonucu etkin olduğu gerçeğinin altını çizebiliriz.

²⁶³ Alba,P., Hernandez, L., Klingebiel, D., age, s. 3.

Grafik 11 : Tayland'ın Bazı Ekonomik Göstergeleri



Kaynak: Gunawan , K., Şen, H., Garcia, M., agm, s .4.

2.7.4 Güney Kore Ekonomik Krizi ve IMF Politikalarının Etkinliği

Güney Kore konusunda da çok az sayıda iktisatçı ve finansal analizi 1997'de Güney Kore'yi krize sürükleyecek olan sorunun karmaşıklığı ve boyutları hakkında bilgi sahibiydiler. Uluslararası yatırımcılar krizin bir ay öncesine kadar Güney Kore'nin ekonomik görünümünü pozitif olarak değerlendirmekteydiler. 1997 yılının ikinci yarısında ekonomik krize sürüklenen diğer asya ülkeleri hakkında da yine bu çevrelerde olumlu iyimserlik havası hakimdi. Moody's adlı derecelendirme kuruluşu Ocak 1994 Temmuz 1997 arasında birçok asya ülkesi ekonomilerine ve bu arada Tayland, Kore ve Endonezya'nın ekonomilerine yüksek dereceden notlar veriyordu. Doğu asya ülkelerinin bu iyi değerleri, yatırımcıların kriz öncesi dönemdeki özellikle on yıllık sürede elde edilen, bu ülke makro temel ekonomik başarılarına olan inancın bir ifadesi olmaktadır.

Bir çok iktisatçı Güney Kore ekonomisi hakkında değerlendirmelerinde şunları dillendirmekteydi.” Ellili yıllarda savaş sebebiyle tamamen harabeye dönen, başkenti iki kez düşman tarafından işgal edilen, kuzeyden kuvvetli göç dalgasına maruz kalan ve yurttaşlarının tamamının göçmen durumuna düşmesiyle ülkesi felç olan ve hiçbir tabii kaynağı olmayan Güney Kore, bir nesil sonra ümitsiz durumdan, orta yüksek gelir seviyesine ulaşarak OECD üyesi olan ve dünya bankası kredisine ihtiyaç duymayan bir ülke konumuna ulaşmıştı. Çok sayıda iktisatçı Güney Kore “mucizesi”nin altını çizmekteydi. Tüm bu söylenenler Güney Kore'nin otuz yıllık sürede ekonomik

başarısının harikulade olduğunu gösteriyordu. Ülke uzun yıllar yıllık ortalama %8 'lik bir GSMH artışı sağlamıştı. Güney Kore'nin yıllık ekonomik büyümesi, diğer gelişmekte olan ve hatta sanayileşmiş ülkeler ortalamasından oldukça yüksekti. Güney Kore'de yıllık hızlı ekonomik büyümenin gerçekleşmesi, sosyal alanda da hızlı bir gelişmeye yol açtığı hemen farkediliyordu. Fakirlik, çocuk ölümleri konusunda ve okur yazar olmayanların sayısında olumlu gelişmeler dikkatleri çekmekteydi.

Aynı zaman diliminde Güney Kore'de gelir dağılımı düzelmişti. İktisatçıların Güney Kore'de ortaya çıkan problemleri yeteri kadar kavrayamamaktaki gerekçelerinden bir tanesi de, bu krizin daha önceki finans krizlerinde ortaya çıkan klasik göstergelere sahip olmamasıydı. Bu klasik krizlere, ekonomik göstergelerdeki devasa büyüklükte bütçe açıkları ve yüksek enflasyon oranları sebep olmaktaydı. Güney Kore krizi, değerlendirilmiş yerel para ve güçlü bir ödemler dengesi açığı gibi ortaya çıkan sorunlar yüzünden de çıkmış değildi. Aynı zamanda Güney Kore'de adı geçen dönemdeki diğer ülke krizlerini tetikleyen türden siyasi olaylar da vuku bulmamıştı. Güney Kore finans krizinin ortaya çıkışı, temel ekonomik zayıflıklardan ya da ihmal edilen veya göz ardı edilen herhangi iktisat politikasından kaynaklanmamıştır²⁶⁴.

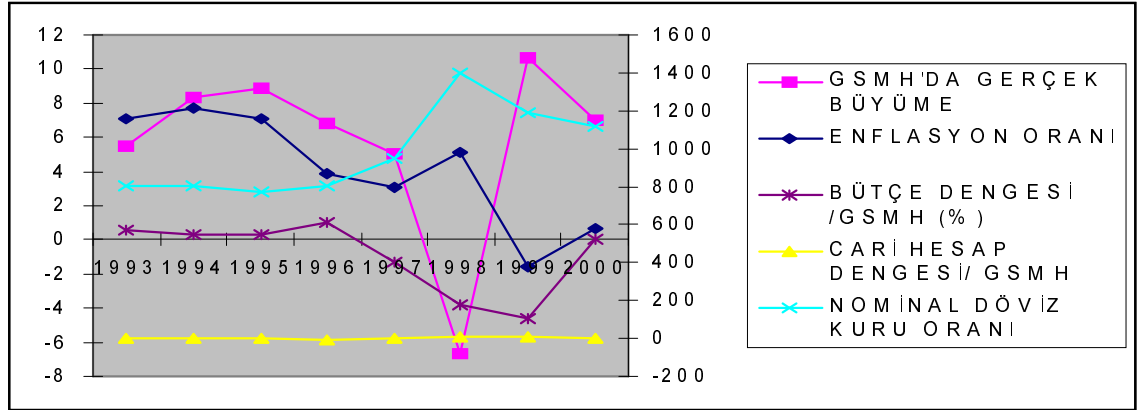
Bilindiği gibi Güney Kore, Meksika, Tayland vb. diğer ülkeler bölümlerindeki açıklamalardan da anlaşılacağı üzere onlardan farklı olarak, gelişmekte olan ülkeler kategorisinden çıkarak, yeni sanayileşmiş ülkeler içerisinde mütala edilmektedir. Krizin ortaya çıktığı sırada Güney Kore temel ekonomik göstergeleri tablo 16'da görüldüğü üzere oldukça iyiydi²⁶⁵. Güney Kore'nin ödemeler dengesi bilançosu açıkları düşüktü. Bu oran 1995'de GSMH'nın % 1,7'i, 1996'da bu oran % 4,4'e yükselmiş ve 1997'de tekrar % 1,7'e gerilemişti²⁶⁶. Ayrıca efektif döviz kuru değerlendirilmemişti. Tablo 16'da görüldüğü gibi Güney Kore'de döviz kuru, kriz öncesi 3 yılda herhangi bir çarpıcı değişiklik yaşamamıştır.

²⁶⁴ Chung,N., 2002 **Ursachen der asiatischen Finanzkrise vor dem Hintergrund spekulativer internationaler Kapitalbewegung**, Von der Fakultät IV- Elektrotechnik und Informatik der Technischen Universität Berlin zur Erlangung des akademischen Grades Doktor der Wirtschaftswissenschaft genehmigte Dissertation, Berlin, s.15.www.dissertation.de. (Erişim Tarihi:27.12.2003).

²⁶⁵ Ghosh, S. R., And. Ghosh, A. R., age, s. 1.

²⁶⁶ Altinkemer, M., **How Did They Manage The Floating Crisis?** Example From Korea, Mexico And Brazil. s. 2.

Grafik 12 : Güney Kore'nin Temel Ekonomik Göstergeleri (1991-98)



Kaynak: Gunawan,K., Şen, H., Garcia, M., agm. s. 5.

Güney Kore az da olsa bütçe fazlası vermektedir. Enflasyon oranı da oldukça düşüktü. Ülkede 1995 ve 1997 aralığında enflasyon % 5 altında yer almaktaydı. Toplam tasarruf oranı yüksek ve GSMH'nın %30'dan fazlaydı²⁶⁷. Bu tasarruf oranı ile dünyanın en yüksek tasarruf oranına sahip ülkeleri arasında yer almaktaydı. Buna ilaveten Güney Kore ekonomisi 1995'te % 8,9'luk, 1996 ve 1997'de % 5'lik büyüme ile dünyanın en yüksek GSMH artışı sağlayan ekonomisiydi.

Temel ekonomik veriler açısından Güney Kore ekonomisi çok iyi durumda gözükmekteydi. Bu nedenle Güney Kore'deki finans krizi tüm piyasalar için sürpriz olmuştu²⁶⁸. Yine birçok temel ekonomik veriler, Güney Kore ekonomisinin sağlıklı ve daha iyi durumda olduğunu göstermekteydi. Doksanlı yılların başından itibaren Güney Kore 1996'lara kadar dış ticaret fazlası, daha sonraki yıllarda ise oldukça cüzi dış açık vermektedir. Güney Kore'ye gelecekte daha fazla kazanç getireceği beklentisi ile doğrudan üretime yönelen yabancı sermaye yatırımları gerçekleşmekteydi. Politikacılar ve Rating kuruluşları Güney Kore hakkında her şeyin yolunda olduğuna ilişkin duygular beslemekteydiler. Çünkü Güney Kore'nin temel ekonomik verileri oldukça sağlıklı gözükmekteydi²⁶⁹. Dünya çapındaki standartlarla mukayese edildiğinde Güney

²⁶⁷ Chung, N., age, s. 25.

²⁶⁸ Huang,H. and, Xu, C., 21 July 1999, **Financial Institutions, Financial Contagion, and Financial Crises** CID Working Paper No, s. 7.

²⁶⁹ Stiglitz , J., 1999, **Back to Basics: Policies and Strategies for Enhanced Growth and Equity in Post-Crisis East Asia**. July 29, Bangkok, Thailand, s. 21.

Kore'nin yabancı borçlanmasının GSMH'ya oranı ve kamu kesiminin borçluluğu oldukça düşük seviyelerdeydi.

Tablo 16: Güney Kore'nin Temel Makroekonomik Göstergeleri 1991 -1998

	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998
Bütçe Fazlasının GSMH'ya Oranı	-1,9	-0,7	0,3	0,5	0,4	0,3	-0,15	-4,2
Ödemeler Dengesi GSMH'ya Oranı	-2,82	-1,25	0,29	-0,96	-1,74	-4,42	-1,71	12,46
Gerçek Efektif Döviz Kuru	93,5	98,8	100,9	98,3	98	96	104,6	131,1
Enflasyon	9,3	6,3	4,8	6,2	4,5	4,9	4,5	7,5
GSMH'nın artışı (Büyüme)	9,2	5,4	5,5	8,3	8,9	6,8	5	-5,8

Kaynak: Martínez,J.De.L., age.s.113.

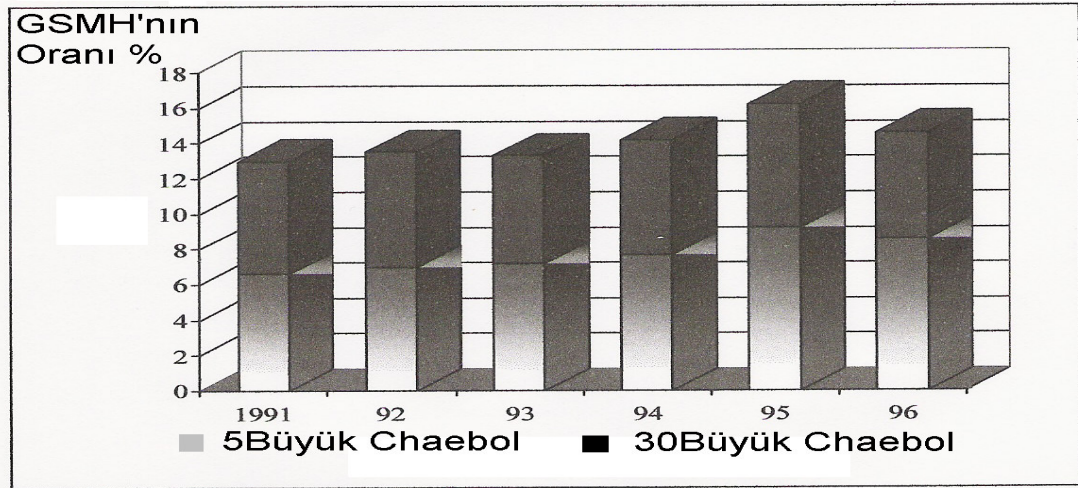
Güney Kore 1980'lerden itibaren gittikçe artan bir biçimde, devlet ağırlıklı olan ekonomik yapısını dönüştürmeye başlamıştı. Ekonomik yapının merkezileşmesinden uzaklaşılması ve daha da karmaşıklaşması ile Güney Kore'de hükümet; yatırımların yönetiminden vazgeçti ve etki alanını ve yalnızca arzu ettiği belirli ekonomik alanlara kredi yönlendirmesiyle sınırlı tuttu²⁷⁰. Bunun dışında Güney Kore yönetimi; uzun süredir var olan, örneğin gümrük ve ithal sınırlama miktarları gibi mevcut olan ticaret engellerini azalttı. Güney Kore bu arada WTO üyesi oldu. Aynı zamanda Güney Kore finans piyasasını serbestleştirdi. Seksenli yıllarda Güney Kore devleti doğrudan banka kontrollerinden vazgeçti ve faiz oranlarını yeniden düzenledi. Doksanlı yıllarda bankalar aracılığıyla yapılan kredi verme kontrolleri kaldırıldı.

Tablo 16'da görüldüğü üzere temel ekonomik veriler, Güney Kore krizinin sebepleri arasında sayılamaz. Güney Kore krizinin sebepleri arasında özel sektör yer almaktaydı. Özellikle de uluslararası finans kuruluşları ve işletmelerinden aşırı oranda, genellikle kısa vadeli borçlanmış olan özel işletmeler bu krizin sebepleri arasında gösterilmektedir. Yabancı sermaye Güney Koreli işletmeleri finanse etmek için kullanılmıştır. 1996 yılı sonuna gelindiğinde Güney Koreli firmalar verimli alanlarda kullanamadıkları büyük miktarlarda krediler aldılar. Daha sonraki aylarda finans krizinin açığa çıkışını hızlandıracak olan, firmaların yükümlülüklerini yerine

²⁷⁰ Huang, H. and Xu, C., age. s. 7.

getiremeyecek durumda aşırı borçlanmış olmalarıdır. 20. yüzyılın son çeyreğinde Güney Kore kalkınma modelinin en tipik özelliği Chaebol'lardır²⁷¹. Chaebol'lar değişik alanlarda faaliyet gören, yerli üretimin önemli kısmını gerçekleştiren, teknolojik yenilik ve istihdamın büyükçe bir bölümünü gerçekleştiren devasa büyüklükteki özel ekonomik kuruluşlardır. Grafik 12'inde gösterdiği gibi 1996'da 30 büyük Chaebol Güney Kore GSMH'nın % 14,6'nı gerçekleştirmekteydiler. Aynı yıl 5 büyük Chaebol (Hyundai, Samsung, LG, Daewoo ve SK) tek başlarına Güney Kore GSMH'nın % 8,6'nı gerçekleştirmekteydiler.

Grafik 13: Güney Kore(1991-1996) GSMH'ındaki Chaebol'ların Oranı (%)



Kaynak: Martínez, J. De. L., age. s. 118.

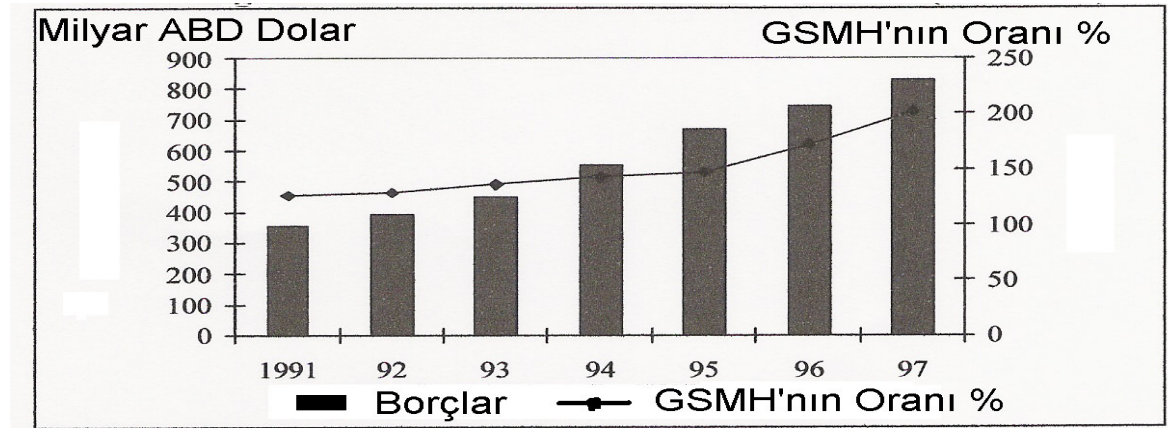
Güney Kore'de diğer güney doğu asya hükümetleri gibi ihracata yönelik kalkınma stratejisini takip etmişti. Güney Kore hükümeti Chaebol'lar ve ihracatçılar için kredi teşvikleri ve vergi ayrıcalıkları içeren kapsamlı yapısal teşvikler sağladı. Böylelikle Chaebol'lar devamlı büyümek, teknolojilerini devamlı aynı düzeyde tutabilmek ve uluslararası pazarlarda rekabet düzeyini koruyabilmek için devasa büyüklükte kaynağa ihtiyaç duymaktaydılar. Firmaların bu tür bir stratejileri gerçekleştirebilmek için kaynaklarının yeterli olmaması, yüksek oranlarda kredi alarak borçlanmalarına yol açmaktaydı. Chaebol'ların kredi ihtiyaçlarını tatmin edebilmek

²⁷¹ Masahiro, K., Newfarmer, R., Schmukler, S., **Crisis And Contagion In East Asia: Nine Lessons**, Economist Development Economics – Research Group World Bank February 27, 2001, s. 5.

için, Güney Kore hükümeti bankalar ve finans kuruluşları üzerinden Güney Kore halkının tasarruflarını Chaebol'ların yatırımlarına kanalize etmeye çalışmıştır.

1980'den itibaren Güney Kore hükümeti, adım adım özel sektörü finanse eden kararlardan geri çekilmeye başladı. Doksanlı yıllarda Güney Kore finans sistemini liberalleştirmeye girişti ve aşama aşama sermaye piyasasını dışarıya açtı²⁷². Güney Kore hükümeti firmaların dışardan kredi almalarının yolunu açarak, cazip hale getirdi. Liberaleşme süreci 1995'ten itibaren OECD üyeliğinin gereğini yerine getirmek çabası ile birlikte hızlandı. Hükümetin, amaçsız olarak büyüyen sanayiye durdurmak için Chaebol'leri dönüştürme çabası ve isteği, ne yazık ki artık çok geçtir. Kim Young Sam 1993'de başkan olduğunda, özellikle Chaebol'leri sanayinin belli alanında uzmanlaşmaya zorlamaya, ekonomiyi liberalleştirmeye ve iş hayatının yeniden yapılanmasına söz vermiştir²⁷³. Ne var ki Güney Kore hükümeti, daha önceden hayata geçirmiş olduğu reform ve ekonomide yaptığı düzenlemelerle, artık ekonomi üzerinde etkili olabilme imkânını kaybetmişti²⁷⁴.

Grafik 14 : Güney Koreli İşletmelerin Borcu (1990-1997)



Kaynak: Martínez, J. De. L., age. s. 120.

Chaebol'leri belli alanlara yönelterek faaliyet alanlarını sınırlama çabalarına rağmen 1995 yılında hala Chaebol'ler geniş bir yelpazede ekonomik faaliyetlerini

²⁷² Haggard, S., August 2000, **The Political Economy Of The Asian Financial Crises**, Institute For International Economics, Washington DC., s.100.

²⁷³ Haggard, S., age, s.104.

²⁷⁴ Martínez, J. De. L., age, s. 119.

sürdüremektedirler. Güney Kore'nin ikinci büyük Chaebol kuruluşu olan Samsung örneğin gelecek dört yılda üretim kapasitesini dört katına çıkarma sözü vermekte, 2001 yılına kadar 200 milyar dolarlık mal üretmeyi hedeflemektedir. Bu miktar aşağı yukarı tek başına toplam İsveç üretiminden daha fazladır.

1995 yılında Chaebol'lerin üretim ve ekonomik faaliyet planları Güney Koreli finans kuruluşları tarafından değil, bilakis yabancı bankalarca finanse edilmiştir. 1990'ların başında Güney Koreli işletmelerin dışardan borç alabilmesinin yolunun açılması ve cazip hale getirilmesi ile, işletmeler yabancı yatırımcıların Güney Koreli işletmelere uygun şekillerde kredi vermeye hazır olduklarını ve Güney Kore işletmeleriyle ilgilenmekte olduklarını keşfetmişlerdir. Kredi verenler ve alanlar, ekonomik büyümenin devam edeceğine ve döviz kurunun istikrarlı kalacağına inanmaktaydılar. Yabancı yatırımcılar yüksek oranda borçlu olan işletmelere kredi vermede kendi denetimlerini uygulamaktan kaçındılar, zira bunların gerek Güney Kore gerekse doğu asya'daki toplam yatırımları, toplam portföyleri içerisinde oldukça küçük bir meblağ oluşturmaktaydı ve bu yüzden buralardaki yatırımlarından ve işlerinden vazgeçmek istemiyorlardı. Bilhassa özel, kısa vadeli yabancı ülke yükümlülükleri artmış ve büyük, emniyetli olmayan pozisyonlar meydana çıkmıştır²⁷⁵.

Güney Kore tarihinin en ağır ekonomik finans krizine, özel kesimin aşırı borçlanması neden olmuştur. Güney Kore'deki Chaebol gibi ekonomik kuruluşlar, yatırımlarını finanse etmek için kendileri dışarıdan kredi imkânları bulmuşlardır. Güney Koreli işletmeler yabancı finans kuruluşlarından doğrudan (genellikle banka kredileri biçiminde) borçlandılar, hatta Güney Koreli finans kuruluşları (çoğu kendi holding kuruluşuna ait olan) ve bankalardan yabancı ülkeden kredi almak için yararlandılar. Bu durum Güney Kore ekonomisinin finans krizine girmesine yol açtı. Zira işletmelerin yükümlülüklerin önemli bir bölümü yabancı para cinsinden ve kısa vadeliydi.

1997 yılında yabancı yükümlülüklerin mevcut rezervler bakımından üç kat daha yüksektir. Bu durum Güney Kore'nin likidite krizine düşmesine neden olmuştur. Birçok iktisatçı, Güney Kore Won'un 1994 kasımında değer yitirmesine neden olan para

²⁷⁵ Martínez, J. De. L., age, s.120.

çıkışlarının asıl sorumlusu olarak Güney Kore'nin borç profilini sorumlu tutmaktadırlar. "Güney Kore mucizesi"nin başarısını sorgulatan Güney Koreli firmaların devasa büyüklükteki borçlarının arkasında yapısal problemler saklanmasıdır. İşletmeler artan oranda verimsiz olarak çalışmaktaydılar. İşletmeler gerçekte artan büyük boyutlardaki kullandıkları kredilerden yeteri kadar kârlar elde edememiş ve geri ödemekte zorluğa düşmüşlerdir. Ancak 1996 'da ilk kez büyük işletmeler ödeme güçlüğüne düştiklerinde, yatırımcılar Güney Kore'deki problemin boyutunun farkına vardılar ve ülke ağır bir krize girdi²⁷⁶.

Doksanlı yıllar boyunca Güney Koreli işletmelerin yükümlülükleri hızlı bir biçimde artmıştı. Güney Koreli işletmelerin hem reel hem de toplam borçluluğun GSMH oranı 1991'den 1997'e kadar devamlı surette artış gösterdi. Güney Koreli özel sektör firmalarının gerek yurtiçi gerek yurtdışı yatırımlarını finanse etmek için aldıkları kredi miktarı 350 milyar ABD doları ve bu oran GSMH'nin %126'a tekabül etmekte, oysa bu rakamlar 1997 yılı için 828 milyar ABD doları ve %202 olarak gerçekleşmekteydi. Güney Koreli işletmelerin toplam borçları Güney Kore'nin GSMH'dan daha hızlı şekilde artmaktaydı²⁷⁷.

Özellikle 1995'de Güney Koreli işletmelerin büyükçe bir bölümü zorluk içerisindeydiler, yani firmaların faiz ödemeleri kazançlarını aşmaktaydı. 1997'de ise Güney Koreli firmaların çoğu artık kazanç (kar) elde edemez durumdaydılar ve yabancı desteği olmaksızın borçlarını ödeyemez konumdaydılar. Güney Koreli firmaların 1996 ve 1997 'de ödeme zorluğunu hızlandıran ve Güney Kore ekonomisine 1996'da büyük zarar veren dış olaylardan birisi "ticaret şartlarının kötüye gitmesi" yani ihracatın geriye gitmesidir. 1996 ve 1997 yılında ihracat 1974-1975 yılındaki petrol krizinden beri ilk kez büyük düşüş yaşayarak, toplam ihracatının %12 'si miktarında gerilemiştir. Ticaret şartlarındaki bu kötüleşme, küçük firmalarla sıkı bir işbirliği içinde çok düşük kârlılık marjlarıyla üretim yapan Chaebol'ler üzerinde büyük oranda baskı oluşturarak, 1997 yılında bunların bağlı oldukları holdingleri iflasa sürükledi.

²⁷⁶ Haggard, S., age, s. 105.

²⁷⁷ Martínez, J. De.L., age, s. 120.

Güney Kore ekonomisinin yaşadığı bir diğer şok 23 Ocakta on büyük Chaebol'den biri olan çelik devi Hanbo'nun iflasıdır. Firmanın şefi ve oğlunun alacaklılar ve devlet denetleme elemanlarını rüşvetle susturabilmek için milyonlarca dolar zimmetine geçirdiklerinin anlaşılmasından sonra, Hanbo 1997'de 6 milyar dolarla iflasını ilan etmek mecburiyetinde kaldı. Hanbo skandalından hemen sonra büyük otomobil üreticisi Kia motor kendi değerinin yedi katı borçlanması nedeniyle zor duruma düştü. Kia motorun iflas süreci Kia motorun büyük oranda alacaklısı olan "Kore First Bank"da içerisine almakla tehdit ediyordu. Gerçekte bu olay Chaebol'lerin iflasının başlangıcıydı. 1997'de Sammi, Dongseo Securities, Jinro, Haitai und New-Core adlı diğer beş Chaebol iflaslarını ilan ettiler. Bu iflaslarla başlayan güvensizlik ortamı işletmeler ve finans kuruluşları bilançolarında kötüleşmelere yol açarak Güney Kore hisse senetleri piyasasında büyük düşüşe neden oldu. 1996 nisan sonunda hisse senetleri piyasasında bileşik endeks en yüksek seviyesi 980,9 'dan, 1997'de martın sonunda bileşik endeks 677,3'e gerileyerek % 30 'dan fazla bir düşüş yaşanmıştır. Devam eden süreçte hisse senetleri piyasası biraz sakinleşti ancak ne varki 1997 yılında ekim ayı sonu itibariyle birbiri ardısıra iflas eden Chaebol'ler, hisse senetleri bileşik endeksini 470,8'lara düşürmüştür²⁷⁸.

1997 yılı başlangıcında Chaebol'lere verdikleri kredileri geri alamayacak olan bankaları kurtarmak için, hükümet başarısız kurtarma operasyonlarına girişti. Uluslararası bankalar, Tayland ve Chaebol'lerin birbiri ardına iflas etmeye başlamasından sonra, ABD doları ve yen cinsinden pozisyonlarını çözerek, Güney Kore milli parası üzerinde baskı oluşturdular. Güney Koreli büyük işletmeler arasında borçlarının oranı kendi özsermayelerinin % 500'nü geçen borçluluk oranlarına sahip olan firmalar yeni uygun şartlarda kredi temininde zorluğuna düştüler. 1997'nin ortalarında finans durumunun nazikliğinin daha belirgin olduğu Güney Koreli bankaların kredibilitesi yeniden düşürülerek sınıflandırıldı. Yabancı alacaklıların bir bölümü risklerini kısa vadeli yükümlülüklerle sınırlandırırken, diğer bir bölümü pozisyonlarını çözmeye karar verdiler. Yabancı para verenlerin paralarını geri çekmeye başlamaları, Güney Koreli firmaların dışarda sıcak para bulmaya zorladı. İşletmelerin

²⁷⁸ Martínez, J. De. L., age, s. 123.

aylık olarak ödemek zorunda oldukları miktarlar 15 milyar ABD doları gibi inanılmaz boyutlara ulaşmıştı.

1997'de Güney Kore'de ortaya çıkan finans krizinde de diğer ülkelerde meydana gelen krizlerin etkisinden söz etmek gerekmektedir. Meksika krizi Tayland'ta ağır finansal problemler çıkardıktan sonra sırasıyla Endonezya, Malezya ve Güney Kore'yi de vurmuştur. Bu krizler; ülkelerin hepsinde milli paranın önemli bir oranda değer kaybetmesine, finans ve özel sektörde iflasların yaşanmasına ,hisse senetleri piyasalarının çökmesine neden olmuştur²⁷⁹. 1997 yılının ikinci yarısında doğu asya milli paraları arasında Tayland, Endonezya, Malezya ve Güney Kore milli paraları %40'dan daha fazla değer kaybetmişlerdir. Won'un değer kaybına, Güney Kore finans kuruluşlarına ve Chaebol'lere kredi veren yabancıların bu kuruluşlardan kredilerini tahsil etmek istemeleri ve yabancıların Güney Kore hisse senetleri piyasasını terketmek, istemeleri sebep olmuştur. Güney Kore, temmuzdan kasım ortasına kadar yerel parasının değer kaybına yönelik baskılara karşı koymuştur. Güney Kore 1997 ekim ve kasımında diğer krize düşen ülkeler gibi, aynı hatayı yineledi. Her neye mal olursa olsun yerel paranın değerini korumaya çalışarak döviz rezervlerini tüketti.

1997 yılı başlarında döviz rezervleri 30.96 milyar ABD doları civarındaydı. Ekime kadar aşağı yukarı bu miktar döviz rezervi devam etti, ne varki yabancı yatırımcıların işletmelere açmış oldukları kredileri geri çağırmaya başlamaları ve paralarını Güney Kore'den dışarı çıkarmaları ile birlikte ekim ayı sonunda döviz rezervleri 22,3 milyar ABD dolarına geriledi. Güney Kore hükümeti döviz kurunu istikrarlı tutabilmek için, yabancıların hisse senedi piyasasına müdahaleyi artırdı. Ayrıca merkez bankası yerli bankaların kısa vadeli yabancı para cinsinden borçlarını karşılamalarına yardım etmek için kendi rezervlerini kullandı. 10 Kasım'da hükümet döviz kuru operasyonlarından vazgeçti. Kasım sonunda Güney Kore'nin döviz rezervleri 7 milyar ABD dolarına düştü. Kasım ve aralıkta Güney Kore merkez bankası döviz rezervlerinden 23 milyar ABD dolarlık bir kısmını bankacılık²⁸⁰ sektörüne ilave kaynak olarak aktardı. Bu parayı bankalar, kısa vadeli olan ve bir daha uzatma imkânı bulunmayan kısa vadeli yükümlülüklerini karşılama da kullandılar. Bu şekilde Güney

²⁷⁹ Haggard, S., age, s. 106.

²⁸⁰ Martínez, J. De. L., age, s. 124.

Kore merkez bankası elinde bulundurduğu döviz rezervlerini hızlı bir biçimde tüketti. 19 Kasım günü hükümet piyasaları sakinleştirmek için içerisinde +/- 10 (aşığı yukarı yüzde (%) +/- 2,25) oranında döviz kuru hareketine imkân veren bir önlem paketi açıkladı. Ne var ki bu önlemlerle piyasaların kaygıları dağıtılamadı ve Kasım ayının son haftasında günlük olarak döviz rezervleri 1 ve 2 milyar ABD doları civarında, ay sonunda ise elde kalan döviz rezervi 5 milyar ABD dolarına gerilemişti.

Güney Kore krizinin sonuçları yıkıcıydı. Bir yıl gibi kısa süre işsizlik oranı % 3'ün biraz altından % 8'lere çıkmıştır. 1997 yılının ilk yarısında GSMH % 6 'dan daha büyük bir artış kaydettirdikten sonra, 1998'in ilk yarısında GSMH yaklaşık % 5 oranında küçülmüştür. Bir önceki yıla göre iflasa uğrayan firmaların oranı iki katına çıkmıştır. 1998 yılı başında birçok Güney Koreli küçük firma kısa vadeli borçlarının yapısını değiştirebilmek, büyük bölümünü uzun vadeye yaymak için müzakerelere başladılar. 21 Kasım 1997'de Güney Kore hükümeti IMF ile acil yardım paketi için görüşmelere başlayacağını ilan etti. 5 Aralıkta IMF ve Güney Kore hükümeti anlaşmaya vardılar²⁸¹. 1997 yılında Güney Kore IMF ile yaptığı anlaşmada, o ana kadar ender şekilde görülen bir destek ve yardım paketinin sahibi oldu. Bu acil yardım paketi 58,3 milyar ABD dolarlık bir paketi kapsıyordu. Paket içerisinde IMF'ten doğrudan sağlanan yardım miktarı 21 milyar ABD doları, Dünya Bankasından sağlanan miktar 10 milyar ABD doları ve diğer uluslararası kuruluş ve diğer ikili ilişkilerle elde edilen yardım miktarı tutarı 27,3 milyar ABD dolarıydı. Anılan tarihte IMF ile varılan anlaşma gereğı acil ek finansman desteğinin alınmış olması, krizin önünün alınmasını sağlamıştır.

Güney Kore hükümeti IMF'den sağlanan ek desteğı bankacılık kesiminin yeniden yapılanmasına imkân veren bir şekilde kullanmıştır. Burada gözettiğı husus, artık iktisadi olarak yaşamasına imkân olmayan bankaların ve Chaebollerin iflasını gerçekleştirmek ve IMF'den alınarak kullanılan bu büyük maliyeti, bu kesimlere fatura etmektir. Bu açıklanan hedefe yönelik politika amaçlarının gerçekleştirilmiş olması dolayısıyla, IMF istikrar önlemlerinin Güney Kore'de istenen başarıyı elde etmiş ve etkin olmuştur. Zira, IMF desteğı ile alınan iktisadi önlemler ülkenin bir kamburu şeklinde ve verimli olmayan bir tarzda üretim yaparak, hayatını oldukça yüksek

²⁸¹ Martínez, J. De. L., age. s. 125.

maliyetle devam ettirmeye çalışan iktisadi kuruluşların (Chaebollerin) tasfiyesine imkân vermiştir. Bu önlemler ekonomiyi, bu ağır yükten kurtarmıştır. Ülkenin sahip olduğu sağlıklı üretim düzeyi ve yüksek ihracat kapasitesine yeni bir ivme kazandırmış ve ülkenin krizi kısa sürede atlatmasına, yani reel ve mali kesimde oluşan olumsuz beklentileri ortadan kaldırmıştır.

2.7. 5. Rusya Krizi ve IMF Destekli İstikrar Politikaların Etkinliği

Rusya 1998 yılında ekonomik krize yakalandı²⁸². Rusya’da 1995 yılından itibaren Rus ekonomisinin istikrarı için bir dizi reform gerçekleştirilmiştir. Reformların amacı, yeniden ekonomik canlanmayı sağlamak ve temel ekonomik göstergelerin iyileştirilmesidir. Bunun gerçekleştirilmesi için ise, döviz kuru bir nominal çıpaya bağlanmıştır²⁸³. Böylelikle Ruble’ye olan güven yeniden tesis edilmeye çalışılmıştır. Bu düşüncenin hayata geçirilebilmesi için 1995 yılının ortasında hükümet, Rus para birimi Rubleyi ABD dolarına karşı yalnızca çok düşük değer kaybetmesine imkân verecek bir aralıkta dalgalanmasına izin veren, nominal bir değere yani sabit bir kura bağlamıştı. Böylece Rus hükümeti, doğu–batı anlaşmazlığının bitiminden birkaç yıl sonra 1992 yılında %1526’ya çıkmış olan hiperenflasyon oranını düşürebilmeyi başarmıştı. 1997 yılında enflasyon oranı %14,7’ye ulaştı. Dahası bankalar devletin reformları hayata geçirmeye devam ettiği süreçte, Rus sermaye piyasasının kurulmasıyla beraber, devlet borçlarının büyükçe bir kısmı özel kesime aktarıldı. Yine reform programı kapsamında bütçe açıkları devlet gelirlerini artırmak suretiyle azaltıldı ve açıkların merkez bankası kaynaklarından finansmanı önlendi. 1995 yılında bütçe açıkları GSMH’nın % 5,9’na düşürüldü.

Rusya’da yatırımlara olan güven başarılı reformlar sayesinde ve yeniden seçilen Jeltsin (Jelzins) nedeniyle oldukça yüksekti ve Rusya adından çok söz ettiren bir “yükselen piyasa” konumundaydı²⁸⁴. 1997 yılında özellikle yılın dördüncü çeyreğinde 30 milyar ABD dolarlık yabancı sermaye portföy yatırımları şeklinde ülkeye girdi. Ülkeye bu miktarda yabancı sermaye girişinin asıl nedeni asyadaki gelişmekte olan

²⁸² Malkoç, S., *Cumhuriyetin 75. Yılında Dünya Ekonomik Krizlerinin Türkiye’ye Yansımaları ve Güncel Bir Örnek: Rusya Krizi* <<http://www.ceterisparibus.net/turkiye/kriz.htm>> (Erişim tarihi: 25. 11. 2003).

²⁸³ Beim, O. D., Calomiris, 2001, W. C., *Emerging financial markets*, in Singapore, s. 240-245.

ülkelere yönelik bir yatırım patlamasının olmasından kaynaklanmıştı. Rusya hisse senedi endeksi 1996 yılında %142' yükselmişti. Rus sermaye piyasasına katılanların tamamı sabit Ruble kuruna bağımlıydılar. Özel yatırımcılar için, Rus yüksek faiz oranlarına yatırım yapmak oldukça çekiciydi. Çünkü Rusya devleti, yabancı döviz cinsinden borçlanmış ve Ruble üzerinden vergi gelirleri elde ediyordu. Yine hakeza Rus bankacılık sektörünün yükümlükleri, yabancı para cinsindendi ve bunlara yönelik gerekli yaptırımlara sahip değillerdi ve bankalar vade güvencesi olan yükümlülüklerini yabancılara satmıştı.

Tayland'da ortaya çıkan kriz ve akabinde de Baht'ın serbest bırakılmasıyla ve Asya krizinin başlamasıyla birlikte Rusya'da reform programları sone erdi. 1998 yılında bütçe açığı GSMH'nın % 37'sine ulaştı. Rusya'da mali kriz kaçınılmazdı. Asya'daki olaylar sebebiyle "yükselen piyasalar" yeni bir değerlendirmeye tabi tutuldu. Yatırımcılar, diğer ülkelerde de Tayland benzeri problemler olduğundan endişelenerek ve korkarak yatırımlarını bu tür ülkelerden hızla çekmeye başladılar. Batı para birimlerine doğru bir para kaçıışı başladı, özellikle de Amerikan dolarına doğru. Rusya'nın ana sorunu Ruble cinsinden hazine bonusu ve menkul kıymetlerin faizinin ve yabancı döviz cinsinden kredilerinin faizlerini, yeterli alıcı bulabilmek için yükseltmek mecburiyetinde kalmasıydı. Bütçe açığının finansmanı konusu henüz çözülmemişken, yüzde (% 10) onun üzerinde gerçek faizler sebebiyle Rus ekonomisi ağır bir yükün altına sürüklendi.

Rusya, ağır yüksek faiz artışları sebebiyle borç tuzağına düştü. Asya krizinin başlamasından kısa süre sonra Rusya hisse senetleri borsası çöktü ve 1998 yılı ortasına kadar değerinin 4/5'ni kaybetti. Asya krizinden sonra, Rusya ekonomisindeki bazı sorunlardan ötürü yatırımcıların güven kaybına uğramaları sebebiyle, 17 ağustos 1998 yılında Ruble'nin dalgalanması serbest bırakıldı. Ruble'de yaklaşık % 50 oranında bir devalüasyona gidildi. Bunu takiben Rusya ekonomisinin tamamında bir çöküş meydana geldi. Batılı ülkelerin IMF şemsiyesi altında temmuz 1998 yılında 22,6 milyar ABD Dolarlık yardımı ve ilave 4,8 milyar ABD dolarlık desteğin, 20 Temmuz 1998'de artık

²⁸⁴ Ortiz, G., agm, s.19.

bir faydası yoktu. Rusya ödeme güçlüğüne düştü ve tek taraflı olarak üç ay boyunca yabancı döviz cinsinden herhangi bir yükümlülüğünü karşılamayacağını ilan etti²⁸⁵.

Rusya krizinin sebepleri de aynen Asya krizi gibi çok boyutluydu. Bunlardan başlıca ekonomik problemler adlandırılacak olursa, bazıları örneğin mali kriz, bankacılık sektörünün istikrarsızlığı, yasal altyapıdaki eksiklikler ve yüksek oranda (riski elemine edilmemiş) yabancı döviz cinsinden borçlanmalardır. Diğer bir başka sebep ise, krize uluslararası yabancı yatırımcıların davranışlarının sebebiyet vermesidir. Yatırım iştahı ve Rus ekonomisinin gelişiminin aşırı iyimser değerlendirilmiş olması, yoğun bir şekilde yabancı sermaye akışına yol açarak spekülative bir yatırım şişkinliğine yol açmıştır. Asya krizi ve gittikçe netleşen ve gün yüzüne çıkan Rusya ekonomisi problemlerinden dolayı, Ruble üzerinde ağır bir baskı oluşturan yatırım paniği ve sermaye kaçışları meydana geldi.

Bugün artık IMF Rusya'da gerçekleştirdiği kriz yönetimi sebebiyle eleştirilmektedir. 1990'lı yıllarda IMF, Rusya'nın aldıkları kredileri geri ödeyemeyecek ve reformları kalıcı olarak hayata geçiremeyecek durumda olduğunu bile bile, politik nedenlerden ötürü Rusya'ya kredi sağlamıştır. IMF Rusya'ya krizin başladığı 1998 haziranından 1999 haziranına kadar, kendi öncülüğünde kullandığı kredi toplam miktarı 23,5 milyar ABD dolarıdır. Rusya bu toplam meblağın 11,2 milyarını IMF'den doğrudan, kalan 2,3 milyarını Dünya Bankası kaynaklarından, arta kalan miktarı 10 milyar ABD dolarlık kısmını uluslararası kuruluş ve diğer ülkelerle ikili ilişkilerinden sağlamıştır²⁸⁶.

IMF'in Rusya'da izlediği politikalar diğer ülkelerde kolayca izlenmesine müsaade edemeyecek türden politikalardı. Bu tutumuyla IMF yalnızca mali ve ekonomik konularla ilgili bir uluslararası kuruluş olmadığını, bir nevi uluslararası siyasi bir kuruluş yanı da bulunduğunu göstermek istemiştir. Ülkenin daha önceki politikalarının tersi olan bir anlayışa, yani krizde tamamen ulusal politikalara arka çıkan

²⁸⁵Stormy, M., *Der internationale Währungsfonds und die Entwicklung der internationalen Finanzbeziehungen von 1945-2000*.

<<http://www.weltpolitik.net/Sachgebiete/Weltwirtschaft/Globalisierung/Institutionen/Akteure/IWF/Weltbank>>(Erişim Tarihi: 10.09.2004).

²⁸⁶ Malkoç, S., agm, <<http://www.ceterisparibus.net/turkiye/kriz.htm>> (Erişim tarihi: 25. 11. 2003).

bir kararlar manzumesini onaylamak durumunda olmuştur. Zira Rusya'nın açıkça dış ödemelerini durdurmasına müdahale edemediği gibi, ayrıca o gün için sorunlu olan bir ekonomik yapı ve anlayışa kucak açarak, ek mali önlemlerle (o ona kadar, darda kalan kriz halindeki herhangi bir ülkeye yönelik, böyle büyük miktarda yardım söz konusu edilmemiştir) desteklemiştir. IMF'in alışıla gelen üslup ve tarzın dışında Rusya krizine yaklaşımı ve tutumu, daha sonraki süreçte meyvesini vermiştir. Rusya'nın uluslararası ekonomik ve finans düzenine uyumu devam etmiş, cari açık ve ödemeler dengesi sorunu alınan önlemler sonucu giderilmiştir.

Rusya'nın krizi atlatmış olmasında dış ekonomik ve siyasi konjoktöründe önemli katkısı olmuştur. Bu dönemde Rusya'nın önemli bir petrol ve doğalgaz ihraçatçısı olması, anılan bu malların uluslararası piyasalarda fiyatının artmış olması ekonomik krizi atlatmasında yardımcı olmuştur. Yine hakeza, adı geçen süreçte IMF yönetiminde etkin olduğu bilinen ABD'nin, uluslararası politikada örneğin Irak vb. konularda Rusya'nın yardımına ihtiyaç duyması veya en azından Rusya'nın muhalefetini önleyebilmek için, Rusya'nın desteklenmesi zorunluluğudur. Yine ABD güdümündeki IMF, Rusya'nın uluslararası ekonomik ve finans düzenine biran önce entegre olmasını dünya için, olumlu bir gelişme olarak görmektedir. Bu açıdan değerlendirildiğinde, Rusya ekonomisinin neredeyse tamamı devlet ağırlıklı sektörlerden oluşmuşken, bugün gelinen nokta da önemli bazı yapısal değişimler yaptığı gözlemlenmektedir. Gerçi ekonomik dönüşümün yavaş gerçekleştirildiği yönünde görüşler bulunsa da ve bu dönüşüme içerden kuvvetli muhalefet olsa da, genel ifadesi ile bunların küçümsenemeyecek bir başarı olduğunu vurgulamak gerekmektedir. Bu anlamda IMF programlarının Rusya'da etkin olduğu, sosyalist yapıyı yıkma yönünde kararlılıkla yol aldığı ve bunda da başarılı olduğu söylenebilir.

2.7. 6. Endenozya ve IMF Destekli İstikrar Politikaların Etkinliği

Jakarta'da aynen Tayland'da yaşanan benzer yanlışlıklar devam ettirildi. Endenozya'da da yabancı borç akımlarında ve tüketici harcamalarında büyük artışlar söz konusuydu. Özel kredilerde patlama şeklinde ortaya çıkan bankacılık krizlerine, finans sektörünün liberalleşmesinin önemli bir katkısı olmuştur. Endenozya, ekonomik

büyüme için yabancı sermayeye ihtiyaç duymaktaydı. Endenozya yabancı yatırımcılar için uygun ve cazip ortam hazırladı. Endenozya özellikle yabancı sermayenin önünde engel olarak duran düzenlemeleri tamamen ortadan kaldırdı. Endenozya finans sektörünün ana özelliği bankalara olan bağımlılığıydı²⁸⁷. Bu yüzden yabancı borçlanmanın önemli bir bölümü bankacılık sektörü tarafından gerçekleştirilmiştir. Bu tür bir ülkede meydana gelen herhangi bir bankacılık krizi, finans sektörü krizine dönüşebilmektedir. Bankaların yabancılara olan borçlanması 1995 yılında kendi öz sermayelerinin % 271 oranı tutarındaydı. Buna karşın dağıttığı döviz kredileri tutarı, kendi özsermayelerinin % 169 kadardı.

Endenozya'nın 1996 yılı itibariyle yabancı borcu 110 milyar ABD doları kadardı ve bunun için yıllık 7 milyar dolar faiz ödemekteydi ve bu oran aşağı yukarı toplam ödemeler dengesi açığının %8'ne denk gelmekteydi. Bunun haricinde de yabancı borçların vadesi gittikçe kısalmaktaydı. Bu durum özellikle Endenozyalı zayıf bünyeli bankaların dışarıdaki herhangi bir şoka karşı, ya da içerde herhangi bir döviz kuru ve faiz oranlarında bir değişikliğe karşı oldukça savunmasız ve güç durumda bırakıyordu. Ülkeye giren uluslararası yabancı sermayenin emlak sektöründe ya da altyapı alanında ve lüks tüketim malları için kullanılması, köpük veya balon diyebileceğimiz bir ekonominin ortaya çıkmasına yol açmıştır. Kriz öncesi toplam kredi portföyü içerisinde emlak ya da altyapı için kullanılan kredi miktarı oranı % 17'i bulmaktaydı²⁸⁸. Endenozya'da emlak sektörü için kredi büyüme oranı % 37'ler düzeyindeydi. Bu rakam toplam kredi büyüme oranının ortalama % 22 olduğu hesaba katılırsa, oldukça yüksek bir orana karşılık gelmekteydi.

Endenozya'da bankaların bilançolarının kötüleşmesinde, 1995 yılından itibaren apartman, hotel ve bürolara yönelik aşırı bir yönelişin önemli payı vardı. Bu şartlar altında bankaların ödeme güçlüğü çekmeleri büyük ihtimal dahilindeydi. Endenozya'da ödeme güçlüğü çekecek olan bankalara örnek vermek gerekirse, bunlar 1992 yılında "Summa Bank" ve 1995 yılında "Bapindo" olarak karşımıza çıkmaktadır. Endenozya hükümetinin bu sürede ekonomi politikası olarak daraltıcı para politikasını kullandı, bu

²⁸⁷ Chung, N., age, s.22.

²⁸⁸ Chung,N.,age, s. 22.

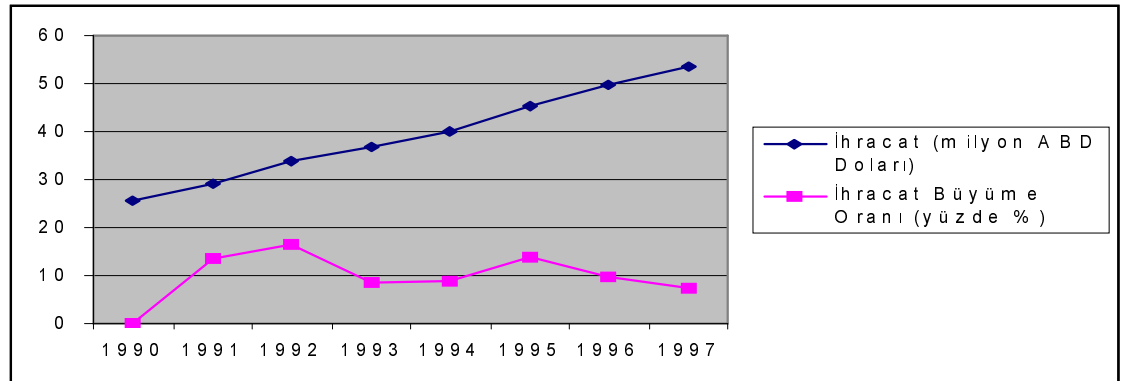
politika ise beraberinde yurtiçi faiz oranlarının yükselmesine yol açtı. Bu yüksek yurtiçi faiz oranları ülkeye dışarıdan büyük miktar da yabancı sermaye girişi sağladı. Endonezya Merkez Bankasının “Endonezya Banka Sertifikası” adıyla piyasaya çıkardığı borçlanma senedleri önemli birer para politikası araçları konumundaydı. Endonezya döviz kurunu önceden belirlenen bir bant aralığına sabitlemiş ve sermaye bilançosunu piyasa kurallarına terk etmişti²⁸⁹. Endonezya 1989 yılına kadar “Rupiah” yı ABD dolarına karşı sabit tutabilmek için “kontrollü dalgalı kur” rejimi uygulamıştı. Bu kur rejiminde yerli paranın ABD dolarına karşı % 5 aşağı ve yukarı hareket etmesine izin verilen somut bir döviz kuru hedefi vardı. 1993 –1996 arası ABD Dolarına karşı +,- %4 hareket edebilen “süregelen bir kur rejimi söz konusuydu.

Tablo 17: Endonezya'nın İhracat Büyüme Oranı

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
İhracat (milyon ABD Doları)	25,675	29,142	33,967	36,823	40,055	45,417	49,814	53,443
İhracat Büyüme Oranı (yüzde %)	-	13,5	16,6	8,4	8,8	13,9	9,7	7,3

Kaynak: Chung.N.,age.s.23.

Grafik 15: Endonezya'nın İhracat Büyüme Oranı



Kaynak: Chung.N.,age.s.23

Rupiah belirlenen bant aralığında ABD dolarına karşı, her iki ülkede ortaya çıkan enflasyon farkını karşılayabilmek ve böylece döviz kurunun gerçek değerini koruyabilmek için, devamlı değer kaybetti. Fakat Endonezya’da enflasyon oranı gerçek

²⁸⁹ Kawai, M., Newfarmer, R., Schmukler, S. 27 February 2001, **Crisis And Contagion In East Asia: Nine Lessons**, Economist Development Economics – Research Group World Bank, s. 7.

enflasyon oranının çok altında tahmin edilmişti. Bu nedenle yerli paranın değeri olması gerekenden daha az düşürüldü. Yüksek oranda aşırı değerlenmiş Endenozya ulusal parası “Rupiah” yüzünden Endenozya Meksika ve Çin’e karşı rekabet kabiliyetini kaybetti.

Gözlemciler, Endenozya ihracatının gerilemesinin önemli sebebinin Endenozyalı işletmelerin araştırma ve geliştirme faaliyetlerine yatırım yapmayı ihmal etmelerinden kaynaklandığını, belirtmektedirler²⁹⁰. Aslında ihracatta gerileme ilk kez 1993 yılında görülmüştü. Temmuz 1997 yılında spekülasyon ataktan sonra Endenozya hükümeti 1997 ağustos ortasında sabit döviz kurunu savunmaktan vazgeçti ve serbest döviz kuruna geçti²⁹¹. Endenozya 1997 eylülünden 1999 martına kadar IMF ile yaptığı anlaşma çerçevesinde bu kuruluş öncülüğünde gerek IMF’den doğrudan, gerekse uluslararası kuruluş ve ikili ilişkiler sonucu toplam 48,1 milyar ABD dolarlık kredi desteği almıştır. Endenozya bu miktarın 12 milyarını IMF kendi imkânlarından, 5,5 milyarı Dünya Bankası kaynaklarından, geri kalan kısmını da uluslararası kuruluş ve ikili münasebetlerle diğer ülkelerden temin etmiştir. Bu süre zarfında uyguladığı IMF destekli istikrar politikası meyvelerini vermiş, ülke istikrara bu politikaların sonucu kavuşmuştur.

2.7. 7. Malezya Ekonomik Krizi

Aynı şekilde Malezya’ya da, ödemeler dengesi açıklarını kapamaya imkân veren, uluslararası yabancı sermaye akın etti²⁹². Uluslararası sermaye yardımı ile Malezya’nın ekonomisi 1996 yılına kadar oldukça olumlu bir şekilde gelişti. Malezya para birimi “Ringgit” hakeza belli bir resmi döviz sepetine bağlandı²⁹³. Bu resmi döviz sepetinde ağırlık ABD doları yer aldığı için, bir nevi Malezya para birimi “Ringgit”i dolaylı da olsa ABD dolarına karşı sıkı sıkıya bağlanmış konumdaydı. Malezya para birimi “Ringgit”i ABD dolarına karşı sürekli +,-%5 bant aralığında sabit tuttu.

²⁹⁰ Kawai, M., Newfarmer, R., Schmukler, S., age, s. 7.

²⁹¹ Chung, N., age, s. 24.

²⁹² Nesadurai; H.E.S., **Accommodating Global Markets: Malaysia’s Response To Economic Crisis** web site: <http://www.warwick.ac.uk/fac/soc/CSGR/>. 16. 9. 2003.

²⁹³ Chung, N., age, s. 24.

Amerika’da enflasyon oranı Malezya’dan daha düşüktü. Malezya para birimi ”Ringgit”in ABD dolarına karşı gerçek değerinin bulunabilmesi için, devamlı değerinin düşürülmesi gerekiyordu.

Tablo 18: Malezya ve ABD'de Enflasyon Oranları

	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
ABD	4,2	3	3	2,6	2,8	2,9	2,4
MALEZYA	2,6	4,7	3,5	3,7	3,4	3,5	3,7

Kaynak: Chung, N., age, s. 24.

ABD dolarının değeri 1995 ortalarında yerinde saydı ve daha sonra yeniden değer kazanmaya başladı ve bu durum; bir nevi ABD dolarına bağlanan Malezya para birimi ”Ringgit”in diğer paralar karşısında değer kazanmasına yol açtı²⁹⁴. Malezya dünyanın en büyük elektrik ve elektronik üretim ihracatçısından biriydi ve bu ihracatı toplam ihracatı içerisinde %59’luk bir oranı buluyordu. 1996 yılında bu alanda ihracatta bir gerileme ve Malezya para birimi ”Ringgit”in değerlenmesi, Malezya ödemeler dengesinde ağır hasara yol açtı. Malezya 1996 yılında ortalama 3,67 aylık ithalatını karşılayacak bir döviz rezervine sahipti.

Malezya’nın döviz rezervleri GSMH’ya oranlandığında bu oran 90’lı yıllarda % 2,9 kadardı. Malezya 1990 – 1996 arasında oldukça geniş ve zengin döviz rezervine sahipti. Bu rezervler şundan ötürü önemli olmaktadır. Yüksek döviz rezervinin kendisi bile, eğer döviz rezervleri kuvvetli değilse, yani teorik olarak tüm yurtiçi para arzını karşılayacak miktar kadar değilse, döviz krizlerini önleme konusunda acze düşebilmektedir. Malezya’da da finans sisteminde bankacılık kesimi hakim rol oynamaktadır.

1997 Malezya krizini de yine istikrarsız bankacılık kesimine fatura edebiliriz²⁹⁵. Gerçekte 1990’lı yıllarda Malezya’da yüksek miktarlarda kredi artışları meydana geldi. Bankalar düşük faiz oranlarından dışarıdan yabancı döviz cinsinden kredi aldılar ve

²⁹⁴ “The Crises and Policy Response: Malaysia. National Economic Recovery Plan” www.mir.com.my (Erişim Tarihi: 22. 01. 2005).

²⁹⁵ Hernánde, L., Montiel, P. J., College, W., 19-20 March 2001, **Post-Crisis Exchange Rate Policy In Five Asian Countries: Filling in the .Hollow Middle.?**, Draft: March 13, 2001, Paper prepared for the High Level Seminar Exchange Rate Regimes: Hard Peg or Free Floating., organized by the IMF Institute, held in Washington DC, s. 2-6.

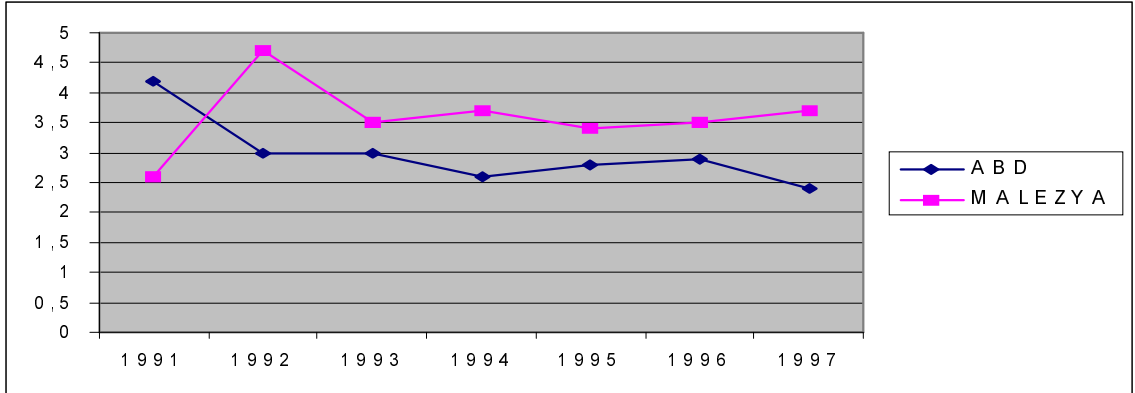
bunu içerde işletmelere kullandırdılar. Bankalar; işletmelere kullandırdıkları bu kredilerde, onların kredibilitesine ve güvenilir olduğuna yeterli ölçüde dikkat etmediler. 1996 yılında özel kesime açılan kredilerin miktarı GSMH'nın % 90,3'e çıkmıştı. Malezya'da ortalama kredi kullanımındaki artış oranı ortalama % 27'ydi, bu oran krize karşı daha az maruz kalmış, diğer başka çoğu ülke kredi büyüme oranlarından daha yüksekti. Kredi büyüme oranları ortalama Hongkong'da % 14, Çin'de % 9, Singapur'da % 16 olarak gerçekleşmişti. Çoğu açılan krediler riskli, spekülâtif ve verimli olmayan yatırım projelerinde kullanıldı. Bankacılık sisteminin aktifleri şüpheli alacaklardan meydana gelmekteydi. Bunlar arasında % 40 oranıyla emlak sektörü ve %20 oranıyla borsa yer almaktaydı (1995 yılında borsanın payı yalnızca % 4'tü). Bu durum 1996 yılında üretici kesime yönelik kredi teşvikinin %14 gerilemesine yol açtı (bu oran 1995 yılında % 30,7'ydi). Malezya 90'lı yıllarda emlak ve borsa yatırımlarında bir patlama yaşandı.

Sonunda 1997 yılında Malezya'da kredilerde patlama ve ekonomide aşırı şişme gerçekleşti²⁹⁶. Malezya'yı da sonunda krize maruz kalmış diğer ülkelerin akıbeti beklemekteydi. Yalnız burada diğer ülkelerde görülmeyen bir özellik belirlemekteydi. Bu özellik ise, IMF öncülüğünde alınan istikrar politikalarının Malezya krizini önlemede hakim rolü oynamamış olmasıdır. Bunda da Malezya hükümetinin ekonomik krizi kaldırmak için IMF desteğini reddetmesi ve kendi bildiği istikrar politikalarını uygulamak istemesinin payı vardır. Bu politika, dışarıdan taze para girişi olmaksızın atlatılan bir kriz olması bakımından önemli bir özellik arz eder.

Malezya hükümeti diğer başka ülke krizlerinde belirleyicisi ve hatta müsebbibi olan yabancı sermayenin ülkeyi terk etmesine izin vermeyerek, onu doğrudan kontrol etmeye çalışmıştır. Yabancı sermaye hareketini izne bağlamış ve özellikle kısa vadeli yabancı sermayenin yıkıcı etkisini önlemek için belirli bir süre ülkede bulunma zorunluluğu getirmiş ve bu sermaye üzerine daha önce olmadığı oranda önemli vergi getirmiştir. Bu anılan tedbirler IMF muhalafetine rağmen gerçekleştirilmiş ve bunda da kısmen başarı elde edilmiştir.

²⁹⁶ Chung, N., age, s. 25.

Grafik 16 : Malezya ve ABD'de Enflasyon Oranları



Kaynak: Chung,N., age, s. 24.

2.7. 8. Brezilya Krizi ve IMF Politikalarının Etkinliği

Bilindiği üzere Brezilya, diğer benzer ülkelerde de uygulandığı gibi, ekonomik yapılanmasında ithal ikameci kalkınma programını tercih etmiş ve tatbik etmişti. Bu program gereği ülke devamlı ödemeler dengesi açıkları vermekteydi. Böylelikle Brezilya gerçekleştirdiği reformlar sayesinde, hızla tarım ağırlıklı bir ülke konumundan sanayi ağırlıklı bir ülke konuma gelişmek istemiştir.

Ülkede 1979 petrol krizi ile birlikte 1982 yılında borç krizi gündeme gelmiştir. 1981 ile 1990 arası GSMH ortalama yıllık % 1,5 olarak artarken, dış borçlar aynı dönemde katlanarak devam etmiştir. Yine bu döneme damgasını vuran ülkenin en büyük ekonomik sorunu, dört nala giden enflasyondur²⁹⁷. 1985 yılında askeri diktatörlüğün bitiminden sonraki 1990 yılına kadar olan beş yıldaki sürede ekonomik alanda önemli yapısal uyum tedbirleri alınmıştır. Fakat bu kararları tam bir istekle ve kararlılıkla uygulayacak bir iradenin olmadığı ortaya çıkmıştır. Bu sürede siyasi karar alıcı ve uygulayıcılar eski dönemin tesirinden kurtulamayarak, bir nevi ithal ikameci ve iç pazara dönük bir sanayileşme modelini izledikleri görülmüştür. Yerli sanayinin dış rekabete açılması nedeniyle bu zaman zarfında tamamen ıskartaya çıkmış olduğu ve rekabet edemez durumda olduğu ortaya çıkmıştır. Yerli sanayi heteredoks istikrar anlayışı ile yani ücretlerin ve fiyatların kontrol edilmesi ve dış borçların ödenmeyerek,

²⁹⁷ Goldstein, M., agm, s. 5.

moratoryum ilan edilmesi suretiyle ve ihracatı teşvik ederek, yüksek enflasyon ortamında kurtulunmaya ve ekonomik durgunluktan çıkılmaya çalışılmıştır.

Tüm bu çabalar, yüksek enflasyonun gerisinde yatan, yüksek kamu açıklarını ve mal piyasalarındaki monopolist fiyat oluşumundan kaynaklanan yapısal krizi yenmeye yetmemiştir. Böylece başarısız bir dizi reform programlarını diğerleri takip etmiştir. Tüm önemli ekonomik programlar kısa süre içerisinde, yüksek kamu açıkları, döviz kuru devalüasyonları ve tekrar yüksek enflasyon oranlarına sebep olmuştur. Ekonomi politikasının sosyal ve ekonomik sonuçları tahripkar olmuştur. 1994 yılına kadar Brezilya'da hakim olan yüksek enflasyon nedeniyle yabancı yatırımcılar, üretime yönelik doğrudan yatırımlardan kaçınmışlardır. Fiyatlarda oluşan dengesizlik kaynakların verimli kullanılmasını önlemekteydi. Özellikle enflasyonun yıkıcı etkisi satın alma gücü zayıf olan sosyal kesimleri acımasızca vurmaktaydı. Krizleri yenmek için birçok başarısız ekonomik programdan sonra, Brezilya'da artık devletin her ne adla olursa olsun ekonomiye müdahalesine son vermek anlayışı belirmeye başladı. Bu ekonomiye olan müdahaleler, genellikle ekonominin genelini kapsayacak şekildeki yoğun teşvikler, yatırımlar, koruyucu gümrük önlemleri, fiyat ve ücretlerin belirlenmesini kontrol etme ve rekabeti artırıcı tedbirler ve ekonomiyi modernleştirme biçiminde gerçekleşmekteydi.

90'lı yıllarla birlikte „Washington Consensus“u çerçevesinde olmak üzere ekonomik ve finansal reform kararları alındı. Brezilya 90'lı yıllarda önemli bir reform programını daha hayata geçirdi. Bu reform programı devrin ekonomi yönetimi ve devlet başkanı (1990-1992) tarafından, bir dizi uluslararası rekabeti artırıcı ve ekonomik iyileşmeyi sağlayıcı kararları içeriyordu. Daha sonra ülke idaresini ele alan yönetim, bu reform programını büyük bir kararlıkla uyguladı. Alınan önlemleri derinleştirerek devam ettirdi. Önemli özelleştirme programları gerçekleştirildi. Devletin tanımlanan yeni anlamına dönük kamu kesimi bütçesi konsolide edildi. Reform programı gereği, kamu harcamalarında büyük kısıntıya gidildi ve dış ticaret yeniden düzenlenerek dış ticaretteki engeller ortadan kaldırdı.

Uzun yıllar devam eden ve en büyük problem olan yüksek enflasyon konusu ise kararsızlıkla uygulanan istikrar programları nedeniyle çözülemedi. Bu nedenle 1992 yılında döneme, “istikrar programsız yapısal uyum“ adı verildi. Devrin devlet başkanının yolsuzluk skandalı nedeniyle görevi bırakmasından sonra yeni göreve gelen devlet başkanı (1992-1994) kendisinden önceki alınan ekonomik karar ve programı aynen uygulamaya devam etti. Devrin maliye bakanı serbest piyasa merkezli „Plano Real“ adıyla anılan para reformunu hayata geçirdi.

“Plano Real” reformu ortodoks bir istikrar programıydı. 1994 Haziran’ında alınan reform kararlarının amacı Brezilya’yı istikrarlı bir döviz kuruna kavuşturmaktı²⁹⁸. Yine bu reform programı yüksek enflasyonla mücadeleyi etmeyi de kararlaştırmıştı. Bu program bundan önceki istikrar programlardan önemli farklar içermekteydi. Bu program ilk kez bir ortodoks istikrar kararlar manzumesiydi ve ekonomik istikrarsızlıkla mücadeleyi hedefliyordu.

Heteredoks programların aksine, bu programlar özellikle daraltıcı mali ve parasal tedbirlerden kaçınmışlar, parasal teşhislere dayanarak yüksek enflasyon oranlarının nedeni olarak yüksek miktarlardaki para arzını esas almışlar, fakat yüksek kamu açıklarını görmezden gelmişlerdir²⁹⁹. Bu planın esasını kamu bütçesinin dengeye getirilmesi ve para arzı artışlarının kontrol edilmesi teşkil etmekteydi. Zira kamu bütçesinde denge sağlanmadan ve kamu bütçesini yeniden düzenlemeden, alınacak olan enflasyonu düşürme programlarının başarısı kısa ömürlü olacak ve kalıcılık elde edilemeyecekti. Bunun için kamu harcamalarında önemli kısıntıya gidildi ve kamu açıkları artık merkez bankası kaynaklarından finanse edilemeyecekti. Bu programın kamu harcamalarında kısıntıyı öngören hedefleri, daha önceki anlayışlardan kurtulunamamış olsa gerek yeniden nüksetti ve plan bu anlamda başarısız kaldı. Kamu açıkları yüksek seviyede gerçekleşti. Bu rakamlar Aralık 1994’de GSMH’nin % 29,2 1998 yılı sonunda ise %40’lar düzeyindeydi. Dönemin ekonomi yönetimi başarısını yüksek enflasyonu dizginlemek ve aşağı çekmekte gösterdi. Devrin ekonomi yönetimi görevi devraldığı sırada %5154’lerde seyreden enflasyon oranı 1998 yılı sonunda %

²⁹⁸ Hügle, W. J., age, s. 155.

²⁹⁹ Goldstein, M., 2003, **Debt Sustainability, Brazil, and the IMF - February 2003** -by the Institute for International Economics. Number WP 03-1, s. 6.

1,7'ye geriletilmişti. Özellikle enflasyonun aşağılara çekilmesinin yararı en çok orta sınıfa yaradı.İstikrar programının içeriği ve zorlukları; enflasyondan arındırılmış para birimi ABD dolarına bağlanarak, Arjantin'de uygulanan sabit kur esaslı “Para Kurulu”ndan farklı olarak ayarlanabilir ve belirlenen kurdan ayrılabilir bir esnek kur sistemine bağlanan bir döviz çıpalı bir programdı. Böylelikle yeni yaratılan para birimine güven yaratılmış olacaktı ve enflasyonun yeniden yükselmesi önlenmiş olacaktı. Her iki amaçta yerli paranın değerlenmesine izin verilmesi durumunda gerçekleştirilebilecekti. Elbette bu gelişmenin önemli dezavantajları aşıkardı³⁰⁰.

Kamu kesimi açıkları önlenemez bir biçimde kontrolden çıkmıştı. Bu ödemeler dengesinde oluşan açıkları finanse etmek ve istikrarı devam ettirmek için, yüksek faiz vererek ülkeye yabancı sermaye çekmek zorunluluğu doğuyordu. Ödemeler dengesi açıklarını yeteri kadar ihracat yapıp kapatma yerine, dışardan ülkeye yabancı sermaye çekerek kapatmak, eğer yatırımcılarda herhangi bir güven kaybı meydana gelmiyorsa bir sorun yoktur. Fakat bunun aksi bir durumun gerçekleşmesi halinde, ülkenin borç sorunu derinleşir, bu durum ise ağır ekonomik ve finans krizine yol açabilir. Brezilya'nın korktuğu başına geldi.

Programları kararlılıkla hayata geçiren devrin yönetiminin ümit ettiği ölçü ve beklentide, makro ekonomik göstergelerde dış kaynakların olumlu şekilde bir etkisi ülke ekonomisine yansımadı. Aksine Meksika 1994 krizi ülkeyi de vurarak ödemeler dengesinde kötüleşmeye yol açarak, faiz oranlarında % 40 oranında yükselişe neden oldu. 1995 yılından itibaren yönetim oluşan ödemeler dengesi açıklarını yabancı kaynaklarla kapatabilmek için yüksek faiz politikası uygulamaya mecbur kaldı. Ayrıca da bu önlem herhangi bir spekülatif döviz atağına karşı bir önlemdi.

Brezilya temel ekonomik göstergeleri ve uygun olmayan mevcut uluslararası dış konjonktür, Brezilya ekonomisinin sarsılmasının nedenlerindendi³⁰¹. İlk önce 1997 asya krizi ülkeyi vurdu, daha sonrada 1998 yılında Rusya krizi ülkeyi bir kez daha derinden etkiledi. Ekonomik reform çabalarına rağmen yüksek borçlar, hala varlığı devam eden

³⁰⁰ Hügle, J. W., age, s. 157.

³⁰¹ Goldstein, M., agm, s. 6.

büyük tutarlardaki kamu açıkları ve büyük çaptaki ödemeler dengesi açıkları ülkeyi yatırımcıların gözünde tehlikeli olarak görünmesine yol açıyordu. Yatırımcılar ülkeden paralarını çektiler. Yatırımcıların paralarını ülkeden çekmeleri döviz çıkışına ve aşırı değerlenmiş olan yerel para üzerinde devalüasyon baskısı yaratıyordu. Ancak yönetim, 1998 Kasım'ında IMF'ten sağlanan 41,6 milyar ABD dolarından fazla mali yardım, Amerikan uluslararası kalkınma bankasından ve ikili kredi anlaşmalarından sağlanan kaynaklarla, krizi atlattı. Böylelikle uluslararası finans kuruluşları Asya'da başlayarak Latin Amerika'ya geçen ve buradan da tüm dünyaya geçme istidadı gösteren dünya çapındaki krizin önüne geçmek için, olabildiğince çabuk davranarak oluşacak dünya krizini önlemek istediler.

Merkez bankası döviz piyasasına müdahale ederek, faizleri %50 artırarak döviz kurunu korumaya çalıştı ve bu hareketin bedeli olan ekonomik durgunluğu ve oluşan kamu açıklarını sineye çekti. Fakat iki ay sonra Ocak 1999'da, Brezilya hükümeti değerlenmiş olan döviz kurunu artık savunamayacak ve devalüasyona gidicek şekilde yeni bir spekülasyon yayıldı. Ve bu sırada yeni bir seçim sözü verilmesi hükümetin inandırıcılığını kaybetmesine sebep oldu. Mevcut döviz rezervleri artık güvende değildi, birkaç hafta içerisinde ülke dışına milyarlarca ABD dolarlık kaçış gerçekleşti. Kurların serbest bırakılması yaklaşık % 50 oranında devalüasyona yol açtı. Devalüasyon sebebiyle ABD doları üzerinden ülkenin borçları büyük miktarlarda artırmıştır. Fakat aynı devalüasyon, ödemeler dengesi bilançosunun iyileşmesine katkı yapabiliirdi. Zira kurun değer yitirmesi ile ucuzlayan ülke ihraç malları ve pahalılaştıran ithal mallarıydı.

Krizle Mücadele; krizle baş etmek nisbeten çabuk sürdü. Dört yıl süren ekonomik dayanışma politikası, dengeleri yeniden kurmayı başardı. Kurların değer kaybetmesi olumlu ekonomik verilerin gerçekleşmesini sağladı³⁰². Ülke daha 1998 yılında çoktan kamu kesimi fazlası vermeye başladı ve o yıl bütçe fazla verdi. Uluslararası finans dünyasının ülke ekonomi politikasına ve yönetimine olan güvenleri oldukça yüksekti. IMF'ten sağlanan krediler ülke parasını yeniden istikrara kavuşturma da yardım etti. Bu durumu ile Brezilya diğer "yükselen piyasalar" diye nitelenen ülkelerden önemli farklılıklar arz ediyordu. Başlangıçtaki korkular, yani enflasyonun

³⁰² Hügle, J. W., age, s. 156.

tekrar nüksetmesi ve kuvvetli ve ağır ekonomik krize düşülmesi gibi gerçekleşmedi. Mal piyasasında rekabet ortamı öyle oluşturulmuştu ki, yeniden fiyat artışlarına yol açmadı. Fakat yine de çoğu işletme almış oldukları önemli yatırım kararlarından vaz geçmek zorunda kaldılar. Finans krizleri Brezilya örneğinde, ülkelerin daha iyi ekonomik ve finans yapısı ve durumunda olmalarına karşın, yine de bu tür küresel krizlerin etkisinden kurtulamadıkları ve onun olumsuz etkilerini yaşadıkları gerçeğini göstermiştir³⁰³.

Tablo 19: Brezilya'nın Bazı Temel Ekonomik Göstergeleri

	1985	1990	1994	1995	2000	2002
Enflasyon	242	1621	916	22	6	12
GSYİH'daki Değişim Oranı	7,9	-4,4	5,9	4,2	4,4	1,5
Cari Denge	-0,1	-0,8	-0,3	-2,6	-4	-1,7

Kaynak: Utkuseven;A., 2004,Gelişmekte olan ülkelerde finansal liberalizasyon uygulamaları ve ekonomik istikrar, doktora tezi, Manisa, S. 116.

1999 yılında kısa bir sarsıntıdan sonra Brezilya yeniden ekonomik büyüme yoluna girdi. Uyum programının dayattığı ekonomik durgunluk oldukça küçük seviyelerdeydi. Brezilya GSMH'sı 1999 yılında resesyon yılı 1998'e göre % 0,2 artarak % 0,8 yükseldi. 2000 yılında ise GSMH'daki artış oranı % 4,4 tü. Bu dönemde sanayi üretimi rekor artış kaydetti, işsizlik oranı yine bu yılda beş yıldan sonra ilk kez azalış kaydetti, döviz kuru istikrara kavuştu ve enflasyon oranı devamlı azalış trendi üzerinde hareket etti. 2001 yılında komşu ülke Arjantin'de ortaya çıkan petrol krizi ile alakalı olarak ve tüm dünyayı tehdit eden kriz nedeniyle, GSMH'daki artış oranında revizyona gidilerek artışın % 1,5 ve daha sonraki yıl bu oranın % 0,5 olarak gerçekleşmesi planı revize edildi. Aralık 2004 tarihli IMF'e iletilen niyet mektubunda GSMH'daki artış oranı %6'nın üzerinde gerçekleşerek ekonomik iyileşme süreci geniş kesimlere yayıldı. 2003 yılında 1,8 milyon kişiye yeni istihdam imkânı sağlayarak, işsizlik % 20'nin üzerinde iyileşme kaydetmiştir. Kamu maliyesinde 2004 yılı için GSYMH'nın % 4,5'luk fazla verilerek ve kamu kesimi gelirlerinde beklenenden daha fazla artış elde edilmiştir. Enflasyonda hedeflenen noktaya ulaşılmış, ekonomi dışarıya açılmaya devam etmiş, ekonomik büyümeye ihracat önemli katkı sağlamıştır. Kısaca Brezilya'da IMF destekli program etkisini göstermiş ve kriz başarı ile atlatılmıştır.

³⁰³ Ortiz, G., agm, s. 20.

Bu bölümde; Meksika, Arjantin, Brezilya gibi Latin Amerika ülkeleri başta olmak üzere, örneğin Güney Kore, Endonezya, Malezya, Tayland gibi Güney Doğu Asya ülkeleri ve Rusya gibi ülkelerin son dönemde ağırlıklı olarak yaşamış oldukları ekonomik krizler sorgulanmaya çalışılmıştır. Krize maruz kalmış ülkelerde uygulanan ve uygulanmaya çalışılan IMF merkezli ve destekli istikrar programlarının etkinliği araştırılmıştır. Son dönemde ortaya çıkan krizlere müdahalede alınan sonuçlar itibariyle, IMF Arjantin’de başarısız olurken, diğerlerinde örneğin Brezilya, Meksika, Güney Kore, Tayland, Endonezya’da başarı sağlamıştır. Bu ülkelerde uygulanan IMF destekli istikrar politikaları yapıları itibariyle karşımıza belirli çıpalara dayalı (enflasyon, döviz, paraya dayalı vb gibi) ortodoks ve heteredoks karakterli olmaktadır. Bu programların incelenen dönemler itibariyle kısa dönemli sonuç alıcı olmasına karşın, bu tür IMF politikalarının etkisi kalıcı olamamakta ve bu açıdan değerlendirildiğinde, bu politikaların her hangi bir etkinliğinden söz etmek imkânı bulunmamaktadır. Genellikle IMF programları belirli şartlara bağlanmaktadır.

Son yıllarda uygulanan IMF politikalarına önemli eleştiriler gelmekte, nedeni de bu yukarıda dile getirilen husus olmaktadır. Standartlaşmış IMF politikalarını her defasında aynen uygulayan ülkeler, ekonomik krizlerden bir türlü yakasını kurtaramamakta, bu durum bir çelişkiye işaret etmektedir. Krizleri ortadan kaldırmaya yönelik alınan IMF destekli iktisadi istikrar tedbirleri, bir anlamda periyodik olarak gelişen yeni bir krizin temel taşlarını teşkil etmektedirler. IMF tarafından tavsiye edilen ekonomi politikalarının ne derece doğru olmasının öneminden ziyade, nasıl hayata geçirildiğinin de önemi büyük olmaktadır. Bu bölümde değerlendirmeye çalışılan IMF politikaları ve etkinliği, bundan sonraki üçüncü bölümde Türkiye özeline indirgenerek, değerlendirilecektir.

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

TÜRKİYE’DE KÜRESELLEŞME SÜRECİNDE ORTAYA ÇIKAN EKONOMİK KRİZLER VE IMF PROGRAMLARININ ETKİNLİĞİ

Birinci ve ikinci bölümde küreselleşme olgusu ve gelişmekte olan ülkelerde ortaya çıkan ekonomik istikrarsızlığın nedenleri analiz edilerek, ekonomik istikrarsızlığa çözüm olarak önerilen IMF iktisat politikalarının uygulamaları, sonuçları ile birlikte değerlendirilmiştir. Bu bölümde ise, daha önceki bölümlerde açıklanan hususlar “Türkiye örneğine” indirgenerek incelenecektir. Bu düşünceden hareketle önce Türkiye’nin küreselleşme süreci ve maruz kaldığı ekonomik sorunlar irdelenerek, Türkiye’nin genel ekonomik yapısı ve temel ekonomik göstergeleri 1980 yılı başlangıç olarak alınmak suretiyle incelenecektir. Böylelikle Türkiye’nin bu süreçte IMF ile birlikte uyguladığı “İstikrar Programları“ sonuçları ile birlikte değerlendirilecektir. Tezin araştırdığı konu belli bir zaman aralığını kapsayacak olduğundan, araştırmaya esas alınan dönem 1980 sonrasıdır. Küreselleşme olgusunun Türkiye’de ağırlıklı olarak son dönemde yani 1990’dan 2005’li yılların başına kadar, hızla yaşanmış bir süreç olduğu görülmektedir³⁰⁴. Bu itibarla Türkiye’nin küreselleşme olgusuna diğer gelişmekte olan ülkelerle birlikte dahil olduğu 25 yıllık zaman dilimi çalışmada dikkate alınan bir dönem olmaktadır.

3. 1. Türkiye Ekonomisinin Liberalleşme Süreci

Türkiye 1980’li yıllara geldiğinde artık yeni bir seçim yapmak mecburiyetindeydi. Ya eskiden olduğu gibi dışa kapalı korumacı ithal ikameci iktisat politikalarına devam edecek, ki buna imkân gözükmüyordu. Ya da ülke ekonomisini dış dünyaya uyumlu hale getirecekti. Zira 80’li yılların ortasında dünyanın iki kutuplu mevcut halinde çözüme başlamış, o dönemde kendi içinde gruplaşan ve farklı iktisadi anlayışları uygulayan devletler, iktisadi anlayış olarak birbirlerine yaklaşmaya başlamışlardır. O döneme kadar dünyanın kapitalist bloğunun dışında kalan ülkeler, kendi iktisadi anlayışlarından ve uyguladıkları iktisat politikalarından vazgeçmek zorunda kalmışlardır. Bugün eski sosyalist bloğu olarakta anılan ülkeler, batı bloğunun

³⁰⁴ Muter B. N., Çelebi, A. K., Sakıncı S., 2003, **Kamu Maliyesi**, Emek Matbaası, Manisa, s. 214.

uluslararası iktisadi kuruluşlarının öncülüğünde neoliberal iktisat politikalarını hayata geçirmeye çalışmaktadırlar. Türkiye başından beri uluslararası alanda birlik ve dayanışma içinde bulunduğu (Avrupa Parlamentosu, Nato vb kuruluşlar üyeliği sebebiyle) batı dünyası ülkelerinden farklı denebilecek bir iktisadi anlayışı devam ettiriyordu. Bu iktisadi anlayış “karma ekonomi” anlayışı olarak izah edilmekteydi. Bu anlayış, müttefiklerinin ülkenin o günkü jeopolitik önemine binaen pek fazla rahatsızlık biçimi olarak dile getirmedikleri husustur. Karma ekonomik anlayış adından da anlaşılacağı gibi, bu ekonomik sistem kabaca gerek doğu bloğunun temsil ettiği komünist bloğun iktisadi anlayışını, gerekse batı bloğunun temsil ettiği kapitalist anlayışın bir ortalaması olan düzenlemelerdi. Böyle bir ekonomik anlayışın varlığına o zaman ki dünya düzeni izin verebilmekteydi. Bu izinin gerekçesi ise, Türkiye’nin askeri ve siyasi öneminden kaynaklanmasındır. Bu karma ekonomik model 1980’li yıllara geldiğinde arkasında bir dizi ekonomik kriz bırakmıştı. Ülke, 1980’de zorunlu ithalini karşılayacak döviz rezervine sahip değildi, artan ve artık kronik hale gelen bir enflasyon sorunu söz konusuydu, döviz dar boğazına düşen, ihracatı belli başlı tarım ürünlerine dayanan, sürekli kamu kesimi borçlanma gereği artan ve bunu bir nevi enflasyonla finanse etmeye çalışan bir ekonomik düzene sahipti.

24 Ocak 1980 IMF destekli istikrar programı ülkenin o an içinde bulunduğu darboğazdan çıkarabilecek, orta ve uzun vadede sağlıklı görünen ekonomik yapısını değiştirecek bir dizi kararı hayata geçirmeye çalıştı³⁰⁵. Bu kararların sonucu ülke cari açık sorununu geçici de olsa dışarıdan taze kaynak bularak çözmeyi çalıştı ve bunu kısa vade de başardı. Fakat bu istikrar politikalarının esas amacı olan yapısal dönüşümü gerçekleştirmek ise, daha uzun süreyi gerektirdi. İşte Türkiye’nin küreselleşme süreci bu noktadan itibaren diğer ülke süreçlerine eklemene başladı. Küreselleşme sürecinin önemli uluslararası motor gücü olan IMF ve Dünya Bankası öncülüğünde ve

³⁰⁵ Sivrekli, E., Demircan, M. E., **IMF’nin Gelmekte Olan Ülkeler Ve Türkiye’de Uygulanan İstikrar Programları Üzerine Etkileri**, <<http://www.ceterisparibus.net /turkiye/kriz.htm>> (Erişim Tarihi: 2. 10. 2004).

onların teşvik ve zorlamalarıyla bazı reformlar gerçekleştirildi. Bu reformlar ülke karma ekonomik anlayışının piyasa ekonomisi anlayışına doğru yönelmesini sağladı. Genellikle devlet güdümünde üretim yapan bazı iktisadi kuruluşların ilk etapta ürünlerine gerçekçi fiyatlar verilmesi sağlandı. Kamunun bazı kesimlere sağladığı sübvansiyonlar geri çekilmeye çalışıldı. Kamu kesiminin üretim faaliyetlerinden çekilmesi ve elindeki mevcut işletmelerin ve tesislerin bir şekilde özelleştirilmesi gayretinde olundu, fakat başlarda beklenen özelleştirme faaliyeti istenildiği ölçüde gelişemedi. 1980 sonrası ülkenin her türlü mal ve hizmet dış ticaretinde liberalleşme gerçekleştirildi. Ülkenin dışarıyla her hangi bir kısıtlama olmaksızın ticaret yapabilmesinin önü açıldı. Ülkede o ana kadar var olan ithal ikameci politikalar yerine ihracat merkezli bir ekonomik anlayışın gereği olarak ihracat teşvik edildi ve desteklendi. 1989'den itibaren ise sermaye hareketleri üzerindeki kısıtlılık da kaldırılarak, finansal alanda serbestleştirmeler sağlanarak, ülke; dış dünyaya entegre edildi.

Türkiye 1980 öncesi dönemde uygulanan ithal ikameci kalkınma modelinden vazgeçerek, 24 Ocak 1980 istikrar programı ile birlikte yeni bir döneme girmiştir³⁰⁶. İstikrar politikalarının amacı o döneme kadar sıklıkla vuku bulan ekonomik krizlerden kurtulup makro iktisadi dengeyi yeniden kurmaktır. İşte Türkiye'nin krizden çıkış yolu olarak uyguladığı ekonomik program kendi içinde bağımsız olarak alınıp uygulanan tarzdan bir program değildir. Bu program dünya ekonomik konjoktörü ile yakından alakalı olan küreselleşme sürecine de bir yerden dahil olan politikalarlardır. Zira 24 Ocak 1980 ekonomik istikrar politikaları IMF ile birlikte kararlaştırılan ve ülke ekonomisini dış dünyaya entegre edecek bir yapısal dönüşümü içeren programdır. Bu ekonomik istikrar politikaları ile beraber ülke kesin o ana kadar etkin olan ithal ikameci bir sanayileşme modelinden vazgeçerek, dışa açık, ihracata dayalı kalkınma stratejisini benimsemiştir. Türkiye'nin bir bakıma küreselleşme süreci açıklanan ve IMF destekli ekonomik istikrar politikaları ile ivme kazanmıştır. Bu bağlamda Türkiye'nin IMF destekli yapısal değişim ve istikrar politikası programı aynı zamanda küreselleşme sürecinin de yoğun yaşandığı bir dönem olmaktadır. Küreselleşmenin 1980'den 1989

³⁰⁶ Şen, H., January-1998, **The IMF Supported Macroeconomic Stabilisation Programmes in Turkey: A Looking Through The 1980s**, Balıkesir University, Journal of Social Sciences Institute, Vol:1, No:1, pp, 81-99 <<http://www.ceterisparibus.net/turkiye/kriz.htm>> (Erişim Tarihi: 11. 06. 2003).

kadar olan dönemini ticari serbestleşme, 1989'dan günümüze kadar olan devreyi ise finansal serbestleşme dönemi olarak ayırabiliriz. Özellikle 1980'li yıllarda ekonomik sistemin hemen tüm sektörlerinde hızlı bir reform ve uyum sürecine girilmiştir. Dış ticaret rejiminin ve finansal sektörün liberalleştirilmesiyle başlayan reform süreci, 1989 yılının sonunda politika belirleme ortamının tüm özelliklerini değiştirecek bir yenilik olan sermaye hareketlerinin liberalleştirilmesiyle doruk noktasına ulaşmıştır.

Türkiye kendi finans sektöründe serbestleştirmeyi hedefleyen bir dizi politikaları hayata geçirmek suretiyle, uluslararası gelişmiş ekonomilerin gelişmiş dünya mali piyasalarına eklenmeyi gerçekleştirdi³⁰⁷. Finansal liberalleşmenin ardındaki ana motiv, ekonomide tasarruf ve etkinliği artırmak suretiyle büyümeyi ve istikrarı sağlamaktı³⁰⁸. Ortaya çıkan temel sonuç ise, ekonominin; gelişmekte olan ülkelerde ciddi sorunlara yol açan ve finansal istikrarı bozan kısa vadeli sermaye (sıcak para) hareketlerinin spekülative ataklarına karşı korunmasız kalmasıdır. Dahası liberalizasyon dönemi beklentilerin tam tersi olarak yerli tasarrufları da sabit sermaye yatırımlarından uzaklaştırarak, düzensiz ve dalgalı kazançlara yönelik spekülative finansal araçlara yöneltmiştir. Sonuç olarak zayıf finansal yapıları ve sığ piyasaları ile ulusal ekonomiler; dış kaynaklı artan dalgalanmalardan, kısa vadeli girişimci kararlarından, finans krizleri ile sert toplumsal ve ekonomik sonuçlardan muzdarip olmuşlardır.

Tezin incelediği konu içerisinde önemli bir yer teşkil eden Türkiye ekonomisi bölümü ve Türkiye'nin ekonomik açıdan küresel uyuma yönelik gerçekleştirdiği 1980 sonrası reformlardan söz etmek gerekmektedir³⁰⁹. Türkiye'nin 1980 sonrası neoliberal model altında ortaya çıkan temel ekonomik göstergelerin ve siyasi gelişmelerin, bir çok güçlüklerden ve milli gelirdeki büyük iniş ve çıkışlar ile siyasi uyum tartışmalarından olumsuz şekilde etkilendiği gözlemlenmiştir. Çalışma konumuz, 1980'li yılların başından itibaren gerek askeri yönetim ve gerekse onun halefi olan yönetimlerce piyasa

³⁰⁷ Akdiş, M., (Kasım-1994), “**Liberal Ekonomi Düşüncesinin Çağdaş Yorumları ve Hayek'in Ekonomik Yaklaşımları**”, Banka ve Ekonomik Yorumlar Dergisi, Yıl:31, Sayı:11s. 23-42. <<http://www.econturk.org/Turkiye.html>> (Erişim Tarihi: 25. 01. 2004).

³⁰⁸ Akdiş, M., **Küreselleşmenin Finansal Piyasalar Üzerindeki Etkileri Ve Türkiye: Finansal Krizler-Beklentiler**, < <http://www.ceterisparibus.net/turkiye/kriz.htm>> (Erişim Tarihi: 22. 12. 2003).

³⁰⁹ Serin; V., **Gelişmekte Olan Ülkelerde Uygulanan IMF İstikrar Politikalarının Etkinliği**, <<http://www.ceterisparibus.net/turkiye/kriz.htm>> (Erişim Tarihi: 07. 09. 2004).

merkezli ekonomik programların sürekliliğiyle ve onun hayata geçirilmesi konuları ile ilgilidir. Üçüncü bin yıla girerken Türk ekonomisinin aşağıda sıralanan özellikleri öne çıkmakta ve bariz bir şekilde gözlemlenmektedir. Bunlar; halen devam eden zayıf, dayanıksız ve kırılgan bir ekonomik yapı ve bünyesinde devam eden son yılda (2004) %12 seviyesine çekilmiş olmasına rağmen, inatçı enflasyon, hızlı ve artan cari açık, ekonomik şartların kötüleşmesinin sonucu fakirliğin artması ve işsizlik ve ahlaki çöküntüyle birlikte toplumda artan çürümedir. Bu bölümde öncelikle Türkiye'nin küreselleşme süreci içerisinde gerçekleştirdiği reformlar izah edildikten sonra, Türkiye ekonomisi 1980 sonrası kendi içerisinde kronolojik bir biçimde yaşamış olduğu ekonomik krizleri incelenecek, bu süreçte ortaya çıkan krizlere karşı önerilen IMF destekli istikrar politikalarının etkinliği hususu araştırılacaktır.

3.1. 1. Ticarete Liberalleşme Süreci

1980 öncesi Türkiye'nin de temel ekonomik kalkınma stratejisi ithal-ikameci politikalara dayalıydı³¹⁰. Bu dönemde, ağır sanayi ve sermaye mallarının yurtiçi üretimini hedefleyen kamu yatırımları ağırlıklı olarak gündemdedir. Dış ticaret, miktar kısıtlamaları ve gümrük vergileri sıkı sıkıya korunmaya çalışılıyordu. Yetersiz yurtiçi tasarruf ve yavaş ve istenen ölçüde gerçekleşmeyen yatırım ortamında sıkça ülke ekonomik gündemine oturan 1980 öncesi ödemeler dengesi krizine çözüm teşkil etmek amacıyla Türkiye'de ticarete liberalleşme sürecine girişilmiştir. 24 Ocak 1980 kararları bilindiği gibi, ülkede bir çeşit kalıcı hale gelmiş, kronikleşmiş yüksek enflasyon oranını aşağılara çekmek, ülkeye yeterli ve büyük miktarlarda yabancı sermaye girişini temin etmek ve finansman açığını kapatmak ve ihracata ağırlık veren ve piyasa güçlerince şekillenen bir ekonomik dönüşüm projesidir³¹¹. 24 Ocak kararları çerçevesinde, ekonomide ihracata dayalı büyüme öncelikli konudur. Bu yüzden Türkiye'nin ihracatta rekabet gücünü artırabilmek amacıyla ihracat teşvikleri sağlanmış ve kurun düşük tutularak Türk lirasının reel olarak değer yitirmesine ve böylelikle ihracatın artırılması hedeflenmiştir³¹². 24 Ocak 1980 yılında alınan ekonomik program

³¹⁰ Celebi, A. K., 1998, age, s. 110.

³¹¹ Şen, H., *The IMF Supported Macroeconomic Stabilisation Programmes in Turkey*, agm, s. 81-99.

³¹² Tüğen, K., 1997, *Importance Of Exportaion in Türkish Economy And The Role Of Taxation System On Turkish Exports*, DEÜ İİBF Maliye Bölümü Prof Dr. Nezihe Sönmez'e Armağan, İzmir, s. 543-546.

kararları ile geniş bir biçimde ihracat sübvansiyonları uygulanabilmiş, yüksek oranda gerçekleştirilen devalüasyon ve Kamu İktisadi Teşebbüsleri ürünlerine yapılan büyük oranlardaki fiyat artışları hep bu hedefe yönelik faaliyetlerdir.

24 Ocak Kararları esas itibari ve IMF'nin gelişmekte olan ülkelerde uygulaya geldikleri türden, diğer bölümlerde de açıkça ifade edildiği üzere ortodoks diye nitelenen ekonomik istikrar politikalarıdır. Bu tür politikalar genelde, döviz kurlarında, faiz oranlarında ve hükümetçe belirlenen kamu ürünleri fiyatlarında yüksek oranlarda artışları gerektirmektedir. 24 Ocakta alınan ve hayata geçirilen ekonomik politikalar yalnızca bu tür politikalar olmamaktadır. Yine bu politikaları, uygulamaya konulan ihracatı teşvik amaçlı heterodoks politikalar takip etmiştir. Alınan ve uygulanan ekonomik program kararları uluslararası kredi kuruluşlarının güvenlerinin kazanılmasında da önemli rol oynamıştır. Bilindiği üzere dönemin başında bu politikalar borç erteleme girişimlerinde ülkeye büyük kolaylıklar sağlamış, IMF'den stand-by çerçevesinde ve Dünya Bankası kaynaklarından yeni ve taze kredi kullanım imkânı doğmuştur.

3.1.1. 1. İhracatın Teşviki

24 Ocak 1980 ekonomik istikrar reform programı sadece kısa dönemli istikrarın sağlanmasıyla kalmamış, aynı zamanda ulusal ekonominin yapısını "özel sektörün öncülüğünde" sürdüreceği olan piyasa ekonomisinin güçlerine bırakmayı hedeflemiştir. Ayrıca sektörel önceliklerde de bir değişme gözlenmiş, ihracata yönelik imalat sanayi ve ticari hizmetler göreceli olarak önem kazanmıştır³¹³.

İthal ikameci sanayileşme politikasıyla, ihracat aleyhine yaratılmış olan durum giderilerek, ihracatın teşvikine dayalı bir politika izlenmeye başlanmıştır. Bu çerçevede, dışa açık liberal ekonomi modeliyle, bir taraftan ithalat serbestleştirilmiş diğer taraftan da ihracat teşviki edilmiştir. Dolayısıyla 1980 öncesi uygulanan içe dönük sanayileşme

³¹³ Kovancılar, B., Miynat, M., age. s. 285.

politikaları ile 1980 sonrası uygulanan dışa açık politikalar arasındaki temel fark teşviklerle ilgilidir. Bu dönemde dış ticarete konu üretim çeşitli şekillerde desteklenmiştir.

Bu dönemde Türk ekonomisinde ithal korumaları büyük ölçüde kaldırılarak dışa açılma, ihracata yönelik geniş teşviklerin uygulanmasıyla ihracata dayalı büyüme politikaları ve dünya ekonomisiyle mal, hizmet ve finans piyasalarıyla eklemlenmiştir. Mal ve hizmet ihracatını artırmaya yönelik yoğun bir devlet desteği ile sürdürülen dışa açılma stratejisiyle, imalat sanayiinin ihracat pazarlarına yöneltilmesi öncelik kazanmış, ve bu amaca uygun olarak, bir yandan yoğun bir teşvik sistemi uygulamaya konulurken, bir yandan da döviz kuru aşınmaya bırakılmıştır. Bu süreçte 1980 öncesiyle kıyaslandığında, ihracat açısından önemli ekonomik başarılar elde edildiği görülür³¹⁴. Özellikle 1983 sonrası ekonomik faaliyetlerin büyük ölçüde libere edilmesi, döviz kurunun sürekli olarak ayarlanması ile ihracat katlanmış, ekonomideki atıl kapasiteler azaltılarak iç piyasadaki mal üretimi artırılmış ve ihracat için ek kaynaklar oluşturulmuştur. Bu politikaların sonucu 1988'de Türkiye 1973'ten sonra ilk defa cari işlemler fazla verir duruma gelmiştir.

Bu dönemde ihracat doğrudan ve dolaylı olarak teşvik edilmiştir. 1980 öncesi uygulanan sabit kur uygulaması terk edilerek, döviz kuru sürekli devalüe edilmiştir. İhracat yapanlara bütçe imkânlarıyla ve bütçe dışı fonlar aracılığıyla önemli miktarda kaynak aktarımı yapılmıştır. Doğrudan ödemeler şeklinde yapılan bu transferler, vergi iadesi ve prim şeklinde yapılmıştır. 1990 yılına gelindiğinde ihracatçılara yönelik doğrudan sübvansiyon uygulaması aşamalı olarak kaldırılmıştır. Diğer taraftan, İhracatı Teşvik Fonu, Merkez bankası ve Türk Eximbank ayrıcalıklı ve sübvansiyonlu ihracat kredileriyle ihracatı desteklemiştir. Aynı zamanda ihraç ürünleri imalatında kullanılacak makine, teçhizat, hammadde ve ara mamullere yönelik vergi bağışıklığı ve kurumlar vergisine getirilen istisna ve muafiyetler ihracatın artırılmasına yönelik olarak getirilen önemli dolaylı teşviklerdir. 1980 sonrası büyüme ve ihracat artışı, bir yandan yoğun teşvikler ve ücret maliyetlerinin bastırılmasıyla, bir yandan da 1980 öncesi atıl kalan kapasitelerin devreye sokulmasıyla gerçekleştirilebilmiş, ancak bu uygulama

³¹⁴ Kovancılar, B., Miynat, M., age. s. 286.

bir yapıya dönüştürülemediği. İhracat artışı 1980 öncesi eksik kapasite, devalüasyon ve ücret maliyetlerinin baskı altına alınmasıyla belirli bir düzeye kadar çıkarılabildiği³¹⁵. Türkiye'de 1980 sonrası ihracattaki artışın temel nedenini, bu dönemde uygulanan ihracat teşviki ve TL'nin değer yitirmesine dayalı esnek kur rejimi ve ücret maliyetlerine dayalı ihracat artışı temel politikalarından kaynaklanmaktadır³¹⁶. Ancak ücretlerin reel olarak düşmesinde sürekli enflasyonun da etkisi olmuştur.

Yüksek ihracat teşvikleri ve devalüasyona bağlı kur beklentisi enflasyonun ılımlı oranlarda sürdürülebilmesi, bir yandan kamu sektörüne enflasyon, vergisi altında kaynak aktarırken, bir yandan da ihracat ürünlerinin rekabet avantajının devam etmesini sağlamıştır. Bunun yanında ihracat gelirlerinin artması ve dış borçlanma imkânının uygunluğu, ticari liberalizasyonla birlikte artan ithalat talebinin finansmanının kesintiye uğramadan sürdürülmesini sağlamıştır. Bu dönemin en önemli sonuçları ise, sürdürülebilir kamu açıkları³¹⁷, reel ücretlerin düşürülmesine dayalı ihracat artışı ve iç talep fazlası yaratılması, ihracat geliri ve dış borçlanma ile ticari liberalizasyon sonrası artan ithalat talebinin karşılanması ve ılımlı oranda sürdürülen yurt içi fiyat enflasyonu yoluyla kamuya gelir imkânı yaratılmasıdır³¹⁸.

İhracata yönelik yatırım ve üretimi artırmak ve ihracatı teşvik etmek amacıyla 1985 yılında Serbest Ticaret Bölgeleri Kanunu çıkarılmıştır. Çıkarılan kanun gereği ihracata yönelik kolaylık sağlamak bakımından öncelikle sahil ve liman kentleri hüviyetine haiz olan Mersin ve Antalya'da ilk kez serbest bölgeler faaliyete geçirildi. Bunu bir başka liman kenti olan İzmir takip etti. Burada kurulan serbest ticaret bölgesi 1988 yılında faaliyete geçerken, bunları daha sonra sırasıyla 1990'da İstanbul Atatürk havalimanı serbest bölgeleri, 1992'de Trabzon serbest ticaret bölgesi takip etmişlerdir. Ekim 1995'te ise Mardin ve Doğu Anadolu serbest bölgelerinde ticari faaliyetlerine başlamıştır. Buna ilave olarak 1991 yılından bu yana Türkiye, Dünya İhraç İşleme Bölgeler Birliği'ne (World Export Processing Zones Association) üyedir³¹⁹.

³¹⁵ Kovancılar, B., Miynat, M., age, s. 287.

³¹⁶ Kovancılar, B., Miynat, M., age, s. 288.

³¹⁷ Selen, U., 1997, **Finansal Serbestleştirme Ve Kamu Açıklarının Enflasyonist Etkisi**, DEÜ İİBF Maliye Bölümü Prof Dr. Nezihe Sönmez'e armağan, İzmir, s. 477- 486.

³¹⁸ Kovancılar, B., Miynat, M., age, s. 288-289.

³¹⁹ **Küresellesmenin Türkiye Ekonomisine Etkileri**”, Mayıs 2002, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası.10< <http://tcmb.gov.tr/yeni/altmenü/yayinlar/pdf>> (Erişim Tarihi: 17. 11. 2003).

3.1.1. 2. İthalatta Liberalleşme

1980 öncesi ithalatta üç değişik liste uygulanmaktadır. Bunlar; “Kota Listesi” (sayısal limitlere tâbi olan ithalat), “1 numaralı Liberasyon Listesi” (serbestçe ithal edilebilen malların listesi) ve “2 nolu Liberasyon Listesi” (ithalatı için izin belgesi gereken malların listesi)dir. Bu listelerde belirtilen dışında adı geçmeyen malların ithal edilmesi yasaklanmıştı. 1980 öncesi ithalat uygulamalarında ithalatçıların ithalat yapabilmek için önceden Merkez Bankası’na teminat yatırmaları gerekiyordu³²⁰. 1979 yılında gerekli depozito oranı ithal edilecek, endüstriyel ürünlerin değerinin %20’si, ticari mallarda ise ürün değerinin %40’ıdır. Diğer taraftan, ithal edilen ürün üzerinden harç, belediye payı, üretim vergisi, gümrük vergisi gibi çeşitli harç ve vergi vb. ödentiler alınmaktaydı. Listelerde yer almayan bir mal ithal edilemediğinden, o malın yerli üreticisi dış rekabetten tamamen korunmuş oluyordu. İsteddiği kalitede ve miktarda mal üreten yerli üretici devlet tekeli konumunu devam ettiriyordu³²¹. 1980 yılında ithalatın serbestleştirilmesi adına ilk adım atılmış ve damga resmi % 25’ten %11e indirilmiş ve ithalat düzenlemeleri basitleştirilmiştir. 1981 yılında kotalar azaltılmış ve Liberasyon Listesi 2’deki malların çoğu birinci listeye alınmasıyla ortam değişmeye başlamıştır. 1984 yılı başında, kota listelerinin kaldırılması ve tüm ithalatın üç ayrı listede toplanması ile çok önemli bir reform gerçekleştirilmiştir.

Türkiye tarihinde ilk kez "Yasaklı Mallar Listesi" hazırlanmış; silah ve cephane, uyuşturucu maddeler gibi ithalatı yasaklanan mallar bu listeye konularak, 1985 yılında yasaklı mallar listesi 500’den 3’e indirilmiştir. 106 ithali izne bağlanan mallar ise, "İzne Bağlı Mallar Listesi"nde gösterilmiştir. Bunlar dışında kalan ve serbestçe ithal edilecek olan tüm mallar üçüncü listede, ("Liberasyon Listesi")nde gösterilmiştir³²². Bu dönemde pek çok malın vergi oranları da değiştirilmiş, "Konut Fonu" adı altında yeni bir vergi getirilmiş ve bu vergiye tabi mallar ayrı bir listede gösterilmiştir. Başlangıçta Konut Fonu kaynak sağlamak amacıyla sınırlı sayıdaki mala uygulanırken, zamanla tüm malları kapsayarak yurtiçi üretimi korumanın önemli bir aracı haline gelmiştir.

³²⁰ Yeldan, E., **Küreselleşme Sürecinde Türkiye Ekonomisi**, Bölüşüm, Birikim ve Büyüme, İletişim Yayınları, s. 58-59.

³²¹ Kovancılar, B., Miynat, M., age, s. 289.

³²² Rodrik, D., Celasun, M., 2002, **The Impact of Globalization on The Turkish Economy**, The Turkish Bank of the Republic of Turkey, Ankara, s. 8.

Dolayısıyla ithal ikameci alışkanlıklar şekil değiştirerek devam etmiştir. 1989 yılında "anti,damping yasası" çıkarılmış ve lisanslı malların listesi 33'ten 16'ya indirilmiştir.

1990'da ithalat rejiminde yeniden bazı değişikliklere gidilmiş, ithalatta teminat yatırma zorunluluğu ve izin belgesi alma uygulamalarına son verilmiştir. "Yatırım Malları Listesi" adıyla yeni bir liste meydana getirilmiş ve "Gümrük Vergileri ve Toplu Konut Fonu (TKF) " vergileri tek bir liste altında biraraya getirilmiştir. Türkiye, 1950 yılından beri GATT üyesidir ve 1994 yılında Uruguay'da toplanarak alınan "Uruguay Yuvarlak Masa Antlaşmaları'nı" imzalamıştır. Anlaşmayla birlikte tekstil, hizmetler ve tarımsal ticaretteki düzenlemelerin yanı sıra ticaretle ilgili kişisel mülkiyet haklarına ilişkin GATT düzenlemeleri de kabul edilmiştir. Bu anlaşmanın bir sonucu olarak, 1994 yılında ülkemizde "Türk Patent Enstitüsü "kurulmuştur. 1995 yılından beri Türkiye, Dünya Ticaret Örgütü'nün (WTO) üyesi konumundadır. Netice olarak Türkiye 1980'lerde giriştiği reformlar yoluyla ithalatta hem sayı kısıtlamalarını kaldırmış hem de ithalat vergisi oranlarını indirmiştir. Bu yüzden, Türkiye 1991 yılında Dünya Bankası nezdinde yoğun düzenlemelere girişerek bunu hayata geçiren ülkeler kategorisine dahil edilerek, tasnif edilmiştir³²³. 1996 yılı başına kadar da tüm tarifeler, engeller, gümrük vergileri ve Toplu Konut Fonu ödentileri sıfırlanmıştır. Dolayısıyla 1980 yılında başlayan ithalatın liberalizasyonu 1996 başında tamamlanmıştır³²⁴.

3.1.1. 3. Gümrük Birliği

1963 yılında imzalanan Ankara Anlaşmasına bağlı olarak, Türkiye 1996 başından itibaren AB ile Gümrük Birliğini oluşturmuştur³²⁵. Anlaşma çerçevesinde Türkiye Avrupa Birliği ve Avrupa Serbest Ticaret Bölgesinden gelen tüm ürünlere yönelik gümrük vergileri ve Toplu Konut Fonu ödentilerini sıfırlamıştır. Sonuç olarak bu tarihten sonra, bu ülkelerden gelen ürünlere uygulanan koruma oranı % 5.9'dan % 0'a indirilmiştir. Buna ilave olarak üçüncü ülkelere uygulanan ithalat korunma oranı da

³²³ Küresellesmenin Türkiye Ekonomisine Etkileri, age, s. 10.

³²⁴ Kovancılar, B., Miynat, M., age, s. 290.

³²⁵ Orhan M., Haziran/2002, **The Impact of Trade Liberalization : Turkey's Experience with the Customs Union**, Hac. Üni. İİBF dergisi, cilt 20, sayı 1, s.189-195.

10. 81den % 6'ya indirilmiştir. Bunun yanında bazı özel ürünlere (otomobil, kamyon, deri, ayakkabı, seramik vb.) yönelik ithalat vergileri tedrici olarak azaltılmıştır. Türkiye bu mallar üzerindeki gümrük vergisi oranlarını 1997 yılında % 10, 1998'de % 10, 1999 ve 2000 yılında % 15 ve 2001 yılında % 50 oranında düşürmüştür. 2001 yılından sonra, üçüncü ülkeler için üretilen bu mallara yönelik gümrük vergileri de Avrupa Birliği düzeyine düşürülmüştür³²⁶.

3.1. 2. Finansal Liberalleşme Süreci

1980'lerden bu yana küreselleşme süreci ulusal ekonomilerin birbirleriyle olan bağlarını güçlendirmek ve uluslararası sisteme entegre olmak için yoğun çabaların sarf edildiği bir dönem olmuştur³²⁷. Bu nedenle, bütün belli başlı sanayileşmiş ülkeler kendi finansal piyasalarını liberalleştirirken, gelişmekte olan ülkelerde IMF öncülüğünde dışarıya açılmak yönünde faaliyetlere koyulmuşlardır. 1980'den önce Türkiye daha önce de vurgulandığı üzere, içe dönük ve çok sıkı kurallara bağlı bir ekonomi stratejisi uyguluyordu ve finansal sistemi gelişmemişti.

24 Ocak 1980 yapısal reform programıyla beraber kalkınma stratejisinde değişikliğe gidilerek, daha önce içe dönük, katı kurallara bağlı ve doğrudan parasal kontrollerin hakim olduğu sistemden vazgeçilerek, ihracata ağırlık veren dışa dönük, piyasa-odaklı yaklaşımın hakim olduğu açık bir ekonomik sisteme geçmiştir. Bu önemli yapısal sistem değişikliği için, 1980'lerin başlarında Türkiye'de bazı ekonomik, yasal ve kurumsal dönüşümler başlatılarak hayata geçirilmiştir³²⁸.

3.1.2. 1. Döviz Kuru Politikasının Değişmesi

Finansal liberalleşme sürecinde piyasa odaklı politikalara ağırlık verilmesinin öne döviz kuru rejimi ile açılmıştır. 24 Ocak 1980'de uygulamaya konan istikrar programı, daha gerçekçi ve esnek bir döviz kuru politikası uygulamasına girişmiştir.

³²⁶ Kovancılar, B., Miynat, M.; age, s. 291.

³²⁷ Akdiş, M., (Kasım-1994), "Liberal Ekonomi Düşüncesinin Çağdaş Yorumları ve Hayek'in Ekonomik Yaklaşımları", Banka ve Ekonomik Yorumlar Dergisi, Yıl:31, Sayı:11, s. 23-42. <<http://www.econturk.org/Turkiye.html>> (Erişim Tarihi: 25.01.2004)

³²⁸ Küresellesmenin Türkiye Ekonomisine Etkileri, age, s. 11-12.

1980 öncesi dönemde geçerli olan sabit döviz kuru rejiminde bilindiği gibi, Türk lirasının değeri hükümetçe tespit ve ilan ediliyordu. Bu yüzden Türk lirasının gerçek değerinden uzaklaşarak aşırı ölçüde değerlenmesine neden olunmaktaydı. Bu dönemde resmi kurun dışında ikinci bir döviz kuru meydana (kara borsa) gelmekteydi. Döviz kurunda sabit kur uygulamasından vaz geçilerek gerçekçi döviz kuru uygulamasına geçmek suretiyle, Türk lirasının diğer para birimleri karşısındaki değeri önemli oranda düşürülmüş ve döviz piyasasında oluşan kara borsanın varlığının da önüne geçilebilmiştir. Döviz kuru rejimi 7 Temmuz 1984 tarihli ve 30 sayılı Kararnameyle büyük ölçüde liberalleştirilmiştir. 30 sayılı Kararnameyle serbestçe belirlenen bir kur rejiminin³²⁹ oluşturulmasına yönelik olarak getirilen düzenlemeler şu şekilde sıralanabilir:

- a-** Türk lirası cinsinden banknot, metal para ve diğer ödeme araçlarının ithal edilmesi üzerindeki kısıtlamalar kaldırılmış, ihracı ise Hükümet iznine tâbi tutulmuştur.
- b-** Türkiye’de ikamet edenlerin yabancı para birimi bulundurmaları, döviz hesabı açtırmaları ve dövizle ödeme yapmalarına izin verilmiştir.
- c-** Merkez Bankası, külçe altın ithal ve ihraç etmek üzere yetkilendirilmiştir. Diğer bankaların da yurtiçi pazarda külçe altın satmalarına izin verilmiştir.
- d-** Bankaların Türkiye’de ikamet edenlerden döviz mevduatı kabul etmelerine, yurt dışında döviz bulundurmalarına ve döviz cinsinden işlem yapmalarına izin verilmiştir.
- e-** Her türlü menkul kıymetin ithal ve ihracına izin verilmiştir.
- f-** Türkiye’de döviz cinsinden ihraç edilen menkul kıymetlerin Türkiye dışında ikamet edenlere satışına izin verilmiştir.
- g-** Yabancıların döviz bozdurmaları ve tüm transferleri bir banka aracılığıyla yapmaları koşuluyla gayrimenkul almalarına ve aynı haklar elde etmelerine izin verilmiştir.
- h-** Yabancıların döviz cinsinden gerekli sermayeyi getirerek yatırım yapmalarına, ticari faaliyette bulunmalarına, hisse satın almalarına, ortaklık kurmalarına, şubeler, temsilcilikler ve acenteler açmalarına izin verilmiştir.

³²⁹ Güran, N., 1987, **Döviz Kuru Sistemleri ve Ekonomik Denge**, Kavram Matbaası, İzmir, s. 71-74.

i- Bankaların Merkez Bankası tarafından açıklanan döviz kurunun etrafında oluşturulan dar bir aralık içinde kendi işlemlerinde kullanacakları kurları belirlemelerine izin verilmiştir.

k- Son olarak, 29 Haziran 1985 tarihi itibariyle bankaların ticari, ticari olmayan ve bankalar arası işlemleri için kendi kurlarını belirlemelerine izin verilmiştir³³⁰.

3.1.2. 2. Faiz Oranlarının Serbest Bırakılması

1980 öncesi hükümetler mevduat ve kredi faiz oranlarını doğrudan kontrol etmişlerdir. Ancak, hızla artan enflasyon nedeniyle reel faiz oranları bu dönemde eksiye dönmüş, tasarruf etmenin ve bu tasarrufları mali kesimde değerlendirmenin anlamsızlığı ortaya çıkmıştır. Tasarruflar bu dönemde ekonomiye likidite sağlayacak olan verimli yatırımlardan yani bankacılık kesiminden ziyade, emlak benzeri ölü yatırım denilebilecek olan alanlara yönelmiştir³³¹. İşte tasarruflara negatif getiri sağlayan bir bankacılık sisteminin var olduğu bir süreçte, daha sonra banker krizi olarak adlandırılan 1980 sonrası ilk finans krizi diyeceğimiz olay gelişti. Bilindiği üzere piyasada kendilerine banker denen kişiler, halkın elinden tasarruflarına daha iyi faiz geliri sağlayacaklarını vaat ederek, fazla alternatif yatırım imkânının bulunmadığı mali piyasada boşluğu doldurdular. Bu durum daha sonra bilinen adıyla “banker krizi” nin meydana gelmesine yol açtı. Halk, elindeki tasarruflarına negatif getiri verecek olan bankacılık kesimi yerine, hiçbir mevduat güvencesi sunmayan piyasa bankerlerine daha fazla faiz geliri elde etmek için yöneldi ve bunlara tasarruflarını teslim etti. Bu durum tasarrufçular yönünden hayli yüksek risk anlamına gelmekteydi. Sağlıksız mali ortamın, enflasyonist ortamda ülke ekonomisine, üretimine her hangi bir katkısı olamazdı ve bu duruma daha fazla devam edilemezdi. 24 Ocak 1980 kararlarının arkasında yatan böyle çarpık bir ekonomik yapıdan kurtulma ve dünyanın gelişmiş ekonomileri arasında yer alma isteği ve çabası bulunmaktadır³³².

Bu nedenle finansal fonlar bankacılık sisteminden çekilip hızla paralel finansal piyasalara ve dövizde kaymaya başlayınca Ocak 1980’de mevduat ve kredi faiz

³³⁰ Küresellesmenin Türkiye Ekonomisine Etkileri, age, s.12-13.

³³¹ Küresellesmenin Türkiye Ekonomisine Etkileri, age, s. 14.

³³² Kovancılar, B., Miynat, M., age, s. 292.

oranlarına konan tavan değerler kaldırılmıştır. Faiz oranları üzerindeki kontrolün ortadan kaldırılmasıyla hedeflenen, tasarrufları finansal sistem içerisinde değerlendirmek ve finansal kuruluşlar arasındaki rekabet ortamını geliştirerek, finansal sektörün derinleşmesinin yolunu açmaktı. Ancak ne var ki büyük bankalar aralarında bir “centilmenlik anlaşması” imzalayarak faiz oranlarındaki artışı engelleme yoluna giderek faiz oranlarının serbestleşmesinin önünü tıkamışlardır. Mevduat faizleri için büyük bankaların kendi aralarında anlaşmaları ve bir üst sınır değer belirlenerek aşağı seviyelerde tutulmaya çalışılması, kredilere olan talebin aşırı şekilde artmasına yol açmıştır. Daha sonra ise, komisyoncuların ve küçük bankaların da rekabete katılmasıyla faiz oranları kademeli olarak artırılmıştır³³³. Bunun sonucunda daha öncede ifade edildiği gibi pek çok komisyoncu ve küçük banka taahhütlerini karşılayamayarak 1982 ortalarında iflas etmişlerdir (bankerler krizi). Bu olayların gelişimi, hükümeti faiz oranlarında geleceğe yönelik trendleri göz önüne alarak yeni düzenlemeler yapmaya itmiştir. Böylece, hükümet en büyük dokuz bankaya faiz oranı belirleme izni ve daha küçük bankalara da bu faiz oranına ek bir prim ödeme izni vermiştir. Ancak büyük bankalar mevduat faiz oranlarını yükseltmeyi de istiyorlardı. Aralık 1983’te Merkez Bankası’na mevduat faiz oranlarını belirleme ve bu oranları düzenli olarak gözden geçirme yetkisi tekrar verilmiştir. Merkez Bankası’nın Haziran 1987’de yayımladığı bir tebliğle bankalara belli bir üst sınıra kadar faiz oranlarını kendileri belirlemeleri için izin verilmiştir. Nihayet 12 Ekim 1988’de tüm mevduat faiz oranları serbest bırakılmıştır³³⁴.

3.1.2. 3. Sermaye Piyasası Kanunu ve Sermaye Piyasası Kurulunun Kurulması

1981’de yürürlüğe konan Sermaye Piyasası Kanunu, Türkiye’de sermaye piyasalarının düzenlenmesini, desteklenmesini ve denetlenmesini ve güvenli, şeffaf ve dengeli bir şekilde işleyen sermaye piyasaları yoluyla yatırımcıların hak ve çıkarlarının korunmasını amaçlamış ve menkul kıymetler piyasalarının gelişimini destekleyen en

³³³ Küresellesmenin Türkiye Ekonomisine Etkileri, age, s. 15.

³³⁴ Küresellesmenin Türkiye Ekonomisine Etkileri, age, s. 13-14.

önemli adımlardan biri olmuştur. Bunu takiben, sermaye piyasalarının koşulları ve işleyişi mekanizması üzerinde düzenleme ve denetleme yetkisine sahip olacak şekilde ve Sermaye Piyasası Kanunu hükümlerine tâbi olarak 1982’de Sermaye Piyasası Kurulu kurulmuştur. Bu tarihten itibaren bankalar ve diğer finans kurumları sermaye piyasasında yürüttükleri aracılık faaliyetlerinde Sermaye Piyasası Kanunu hükümleri ve Sermaye Piyasası Kurulu denetimine tâbi hale gelmişlerdir³³⁵.

3.1.2. 4. Devlet İç Borçlanma Senetleri İhalelerine Başlanması

1980 öncesi ortaya çıkan açıklar, genellikle Merkez Bankası kaynaklarından, yani para basılmak suretiyle karşılanıyordu. Merkez Bankası tarafından Hazine’ye açılan kısa vadeli avansın miktarı o yılın bütçe ödeneği toplamının yüzde 15’i ile sınırlandırılmış olup, bu uygulamaya Nisan 1994 finansal krizine kadar devam edilmiştir. 1985 yılına kadar hükümetler oluşan finansal açığı kapatabilmek için doğrudan Merkez Bankası kaynaklarına müracaat etmiştir³³⁶. Hükümetin kullandığı Merkez Bankası avansı kısa vadeli finansman biçimi olması ve geri ödenmesi gerekirken zamanla bundan vazgeçilerek, bir nevi muhasebeleştirme hilesi ile (alınan avanslar daha sonra hazinenin borcu ve Merkez Bankası alacağı şeklinde muhasebeleştirilerek) bu avansların üzerine sünger çekilmiştir. Ülkede uzun süre kronik bir hal alan enflasyonun oluşumuna bu hükümetlerin Merkez Bankası kaynaklarından kullanıp ve daha sonra geri ödemekten vazgeçtikleri avansların hatırı sayılır bir katkısı olduğu, bir çok araştırmada ortaya çıkan bir olgudur. Bu nedenle para politikası da büyük ölçüde maliye politikasına dayalı olmuştur.

Hükümet Mayıs 1985’te bütçe açıklarını kapatmak için ilk kez devlet tahvili ve bonosu çıkarmıştır. Bu suretle kamu açıklarının Merkez Bankası bilançosu üzerindeki olumsuz etkileri hazine ihalelerine başlanmasıyla bir ölçüde giderilmiştir³³⁷. Hükümetin bono ihalelerine girişmesi, Merkez Bankası’nın açık piyasa işlemleri yürütmesi ve İstanbul Menkul Kıymetler Borsası’nda (İMKB) ikinci el bono ve tahvil piyasasının

³³⁵ Kovancılar, B., Miynat M., age. s. 292-293.

³³⁶ Çataloluk, C., 1999, **Para Arzının Belirlenmesinde Ve Kontrolünde Merkez Bankasının Etkinliği (1980 sonrası Türkiye Deneyimi)** Yüksek Lisans Tezi, DEÜ Sosyal Bilimler Enstitüsü, s. 98.

³³⁷ Kovancılar, B., Miynat, M, age. s. 293.

oluşturulması için gerekli zemini oluşturmuştur³³⁸. Böylece, hükümetin DİBS ihaleleri, bu kıymetlerin faiz oranları piyasa koşullarında belirlendiği ve sıfır-kredi riskine sahip oldukları için, finansal kurumlar ve finansal olmayan kurumlar için cazip bir yatırım alanı haline gelmiştir. Bu durum ileride ekonomide rantiyeye diye ifade edilen yeni bir tür yaratılmasına yol açmıştır. Yine bu durum ileride bankacılık krizi olarak bilinen vakanın ilk yapı harcını teşkil etmiştir. Bankacılık kesiminin DİBS sayesinde rahat ve zahmetsiz para kazanmaları, devletin borçlanma gereğinin günden güne artış kaydetmesi sonucu, üretime gitmesi gereken finansal akımların kamuya yönelmesine yol açmıştır. Bu ihalelerden elde edilen gelirler rekabetçi teklif verme usulüyle belirlendiği ve ihalelerin hacmi de büyük olduğu için, belirlenen faiz oranları ekonominin göstereceği faiz oranlarından biri kabul edilmeye başlanmıştır. Bu ihalelerin getirileri faiz oranlarının geleceği hakkında piyasalara fikir vermeye başlamıştır. Artan faiz oranları yatırımların azalmasına sebep olmuştur. 1994'te yaşanan finansal krizden sonra Hazine'nin Merkez Bankası'ndan kullandığı kısa vadeli avans miktarı bir önceki finansal yılın genel bütçe ödenekleri toplamıyla cari yılın genel bütçe ödenekleri arasındaki farkın yüzde 12'siyle sınırlandırılmıştır³³⁹. Bu oran 1996'da yüzde 10'a; 1997'de yüzde 6'ya ve takip eden yıllarda da yüzde 3'e düşürülmüştür. 2001 yılında çıkarılan yeni Merkez Bankası Kanunuyla kısa vadeli borç verme uygulaması tamamen kaldırılmıştır³⁴⁰.

3.1.2. 5. Sermaye Hareketlerinin Liberalleştirilmesi

Türkiye'de sermaye hareketlerinin liberalleştirilmesi çalışmaları 24 Ocak 1980 iktisadi istikrar programı çerçevesinde gerçekleştirilen ekonomik ve finansal reformlarla başlatılmış ve 1989 yılında ise tamamlanmıştır³⁴¹. 1980'den önce sermaye hareketleri döviz işlemlerine ilişkin düzenlemelerle kontrol ediliyordu. Liberalleşme süreci, 1980'den sonra 28 ve 30 No'lu Kararnamelerle başlatılmış ve bu kararnameler uyarınca Aralık 1983 ve Temmuz 1984'te uygulamaya konmuştur. Bu kararnameler ile sermaye

³³⁸ Çataloluk, C., agt. s. 54-65.

³³⁹ Celasun, O., 1996, **The 1994 Currency Crisis in Turkey**, Macroeconomics and Growth Group Development Research Department, The World Bank, s. 8.

³⁴⁰ Küresellesmenin Türkiye Ekonomisine Etkileri, age, s. 15.

³⁴¹ Boratay, K., Yeldan, E., December 2001, **Turkey, 1980-2000: Financial Liberalization, Macroeconomic (In)-Stability, And Patterns Of Distribution**, s. 8, (Erişim tarihi: 12.11.2003).

hareketleri kısmen liberalleştirilmiş, sermaye hareketlerinin tamamen liberalleştirilmesi süreci 1989 yılında 32 No'lu Kararname ve 11 Ağustos 1989 tarihinde Resmi Gazete'de yayımlanması ile tamamlanmıştır. Bu kararname ve yapılan düzenlemelerle sermaye hareketleri tamamen liberalleştirilmiş ve konvertibiliteye yönelik en önemli adımlar da atılmıştır. 32 No'lu kararnameyle getirilen temel düzenlemeler şöyledir ³⁴²:

- Türkiye'de yerleşik kişiler, bankalar ve özel finans kurumlarından hiç bir sınırlama olmaksızın döviz alabilirler ve döviz bulundurmak için herhangi bir kısıtlamaya tâbi değildirler.
- Türkiye'de yerleşik kişiler, Türkiye'de yerleşik olmayan kişilere verdikleri her türlü hizmet karşılığında aldıkları dövizü ülke içine getirebilirler.
- Yurtdışında yerleşik kişilerin İMKB'de kote edilmiş ve Sermaye Piyasası Kurulu izniyle çıkarılmış her türlü menkul kıymeti alma ve satmaları serbesttir.
- Türkiye'de yerleşik kişilerin bankalar ve özel finans kurumları vasıtasıyla yabancı borsalarda kote edilmiş menkul kıymetleri; Merkez Bankası tarafından alım-satımı yapılan yabancı para birimleri cinsinden hazine bonosu ve devlet tahvili satın alıp satmaları ve bu kıymetlerin alış bedellerini yurtdışına transfer etmeleri serbesttir.
- Türkiye'de yerleşik kişilerin, yurtdışında menkul kıymet çıkarmaları, piyasaya sürmeleri ve satmaları serbesttir. Türkiye'de yerleşik kişilerin yurt dışından menkul kıymet getirmeleri ve yanlarında yurt dışına çıkarmaları serbesttir.
- Yabancı sermayenin satışından ya da tasfiyesinden doğan gelirler bankalar ya da özel finans kurumları aracılığıyla ülke dışına transfer edilebilir.
- Yurtdışından döviz kredisi almak serbesttir.
- Türkiye'de yerleşik olmayan kişilerin Türk lirası hesap açtırmaları ve bu hesaplara ilişkin ana para ve faizleri Türk lirası ya da döviz olarak transfer ettirmeleri serbesttir.
- Gayri menkul satışları üzerindeki yasak kaldırılmıştır ve gayri menkul satışından elde edilen gelirin transfer ettirilmesi serbesttir.
- Türkiye'de yerleşik olmayan kişilerin döviz almaları ve transfer ettirmeleri ve yurt dışına Türk lirası göndermeleri serbesttir.
- Bankalar ve özel finans kurumları ithalat, ihracat ve görünmez transferler dışında 500.000 ABD doları ya da eşdeğeri döviz tutarını aşan transferleri bildirmekle yükümlüdürler.

³⁴² Küresellesmenin Türkiye Ekonomisine Etkileri, age, s. 10-17.

- Türkiye’de yerleşik kişilerin yurtdışında temsilcilik ve irtibat büroları vb. açmaları serbesttir³⁴³.

3.1. 3. Bankacılık Sektöründe Gerçekleştirilen Düzenlemeler ve Reformlar

Türk bankacılık sektörü Türkiye’deki finansal sistemin belkemiğini teşkil etmiştir. 24 Ocak 1980’lerde uygulamaya konan ekonomi politikasının bir gereği olarak Türk bankacılık sektöründe bir dizi önemli kurumsal ve yasal reformlar hayata geçirilmiştir. Bu reformların asıl amacı, bankalar arasında rekabeti teşvik etmek, mali sisteminin sağlamlığını ve etkililiğini artırmaktır. 1983’te Bankalar Kanunu’nda yapılan bir değişiklikle Merkez Bankası bünyesinde Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu (TMSF) kurulmuştur³⁴⁴. TMSF’nin kurulmasının esas amacı, bankacılık sisteminde peş peşe vuku bulan banka iflaslarının genel ekonomi ve mali kesim üzerindeki olumsuz sonuçlarını bertaraf etmek, sarsılan kamu güvenini yeniden sağlamak ve mevduat sahiplerini bankacılık krizlerinin olumsuz etkilerinden korumaktır. Öncelikle, her bir tasarruf hesabı için sigortaya esas belli bir nominal üst sınır değer saptanmıştır. Mevduat bankalarının TMSF’ye belli bir oranda katkıda bulunmaları zorunlu kılınmıştır.

1980’lerden bugüne kadar üç Bankalar Kanunu onaylanmış ve yürürlüğe konmuştur. Bunlardan birincisi 2 Mayıs 1985’te yürürlüğe giren Bankalar Kanunu’dur. 1985’deki Bankalar Kanunu daha çok bankacılık sistemindeki yapısal sorunlara ilişkin hükümler içermektedir. Temel amacı, bankacılık sistemine akılcı bir düzenleme ve denetleme sistemi getirmek için gerekli yasal altyapıyı oluşturmaktır. 1985 Bankalar Kanunu, bankaların standart bir muhasebe sistemi kullanmalarını öngörüyor ve bankaların yasal işleyişlerini ve finansal yapılarını incelemek ve denetlemek üzere Bankalar Yeminli Murakıplarını yetkilendiriliyordu³⁴⁵. Bunlara ek olarak, bankaların

³⁴³ Küresellesmenin Türkiye Ekonomisine Etkileri, age, s. 17-18.

³⁴⁴ Kovancılar, B., Miynat, M.; age. s. 291-293.

³⁴⁵ Küresellesmenin Türkiye Ekonomisine Etkileri, age, s.18

bağımsız denetleyiciler tarafından da uluslararası muhasebe standartlarına göre her sene denetlenmesi hükmü getiriliyordu.

Hükümet, riskli bankaların yönetimlerini değiştirmeye yetkili kılınıyor ve bireysel müşteriye açılan kredi miktarı katı kurallar çerçevesinde sınırlandırılıyordu. Ocak 1987 itibariyle bankalara, bağımsız dış denetimden geçmiş finansal raporlarını Merkez Bankası'na sunmaları zorunluluğu getirilmiştir. Ekim 1989'da aktiflerindeki risklere karşılık olarak yeterli miktarda sermaye bulduklarını garantilemek amacıyla bankalara uluslararası bankacılık (BIS) kriterlerinde belirtilen sermaye yeterliliği oranlarını tutturmaları zorunluluğu getirilmiştir. Sermaye yeterliliği rasyosu uygulamasıyla Türk bankalarının yurt dışındaki bankalarla kıyaslanması da kolaylaşmıştır. 5 Nisan 1994 tarihli istikrar programının uygulanmaya başlanmasından sonra daha önceden kurulmuş olan TMSF, bankacılık sektöründeki olası kargaşaları engellemek için yeniden yapılandırılmıştır. Kriz ortamında, hükümet tüm tasarruf hesapları için tam garanti verdiğini açıklamıştır. Kamuoyu güveninin yeniden sağlanması amacıyla, ayrıca, Merkez Bankası Kanunu'nda yapılan değişiklik ile Hazineye kısa vadeli avans kullandırma uygulaması sınırlandırılmıştır³⁴⁶.

İkinci Bankalar Kanunu 18 Haziran 1999 tarihinde yürürlüğe konmuştur. 1999 Bankalar Kanunu bankaların finansal yapılarıyla denetim mekanizmasının güçlendirilmesini hedefleyen geniş tedbirler içeriyordu. Buna göre, tüm gerekli tedbirlerin alınmasına rağmen, iyileştirilemeyen bankaların TMSF'ye devredilmesi öngörülüyordu. 1999 Bankalar Kanunu aynı zamanda denetim mekanizmasıyla ilgili olarak uluslararası standartlar ve Avrupa Birliği uygulamalarıyla uyum sağlama amacını da taşıyordu. Bu kanunla, bankacılık sektöründe etkinliği, sağlamlığı ve rekabeti artırmak, kamu güvenini sağlamak ve bankacılık sektöründen kaynaklanıp ekonomiyi tehdit edebilecek potansiyel riskleri önlemek amacıyla örgütsel ve finansal açıdan özerk bir yapıya sahip Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu (BDDK) kurulmuştur.

1999 yılında çıkarılan Bankalar Kanunu banka kurmak ve işletmek isteyenler için daha katı kurallar getirmiştir. Bu kanunla, bankalara iç denetim ve risk yönetimi sistemleri kurma zorunluluğu getirilmiştir. Sözü edilen tüm bu kurumsal ve yasal

düzenlemelere rağmen, kamu bankalarının finansal yapılarındaki zayıflıklar, bankacılık sistemindeki kırılmanın devam etmesinde etkili olmuştur. 2000 yılı itibarıyla 80 bankadan yalnızca 7 tanesi (4 ticari banka, 3 kalkınma ve yatırım bankası) devlete aittir ve kamu sermayeli ticari bankalar, bankacılık sektöründeki toplam varlıkların yüzde 34'üne sahiptir. Uzun zamandır kamu harcamalarını finanse etmekte olduklarından kamu bankalarının finansal yapıları daha da kötüleşmiştir. Tahsil edilemeyen “Görev Zararları” ve tahsili gecikmiş alacakların yüksek olması nedeniyle, bu bankaların kısa vadeli likidite ihtiyaçları önemli ölçüde artış göstermiştir. Finansal kriz sırasında faiz oranlarındaki ani artış da görev zararlarının katlanarak artmasına neden olmuştur³⁴⁷.

3. 2. Türkiye’de Meydana Gelen Krizlere Karşı Uygulanan IMF İstikrar Politikaları ve Etkinliği

Tezin konusu içerisindeki “Türkiye Ekonomisi Bölümü” 1980 den başlanarak kronolojik olarak incelemeye çalışılacaktır. Bu inceleme döneminde Türkiye ekonomisi, kendi içerisinde birbirlerinden önemli bazı farklılıklar içeren dönemlere ayrılmaktadır. Nitekim Türkiye’de 80’li yıllardan başlayarak 90’lı yılların başına kadar geçen sürede, IMF destekli yapısal dönüşüm süreci yaşanmıştır. 90’lı yıllar ise, gerçekleştirilmiş olan yapısal dönüşüm reformu ve iktisat politikalarının olumlu ve olumsuz yanlarının temel ekonomik göstergelerde ortaya çıktığı ve sonuçlarının netleştiği yıllar olmuştur. Bu bölüme 24 Ocak 1980 iktisadi istikrar kararları ile başlanacaktır. Bu dönem mali ve ekonomik sistem bakımından altyapının oluşturulduğu, artık dünyaya entegre olduğu bir süreçtir. Araştırma konumuzun 25 yıllık kesitinde 24 Ocak 1980 sonrası ortaya çıkan ekonomik krizler ve bu krizlere karşı alınan IMF destekli iktisat politikası kararları ve bunların etkinliği bölümün diğer araştırma konuları olacaktır

3.2. 1. IMF Destekli 24 Ocak İstikrar Programı

Bu bölüme IMF desteğinde alınan 24 Ocak 1980 iktisadi kararları ile başlamak anlamlı olacaktır. Bilindiği üzere 24 Ocak 1980 iktisadi kararlarının amacı, Türk ekonomisinin dünya ekonomisi ile bütünleşmesini sağlamak, bir başka deyişle dış

³⁴⁶ Küresellesmenin Türkiye Ekonomisine Etkileri, age, s.19.

³⁴⁷ Küresellesmenin Türkiye Ekonomisine Etkileri, age, s.19-20.

dünyaya açmaktır³⁴⁸. Bu bağlamda dış ticaretin serbestleştirilmesi ve dış açığın azaltılması, ülkenin dışarıdan yeni kredi imkânı elde etmesi ve o ana kadar hakim durumda ve önemli bir ağırlığa sahip bulunan devletin ekonomideki ağırlığını azaltmaktı. Bu önemli amaçlarının yanı sıra yine bu 24 Ocak kararlarının hedefinde iç talebi kıstamak ve dış borç ödemelerini gerçekleştirmekte yer almaktaydı. İç talepteki daralma ise o ana kadar devlet kontrolünde tutulan KİT'lerin ürünlerinin fiyatlarının artırılması yoluyla

Tablo 20: Temel Ekonomik Göstergeler (1980-1992)

	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992
Büyüme	-2,8	4,8	3,1	4,2	7,1	4,3	6,8	9,8	1,5	1,6	9,4	0,3	6,4
Enflasyon	107,6	37,6	29,2	30,4	50,4	43,2	29,6	32,5	70,5	64	52,3	55,3	62,1
Reel Ücret Endeksi:	109	116	113	103	97	90	89	100	95	125	146	217	212
Mevduat Faizleri:	33	35	50	45	45	55	48	58	84	58,8	59,4	72,7	74,2
Cari İşlemler Dengesi:	-3,4	-1,9	-0,9	-1,9	-1,4	-1	-1,5	-0,8	1,6	0,9	-2,6	0,2	-0,9
Kişi Başına GSMH(\$):	1570	1598	1412	1299	1238	1356	1487	1668	1693	1979	2715	2655	2744

Kaynak: DİE, DPT, TCMB

Tablo 21: Temel Ekonomik Göstergeler (1992-2004)

	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
Büyüme	6,4	8,1	-6,1	8	7,1	8,3	3,9	-6,1	6,3	-9,5	7,8	5	9,9
Enflasyon	62,1	58,4	121	88,5	79,8	99,1	69,7	68,8	39	68,5	29,7	20	12
Reel Ücret Endeksi:	212	227	178	184									
Mevduat Faizleri:	74,2	74,8	95,6	92,3	93,8	96,6	95,5	46,7	45,6	62,5	48,2	28,6	22,1
Cari İşlemler Dengesi:	-0,9	-6,4	2,6	-2,3	-1,3	-1,4	1	-0,7	-4,9	2,4	-0,8	-3,2	-2,9
Kişi Başına GSMH(\$):	2744	3056	2161	2788	2936	3032	3159	2827	2986	2101	2609	3366	3645

Kaynak: DİE, DPT, TCMB

³⁴⁸ Boratay, K., Yeldan, A. E., Köse, A. K., February, 2000, **Globalization, Distribution And Social Policy: Turkey, 1980-1998**, CEPA Working Paper Series I, Working Paper No. 20 S.5 <<http://www.ceterisparibus.net/makaleler/pdf>> (Erişim tarihi: 23. 10. 2003).

sağlanmıştır. 24 Ocak 1980 iktisadi istikrar kararları Türkiye'nin bu tarihten önce uyguladığı ve bazı Latin Amerika ülkelerinde IMF gözetiminde uygulanan ortodoks özellikler taşıyan bir ekonomik istikrar programıdır³⁴⁹. 24 Ocak 1980 kararları Türk İktisat tarihinde bir milat olarak öne çıkmaktadır. Bu tarihte daha önce izlenen ekonomi politikalarından bir kopma ve ayrılma söz konusudur. Bu tarihe kadar devlet ekonomide önemli bir aktör olarak zuhur etmiş, ağırlığı ekonominin her alanında hissedilmiş önemli bir birimdir.

3.2.1. 1. Programın Amaçları ve Araçları

24 Ocak kararlarının amaçları içerisinde, para arzını çapa olarak kullanmak suretiyle, para arzının kontrolünün sağlanması ve böylelikle kısa vadede enflasyon oranlarını düşürmek yer almaktaydı. Bu kararlarla devletin ekonomi üzerindeki hakimiyeti kırılmaya çalışılmış, o tarihe kadar dışa kapalı, yer yer faiz ve fiyat kontrolünün geçerli olduğu bir ekonomik düzenden, dış dünyaya dönük serbest piyasa ekonomisi merkezli bir anlayışa doğru yönelinmiştir³⁵⁰. 24 Ocak 1980 kararlarının amaçladığı bazı kısa, orta ve uzun vadeli hedefleri vardı. Bunlar; kısa vadede enflasyonu makul bir seviyeye düşürmek, atıl kapasiteleri harekete geçirerek, ekonomik canlanmayı ve büyümeyi sağlamak ve ülkenin o andaki borç sorununa bir çözüm getirerek acil dış ödemelerini yapabilmeyi başarabilmektir.

İstikrar programı kararlarının diğer orta ve uzun vadeli hedefleri de vardı. Bunlar; devletin ekonomi üzerindeki ağırlığını düşürmek ve devlet iktisadi işletmelerini ve KİT'leri özelleştirmektir. Para hacminin denetlenmesi (para arzının) sermaye üzerindeki vergi baskısının hafifletilmesi ve iç borçlanmaya geçebilmektir. Gerçekçi faiz uygulamasına izin vermek, faiz hadlerine serbesti getirerek piyasada pozitif faizin gerçekleşmesinin yolunu açmaktır. Fiyat kontrollerinden kaçınarak fiyatların piyasa şartlarında oluşmasını sağlamaktır. Döviz piyasasının serbestleştirilmesi ve sermaye

³⁴⁹ Boratav, K., Yeldan, E., December, 2001, **Turkey, 1980-2000: Financial Liberalization, Macroeconomic (In)-Stability, And Patterns Of Distribution**, s. 5. <<http://www.ceterisparibus.net/turkiye/kriz.pdf>> (Erişim tarihi: 12. 11. 2003).

³⁵⁰ Çelebi, E., 2001/4, **İkibinbir Yılında Türkiye Ekonomisinin Genel Görünümü**, Doğuş. Üniversitesi Dergisi, < <http://www.ceterisparibus/turkiye/makaleler.htm> > (Erişim Tarihi: 19. 11. 2004).

üzerindeki kontrollerin kaldırılarak, sermaye hareketlerine izin vermektir. Dış ticaretin serbestleştirilmesi ve geliştirilmesini temin etmektir. Maaş ve ücretlerin kontrol edilmesi ve tarım kesimine sağlanan desteklerin ve teşviklerin azaltılması bu yolla enflasyonun kontrol altında tutulmasını başarmaktır.

Tablo 22: 1980 Sonrası Dış Ticaret ve Cari İşlemler Dengesi (Milyar ABD Doları)

Yıllar	Cari işlm. Dengesi	Toplam ihracat	Toplam ithalat	İthalatın ihracatı Karşılama Oranı (%)	Dış Ticaret Açığı	Cari işl. Dengesi/ GSMH (%)
1980	-3.406	2.910	7.909	36.8	4.999	4.9
1983	-1.923	5.728	9.235	62.0	3.507	3.1
1984	-1.439	7.134	10.757	66.3	3.628	2.4
1985	-1.013	7.958	11.343	70.2	3.345	1.5
1986	-1.465	7.457	11.1 05	67.1	3.648	1.9
1987	-806	10.190	14.158	72.0	3.968	0.9
1988	1596	11.662	14.335	81.4	2.678	-1.8
1989	961	11.625	15.792	73.6	4.167	-0.9
1990	-2.625	12.959	22.302	58.1	9.343	-1.7
1991	250	13.594	21.047	64.6	7.453	0.2
1992	-974	14.715	22.871	64.3	8.156	-0.6
1993	-6.433	15.345	29.428	52.1	14.083	-3.5
1994	2.631	18.106	23.270	77.8	5.164	2.0
1995	-2.339	21.637	35.709	60.6	14.072	-1.4
1996	-2.437	23.225	43.627	53.2	20.402	-1.3
1997	-2.638	26.261	48.559	54.1	22.298	-1.4
1998	1. 984	26.974	45.921	58.7	18.947	1.0
1999	-1.360	26.587	40.671	65.4	14.413	-0.7
2000	-9.819	27.775	54.503	51.0	26.778	-4.9
2001	3.573	31.340	40.410	77.6	9.070	2.4
2002	-1.5	36.1	51.6	69.9	-7.283	-0.8
2003	-8	47.3	69.3	68,2	-14.010	-3,3
2004	-15.5	63	97.3	64.7	-23.830	-5,2

Kaynak: DPT, DİE, TCMB

24 Ocak kararlarının en önemli hedefi genelde devletin ekonomik faaliyetine özelde ise, KİT'lerin faaliyetlerine son vermektir. KİT'lerin faaliyetlerine bir sınırlandırma getirilerek yapılmak istenen ekonomik alanda geniş yer tutan bu devlet işletmeleri yerine, özel kesime yer açmak ve özel kesimi ekonomide ağırlıklı bir konuma getirmekte yer almaktadır. 24 Ocak kararlarıyla birlikte yabancı sermayeden azami şekilde faydalanılmak istenilmiştir. Bunun için yabancı sermayenin önünde

engeller kaldırılmıştır. Elde edilecek yabancı sermaye sayesinde, ekonomik büyümenin sağlanması ve cari açığın kapatılması istenmiştir³⁵¹. 24 Ocak kararları, 1980'lere gelinceye kadar ülkede devam eden önemli bir sorun olan dış ticaret açıklarına önlem almaya özen göstermiş ve bunun için ödemeler dengesini sağlayabilmek maksadıyla, ihracat gelirlerini artıracak tedbirlere başvurmuştur.

3.2.1. 2. Uygulama Sonuçları

24 Ocak iktisadi programı kararları 12 Eylül'de gerçekleştirilen askeri darbe sonucu askeri yönetim altında geniş ölçüde uygulama imkânı bulmuştur. 24 Ocak IMF destekli ekonomik istikrarı sağlamaya yönelik kararları uygulayan hükümetler ağırlığı ve önceliği dış piyasaların güvenini sağlamaya vermiştir. Bunun için dış borç ödemelerinde titizlik gösterilmiş ve döviz kazandırıcı yanı olduğu için ihracatı teşvik edici politikalar öncelikle hayata geçirilmiştir. Genelde ülkenin ürettiği malların ara ve hammadde bakımından dışarıya bağımlı durumda olması sebebiyle, ekonomik yapıda ihracatı artırabilmek bir anlamda maliyetleri düşürmeyi gerektirmektedir³⁵². 24 Ocak kararlarının uygulanması ile sağlanan en önemli kaydedilen başarı alanı ihracat olmasına rağmen, yine de 1980 –1983 arasında ülkede ortaya çıkan cari açık ortalama GSMH'nın % 2'si civarından daha aşağılara çekilememiştir³⁵³.

24 Ocak iktisat politikalarının en başarısız olduğu alan faizlerin serbest bırakılması sonucu, o ana kadar uygulanan negatif faiz uygulamalarının rehavetinden kurtulamayan sanayici ve yerli üreticilerin yeni duruma ayak uyduramayışdır³⁵⁴. Ucuz kredi ve ucuz işgücüne alışarak rekabet ortamından uzakta üretim yapmaya alışmış olan işletmelerin, artan kredi maliyetleri nedeniyle iflaslarının önüne geçebilmek için, devlet bu kesimlere kamu bankalarını kullanarak büyük çaplı destek verdi³⁵⁵. Bu türden politika uygulamaları 80'li yılların bir nevi ilk krizinin fitilini ateşledi. Kamu

³⁵¹ Boratav, K., Yeldan, E., agm. S. 4-5.

³⁵² Enç, E., **Dis Ticaret, Cari Açık ve Kriz** <<http://www.ceterisparibus.net/turkiye/kriz.htm> .> (Erişim tarihi: 12.11.2003).

³⁵³ Güloğlu, B., Altunoğlu, A. E., agm. s. 16.

³⁵⁴ Güloğlu, B., Altunoğlu, A.E., agm. s. 16.

³⁵⁵ Boratav, K., Yeldan, E., agm. S. 5.

bankalarından sağlanan teşvik ve destekle iflas etmelerine müsaade edilmeyen firma ve işletmeler her türlü verimlilik anlayışından uzakta üretim faaliyetlerine devam ettiler. Enflasyonu indirmek amacıyla uygulanan sıkı para politikası piyasada faiz oranlarında artışlar sağlayarak, daha sonra bankerler krizi olarak anılan ve piyasada faiz yarışlarına yol açarak GSMH'nın % 2,5'ne denk gelen bir zarara mal olacak olan, 80 sonrası dönemin ilk krizine 1982 yılında sebep olmuştur. Bu eski politika anlayışının bir nevi 24 Ocak kararlarının ruhuna aykırı olarak devam ettiğini göstermesi bakımından son derece önemli olmaktadır. Bu tür korumacı zihniyet anlayışı 90'lı yıllarda ortaya çıkacak krizlerin de bir bakıma temelini teşkil etmiştir. Özellikle 1994 yılında bankacılık krizini önlemek için getirilen veya belki de getirilmek zorunda olunan banka mevduatlarına verilen % 100 güvence ve bu güvencenin daha sonra bir şekilde ortadan kaldırılamayışı, diğer krizin besleyici bir unsuru olmuştur.

Tablo 23: Faizlerin Gelişimi

Yıllar	Tas.Mev. Faiz Oranı(1)	TCMB Reeskont	İnterbank Gecelik Faiz Oranı (2)	TEFE (3)Oranı	Reel Faiz (1-3)
1980	33.0	26.0	-	98.75	-65.75
1983	45.0	48.5	-	29.73	15.27
1985	55.0	52.0	-	41.63	13.37
1988	83.9	54.0	46.77	64.55	19.35
1989	58.8	54.0	26.87	67.30	-8.5
1990	59.4	50.7	62.72	52.25	7.15
1991	72.7	54.5	59.87	54.00	18.7
1992	74.2	54.5	67.77	61.40	12.8
1993	74.8	54.5	69.93	60.30	14.5
1994	95.6	64.0	92.05	149.6	-54.0
1995	92.3	57.0	106.31	64.9	27.4
1996	93.7	57.0	74.3	84.9	8.8
1997	96.6	80.0	77.9	91.0	5.6
1998	94.8	80.0	79.0	54.3	40.5
1999	46]	80.0	69.9	62.9	-16.2
2000	45.6	70.0	198.9	32.7	12.9
2001	62.5	70.0	59.0	88.6	-26.1
2002	48.2	56.6	40.8	30.8	17.4
2003	28.6	50.3	34.4	13.9	14.7
2004	22.1	40	22	13.8	8.3

Kaynak: TCMB, DİE, DPT

24 Ocak kararlarının hedefinde, bir şekilde para arzını çapa olarak kullanarak para arzının kontrolünü sağlamak suretiyle, kısa vadede enflasyon oranlarını indirmek yatmaktaydı. Bu hedefe yönelik olmak üzere IMF Merkez Bankasından kamu kesimine açılan kredilerin ve avansların 1980 yılından 1984 yılına kadar bir sınırlama getirmesini

talep ederek, para arzının kontrollü artmasını sağlamış ve bu yolla da enflasyon oranlarını 1980 24 Ocak kararları öncesindeki üçlü rakamlardan %33'lere çekebilmiş ve bu alanda başarı kaydetmiş olduğunu ifade edebiliriz³⁵⁶. Yalnız enflasyonda sağlanan bu başarıda çalışan kesimlerin ve tarım kesiminin ödediği ve katlandığı ağır maliyeti de belirtmek gerekmektedir. Bu dönemde GSMH'daki artışlar genellikle ihracat imkânı bulan imalat sanayiinden kaynaklanırken, tarım kesimi teşvik ve desteklerin azalması nedeniyle, GSMH'nın artışına olan katkısı imalat kesiminden oldukça uzaklarda seyretmiştir.

Tablo 24: Parasal Göstergeler [GSMH'nın Yüzdesi (%)]

Yıllar	Dolaşımdaki Para	M1	M2	M2Y	Vadeli Mevduat	Vadesiz Mevduat	DTH	Dolariz	Bankacılık Kesimi Kredileri
1980	4.1	13.9	17.4	-	7.6	2.2	-	-	10.7
1985	2.9	9.7	24.2	26.3	4.8	11.8	2.1	12.8	10.9
1988	2.7	8.8	21.1	28.4	3.4	7.2	4.2	28.3	17.6
1989	3.0	8.5	20.5	26.6	3.4	8.8	3.8	25.1	16.1
1990	2.9	7.9	18.0	23.5	3.3	8.3	3.6	25.9	16.5
1991	2.7	7.4	18.5	26.5	2.8	8.1	4.7	33.1	12.4
1992	2.7	7.1	17.3	26.6	2.5	8.1	7.3	38.4	12.7
1993	2.6	6.5	14.1	23.7	1.0	5.3	12.7	44.4	14.0
1994	2.6	5.9	16.2	30.7	0.9	7.6	16.2	50.9	13.3
1995	2.4	5.0	16.0	30.7	0.7	8.1	17.3	51.7	16.5
1996	2.1	5.6	18.7	36.8	0.7	10.5	18.0	48.4	18.5
1997	2.2	4.7	17.9	34.5	0.7	9.8	16.5	50.4	21.7
1998	2.1	4.3	20.3	36.3	0.5	11.2	16.0	44.6	19.4
1999	2.6	6.3	28.9	51.3	0.8	16.3	22.4	45.9	20.1
2000	2.5	5.3	24.8	44.6	0.7	13.5	20.2	45.2	20.9
2001	3.8	6.1	26.1	58.0	0.8	14.3	31.8	56.6	17.4
2002	2,62	5,18	22,25	48,52	2,37	20,4	26,27	44	11,57
2003	2,83	6	22,68	42	2,34	21,2	19,32	47,5	21,76
2004	2,9	6,87	25,49	43,2	2	24	17,73	52	18

Kaynak: TCMB, DPT, DİE

24 Ocak iktisat politikası kararlarının bir sonucu olarak dış borçlanma konusu gündeme gelmiştir. Programın hayata geçirilmesinde dış borçlanma oldukça önem kazanmıştır. Dış borçlanma konusu ekonomi politikasının başarı ile uygulanmasında “başarı kriteri “ olarak bir ölçüm vasıtası olmuştur. Programın yürütülebilmesi için dış

³⁵⁶ Boratav, K., Yeldan, E., agm. s. 5.

desteğe mutlak ihtiyaç duyulması bakımından dış borçlanma konusu son derede önem arz etmekteydi. Program kararları dış borçların süresini uzun vadeye yayma konusunda önemli denecek başarı sağladı. Kısa vadeli borçların miktarı toplam borçların %13'ne denk gelmekteydi. Bu durum olumlu olarak ifade edilecek bir orandı. 1980–1983 arasında borçlanma hususunda bazı göstergelerde bozulmalar görülse de, cari açık konusunda iyileşmeden söz etmek gerekmektedir. Bu dönem zarfında toplam borç miktarı 14 milyar ABD dolarından 17 milyar ABD dolarına yükselmiş, aynı dönem içerisinde dışarıdan ülkeye net kaynak girişi gerçekleşmiş ve uluslararası rezervlerde artışlar kaydedilmiştir. Borçlanma konusu ile kamu kesimi bütçe açıkları arasında bağ bulunmaktadır. Kamu kesimi toplam talepler içerisinde önemli bir paya sahiptir.

Tablo 25 : İç ve Dış Borçlardaki Gelişmeler (Milyar ABD Dolar)

Yıllar	İç Borç Milyar \$	Dış Borç Milyar \$	Top. Borç Milyar \$	T.Borç/ GSMH	KKBG / GSMH
1980	9.487	15.784	25.221	36.15	8.8
1985	12.1.	25.6	37.7	55.27	3.6
1986	13.9	32.2	46.1	67.4	3.7
1988	15.7	40.7	56.4	74.1	4.8
1990	19.5	49.0	68.5	44.94	7.4
1991	19.2	50.4	69.6	45.68	10.2
1992	22.7	55.5	78.2	48.64	10.6
1993	24.7	67.3	92.0	50.55	12.0
1994	20.6	65.6	86.2	65.73	7.9
1995	22.8	73.2	92.0	53.49	5.0
1996	29.2	79.6	105.8	57.27	8.6
1997	30.6	84.9	115.5	59.42	7.7
1998	37.1	97.2	134.3	65.2	9.4
1999	42.4	103.1	145.5	77.5	15.6
2000	54.2	119.6	173.8	86.25	12.5
2001	83.3	115.1	198.4	134.9	16.4
2002	86.898	130	204.436	102.96	12.8
2003	130	145	275	77,2	9,4
2004	165	197,6	362	85	5

Kaynak:TCMB, Dİ E, DPT

IMF destekli 24 Ocak iktisadi istikrar kararları 1983-1984 aralığında piyasalarda mal ve hizmetlerin arz ve talep dengesini sağlamıştır³⁵⁷. Bu kararlarla ülke cari açığında iyileşme kaydetmiş, döviz dar boğazından uzaklaşarak ödeme gücünden kurtulmuş ve enflasyon oranlarında ise önemli bir azalışı başarmıştır. Programın bu olumlu neticeleri elde etmesi, diğer temel ekonomik göstergelerde de başarı kaydettiğini elbette göstermemektedir. Aynı süre zarfında GSMH'daki artışlarda düzensizlikler yaşanmış burada bir istikrar söz konusu değildir. Yine diğer bir başka temel ekonomik göstergelerde mesela işsizlik oranında artış eğilimi devam etmiş ve para piyasalarında da yine istikrardan söz etmek imkânı kalmamıştır. Bu dönemden temellenen toplumdaki sosyal kesimler arasındaki eşitsizliğin ve adaletsizliğin daha da fazla artış kaydettiğini belirtmemiz gerekmektedir. Program kararlarının bir sonucu olan bu dönemde kâr, rant ve faiz gelirleri temin edenler, diğer kesimlere nazaran ulusal gelirden daha büyük pay almaya başlamışlardır. Yine bu zaman zarfında hedeflendiği oranda yapısal dönüşüm gerçekleştirilemeyerek liberalleşme çalışmalarında fazla bir mesafe kat edilememiştir.

24 Ocak iktisadi kararlarının hayata geçirilmesinin iç ve dış şartları mevcuttu. Dışardan uluslararası iktisadi kuruluşların kısaca IMF desteğini arkasına almış, içerde ise askeri yönetimin altında faaliyet gösteren hükümetin, rahatça bu iktisadi politika kararlarını uygulama şansı mevcuttu³⁵⁸. Kararları uygulayan hükümet herhangi bir şekilde halkın oyunu almak ve halkın taleplerine duyarlı olmak gerektir gibi bir düşüncesi olmaksızın faaliyette bulunabilmekteydi. Hiçbir muhalefetle karşılaşmadan bu tür zor ekonomik kararları, normal demokratik bir ülkede Türkiye'de olduğu şekliyle kolaylıkla uygulama şansı bulunamazdı. İçerdeki olumlu ortam sebebiyle hükümet kamu harcamalarında kısıntıya gidebilmiş ve bütçe uygulamalarında denklige riayet edilebilmiştir. İşte bu fırsatlar da değerlendirilerek uygulanan iktisadi istikrar kararları, uygulama yıllarının başında bazı temel ekonomik göstergelerde iyileşmeler gerçekleştirebilmiştir. Burada ifade etmek gerekirse ülkede uygulanan istikrar politikası yıllarını dikkate aldığımız zaman, ülkenin yönetiminde ya doğrudan askerler ya da onların etkili oldukları hükümetler şaşkıncu bir şekilde ülkeyi yönetmekteydiler.

³⁵⁷ Kıbrıçcioğlu, A., agm. (Erişim tarihi: 24.12.2003).

Tablo 26 : İç Borç Stoku, Faiz Oranları ve Vade Yapısının Gelişimi (1987-2002)

	İç Borç Stoku / GSMH	Vade (Gün)	Ort. Basit Faiz	Ort. Bileşik Faiz
1987	23,0	--	--	--
1988	22,0	--	--	--
1989	18,2	233	53,9	59,8
1990	14,4	236	49,7	54,0
1991	15,4	211	69,8	80,5
1992	17,6	211	74,6	87,7
1993	17,9	257	79,3	87,6
1994	20,6	119	109,9	164,4
1995	17,3	206	98,9	121,9
1996	21,0	195	107,8	135,2
1997	21,4	349	110,7	127,2
1998	21,7	233	102,0	122,5
1999	29,3	479	94,0	109,5
2000	29,0	410	36,6	38,0
2001	69,2	148	75,9	96,2
2002	55,2	201	57	63,7--
2003	54,5	277	42	44,3
2004	52,3	329	25,3	25,5

Kaynak: TCMB,DPT, DİE, Hazine Müsteşarlığı.

1984 yılına gelindiğinde üç yılı aşkın süren IMF destekli programın sonuna gelinmiştir. Program sonucu olarak ekonomide üç önemli değişiklik gerçekleşmiştir. Kısa vadeli hedefleri içerisinde olan ülkenin dış piyasalarda güvenilirliğinin artması sonucu, ülke; dış piyasalardan kolaylıkla borçlanabilme imkânı bulabilmiştir. IMF baskısının 1984 yılında ortadan kalkması neticesinde para arzı üzerindeki baskı azalarak nispeten para arzında genişleme gerçekleşmiştir. 1984 yılında mal-hizmet, döviz ve sermaye konusunda liberalleşme uygulamalarına hız verilmiştir. İthalatta miktar korumacılığından vazgeçilerek, gümrük vergileri getirmek suretiyle bir çeşit fiyat kontrollerine gidilerek liberalleşme gerçekleştirilmiştir. İthalatta serbestleştirmenin getireceği ithal patlamasına önlem olarak 1988 yılına kadar TL'nin değeri yabancı paralar karşısında değerli tutulmaya çalışılmıştır. Türkiye'nin dış ticaretteki liberalleşme çalışmaları ülkenin imzaladığı GATT sözleşmesi gereği artık ihracatı teşvik uygulamalarından vazgeçmeyi gerektirmekteydi. Bunun için 1988 yılından itibaren ihracata uygulanan destek ve teşvikler kaldırılmıştır. Daha sonra dış ticaretin liberalleştirilmesini döviz piyasası izlemiştir.

³⁵⁸ Boratav, K., Yeldan; E., agm. s. 5.

Tablo 27: Konsolide Bütçeye ilişkin Bazı Göstergeler (1980-2001) (%)

	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990
Kons. Büt. Açığı/GSMH	-3,1	-1,5	-1,5	-2,2	-4,4	-2,3	-2,8	-3,5	-3,1	-3,3	-3,0
Faiz Dışı Açık/GSMH	-2,5	-0,6	-0,7	-0,7	-2,4	-0,3	-0,2	-0,5	0,8	0,3	0,5
Faiz Ödm.Yat. Harc.	17,0	24,6	26,2	44,7	63,8	65,5	82,0	98,7	158,5	163,0	156,9
Faiz Ödm.Trans. Harc.	7,9	13,2	15,9	19,7	27,5	30,8	38,1	38,6	47,8	50,4	56,1
Faiz Ödm.Top. Harc.	2,9	5,0	5,5	8,1	11,6	12,7	16,3	17,8	23,7	21,7	20,8
Faiz Ödm./Borçlanma (Net)	20,9	202,1	52,6	116,4	43,0	73,8	82,8	88,0	122,3	99,4	113,0
Faiz Ödm. Kons. Büt. Gel.	3,5	5,4	6,1	9,2	15,7	14,9	19,7	22,5	29,3	27,2	25,3
Ver.Gel.Top.Harc.	69,5	78,5	81,5	74,0	62,7	72,1	73,1	71,3	67,7	67,1	67,6
Ver.Gel./Faiz Dışı Top.Harc	71,6	82,6	86,2	80,6	71,0	82,6	87,4	86,8	88,8	85,8	85,3
Top.Gel./Top.Harc.	84,6	91,8	90,2	88,0	74,1	85,0	82,7	79,5	81,0	79,8	82,2
Top.Gel./faiz Dışı Top.Harc.	87,1	96,6	95,4	95,8	83,9	97,3	98,8	96,7	106,2	102,0	103,8
Ver.Gel./GSMH	14,1	14,8	12,3	13,9	10,7	10,8	11,7	12,1	11,0	11,1	11,4
Vasitasız Ver/GSMH	8,9	9,6	7,8	8,2	6,2	5,2	6,1	6,0	5,5	5,9	6,0
Vasitalı Ver/GSMH	5,3	5,3	4,5	5,6	4,5	5,7	5,6	6,1	5,5	5,2	5,5
Vasitasız Ver. Ver.Gel.	62,8	64,5	63,3	59,4	58,3	47,7	52,0	49,6	49,6	53,4	52,1
Vasitalı Ver./Ver.Gel.	37,2	35,5	36,7	40,6	41,7	52,3	48,0	50,4	50,4	46,6	47,9
--											
	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001
Kons. Büt. Açığı/GSMH	-5,3	-4,3	-6,7	-3,9	-4,0	-8,3	-7,6	-7,3	-11,9	-10,9	-16,0
Faiz Dışı Açık/GSMH	-1,5	-0,6	-0,9	3,8	3,3	1,7	0,1	4,3	1,8	5,3	6,9
Faiz Ödm.Yat. Harc	140,4	137,8	219,1	409,8	627,7	628,9	385,8	616,3	683,8	738,6	1052,4
Faiz Ödm.Trans. Harc.	45,7	51,5	51,2	62,4	59,1	61,9	49,3	65,5	61,7	66,8	73,7
Faiz Ödm.Top. Harc.	18,5	18,2	24,0	33,2	33,7	38,0	28,5	39,6	38,2	43,5	51,4
Faiz Ödm.Borçlanma (Net)	72,0	67,8	92,4	196,3	195,8	118,1	110,6	168,7	103,7	163,7	219,0
Faiz Ödm.Kons. Büt. Gel.	24,9	23,1	33,1	40,0	41,3	55,4	39,6	52,8	57,0	61,5	80,4
VerGel./Top. Harc.	60,4	63,9	54,5	65,5	63,4	57,0	59,4	59,2	52,7	56,4	49,8
VerGel./faiz Dışı Top.Harc	74,1	78,1	71,7	98,1	95,6	91,9	83,1	97,9	85,2	99,9	102,5
Top.Gel./Top.Harc.	74,3	78,6	72,4	83,0	81,5	68,6	72,0	75,0	67,0	70,8	64,0
Top.Gel./faiz Dışı Top.Harc.	91,1	96,1	95,3	124,4	122,9	110,6	100,6	124,2	108,3	125,3	131,7
Ver.Gel./GSMH	12,4	12,8	13,2	15,1	13,8	15,0	16,1	17,2	18,9	21,1	22,2
Vasitasız Ver./GSMH	6,5	6,5	6,4	7,3	5,9	5,9	6,6	8,0	8,6	8,6	9,0
Vasitalı Ver./GSMH	5,9	6,4	6,8	7,8	7,9	9,1	9,6	9,2	10,3	12,5	13,2
Vasitasız Ver. Ver.Gel.	52,3	50,4	48,6	48,3	42,5	39,4	40,7	46,6	45,4	40,9	40,4
Vasitalı Ver./Ver.Gel.	47,7	49,6	51,4	51,7	57,5	60,6	59,3	53,4	54,6	59,1	59,6

Kaynak: Sayılarla Türkiye Ekonomisi, Gelişmeler (1980-2001) Tahminler (2002-2005), DPT, Ankara, 2002.

1985 yılından itibaren yurtiçinde ve yurtdışında ikamet edenlerin serbestçe ticari bankalarda döviz tevdiat hesabı açmalarına müsaade edilmiştir³⁵⁹. Daha sonra benzer liberalleşme düzenlemeleri özellikle 1986 yılında para ve sermaye piyasalarında ortaya çıkmıştır. 1986 yılında bankalar arası piyasada para işlemleri yapılmaya başlamış, 1987 yılında da Merkez Bankası açık piyasa işlemleri düzenlemeye başlamıştır. Bu dönemde 1986 tarihinde kurulan İMBK faaliyetlerine başlamıştır. Burada işlem göreceği olan

³⁵⁹ Boratav, K., Yeldan, E., agm, s. 7.

kağıtlar devlet iç borçlanma senetleri ile özelleştirilecek olan KİT'lerin hisse senetleriydi. Bunlara daha sonra özel sektör kağıtları da katılmıştır.²⁴ Ocak iktisadi istikrar programı kararlarının içerisinde yer alan özelleştirme konusunda önemli bir mesafe elde edilememiştir³⁶⁰. Devletin ekonomik faaliyetten kendi asli görevine çekilme gayreti değişik nedenlerden ötürü istenen başarıyı sağlayamamıştır.

Tablo 28: Vergi Gelirlerine İlişkin Çeşitli Oranlar

Yıllar	Vergi Gel. GSMH	Vasıtasız Vergl. / GSMH	Vasıtalı Vergl. / GSMH	Vasıtasız Vergl. / Vergi Gel.	Vasıtalı Vergl. / Vergi Gel.	Vergi Gel/Topl. Harcamal.	Konsolide Bütçe Hrc/ GSMH	Konsolide Bütçe Gel/ GSMH
1980	14.3	8.9	5.4	62.8	37.2	69.5	20.33	17.20
1983	13.6	7.5	6.1	59.4	40.6	74.0	18.75	16.51
1985	12.0	4.7	7.2	47.7	52.3	72.1	15.03	12.77
1988	14.2	5.5	8.7	49.6	50.4	67.7	16.25	13.17
1989	14.6	6.3	8.3	53.4	46.6	67.1	16.25	13.19
1990	15.4	6.5	8.9	52.1	47.9	67.6	16.92	13.91
1991	16.3	7.0	9.3	52.3	47.7	60.4	20.53	15.25
1992	17.3	7.3	10,0	50.4	49.6	63.9	20.08	15.79
1993	17.6	7.2	10.4	48.6	51.4	54.5	24.29	17.59
1994	18.5	8.1	10.4	48.3	51.7	65.5	23.08	19.16
1995	17.0	6.5	10.5	42.5	57.5	63.4	21.78	17.75
1996	17.8	6.4	11.4	39.4	60.6	57.0	26.31	18.06
1997	19.4	7.1	12.3	40.7	59.3	59.4	27.19	19.56
1998	20.3	8.8	11.5	46.6	53.4	59.2	29.15	21.87
1999	21.7	9.1	12.6	45.4	54.6	52.7	35.89	24.03
2000	24.5	9.4	15.1	40.9	59.1	56.4	37.40	26.47
2001	26.1	10.2	15.9	40.4	59.6	49.8	44.49	28.47
2002	21,6	7,2	14,3	33,6	66,3	51,5	42,1	27,5
2003	23,6	7,7	15,8	32,9	67	60	39,4	28,1
2004	21	7,2	16,2	34,5	77,5	63,8	32,9	25,8

Kaynak: DPT, DİE, Maliye Bakanlığı

Bunda askeri hükümet sonrası gelen sivil idarenin bunu gerçekleştirme konusunda gerekli isteği ve kararlılığı göstermemiş olmasının yanı sıra, bu konuda önemli dirençle de karşılaşmıştır. Bu maksatla hükümetlerin gerçekleştirdiği bazı özelleştirme projeleri bazı gerekçeler ileri sürülerek (siyasilerin başvurmasıyla yargı tarafından) iptal edilmiştir³⁶⁰. Daha sonraki özelleştirme programlarının gerisinde yatan düşünce ekonomik etkinlik ve verimlilik gibi konuların hiçe sayılarak, bir nevi bütçeye

³⁶⁰ Karabıyık, L., Nisan 2000, "Kitlerin Özelleştirilmesi Ve Sermaye Piyasasındaki Rolü", Uludağ Üniversitesi IIBF Dergisi, Cilt: 18 Sayı: 2 Bahar Dönemi <<http://www.econturk.org/Turkiye.html>> (Erişim Tarihi: 02. 09. 2004).

gelir getiren bir unsur olarak düşünülmesidir³⁶¹. Hükümet buradan elde edeceği gelirleri bütçe açıklarını finanse etmek için kullanmak istemiştir. 24 Ocak kararlarının önemli bir eksikliği olarak ifade edilebilecek bir yanı ise kamu gelirleri açısından vergi gelirlerini ihmal etmesidir³⁶². Program daha çok devletin ekonomik bakımdan küçültülmesi neticesiyle, yani bir nevi kamu harcamalarında azalış sağlamak suretiyle, kamu bütçesinde bir denklikten yanadır. Ne var ki adı geçen sürede önemli miktarda kamu harcamalarında azalışa gidilmesine rağmen, yinede kamu kesimi bütçesinde önemli açıklar meydana gelmiştir. Oluşan açıkları kapatmak için ülke hem dış borçlanmaya hem de iç borçlanmaya başvurmuş, bunun sonucunda 1980 yılında alınan borçların faiz giderlerinin oranı toplam vergi gelirlerinin başlangıçta % 17'ne denk gelirken bu oran daha sonra 1988 yılında % 94'ne ulaşmıştır³⁶³.

24 Ocak 1980 iktisadi kararlarının temeli neoliberal iktisat anlayışına dayanmaktaydı. Bilindiği gibi bu anlayışta arz ve talep tek belirleyici unsur olarak belirmektedir. Her şeyin piyasa şartlarında değerlendirilmeye tabi tutulması, bu tür IMF destekli ortodoks istikrar politikalarının önemli bir şartıydı³⁶⁴. 24 Ocak 1980 liberalleşme kararlarının bazı temel ekonomik göstergelerde olumlu gelişmeler kaydettiğini burada belirtmemiz gerekmektedir³⁶⁵. Bunları sıralamak gerekirse, 1980-1983 arasında GSMH'da büyüme ortalama % 7'ler seviyesinde gerçekleşmiştir. Yine 80'li yılların başında cari açık oldukça düşük seviyelere çekilebilmiştir. Bu yıllar arasında ihracat başlangıç rakamlarının iki katına yükseltilmiştir. Adı geçen dönem için ortalama cari açığın GSMH'ya oranı % 4'lerden % 1,7'ler seviyesine çekilebilmiştir. Yine 1980-1983 süre zarfında ihracata yönelik hamleler sanayide atıl kapasite kullanımını teşvik ederek, üretim artışına sebep olmuştur. Bu süre zarfında imalat sanayi artış ortalaması % 8,9'lar seviyesi gibi yüksek bir oranda gerçekleşmiştir. 1984-1987 dönemi cari ödemeler bilançosu eğer dönem içerisinde gerçekleşen dış borç faiz ödemelerini hariç tutarsak, pozitif değer almıştır. Tüm bu sayılan göstergeler

³⁶¹ Oniş, Z., and Ercan, M., (Spring 2001).< "Turkish Privatization: Institutions and Dilemmas" Turkish Studies, Vol. 2, No.1 <http://www.econturk.org/Turkiye.html>> (Erişim Tarihi: 25.01.2004).

³⁶² Brümmerhoff, D., age, s. 42.

³⁶³ Çelebi, E.; 2001/4, *İkibinbir Yılında Türkiye Ekonomisinin Genel Görünümü*, Doğu. Üniversitesi Dergisi.

³⁶⁴ Seyidoğlu, H., agm, s. 141-156.

³⁶⁵ Mihçı, S.; 2000, *Finansal Serbestleşme Sonrası Türkiye Ekonomisi*, Hac. Üni. İİBF dergisi, cilt 18, sayı 2, s. 83-107.

Türkiye'nin dış piyasalarda itibarını artırmış ve nispeten dışarıdan borçlanabilmesini kolaylaştırmıştır³⁶⁶.

Yukarıda ifade edilen önemli temel ekonomik başarısına rağmen, yine bu dönemde temeli oluşan kötüleşme sürecini de gözlemlemek mümkündür. Bu ülkenin kronikleşen sorunlarının bir ürünü olarak karşımıza sıkça çıkmaktadır³⁶⁷. Bu sorunların kaynağı ise genelde yapısal ve finansal zorluklar ve eksiklikler olarak belirmektedir. Nitekim 1980-1983 aralığında devletin iç borçlanma stoğunun GSMH'ya oranı %15'ler seviyesindeyken, bu oran daha sonraki 1984-1989 aralığında %21'lere çıkmıştır. Yine aynı dönemler için devletin faiz ödemeleri tutarının GSMH'ya oranı %1'lerden %2,5'lere yükselmiştir. Adı geçen dönem içerisinde oluşan bütçe açıklarında önemli bir kalemden ihracatı teşvik için kullanılan vergi iade miktarları teşkil etmiş, fakat bu teşviklere rağmen dönem başlangıcında elde edilen ihracat artış ve gelirleri beklenen seviyeye çıkarılamamıştır. Bunun da arkasında yatan neden ekonominin yapısal zorluklarıdır. Başlangıçta atıl kapasitelerin harekete geçirilerek ve devalüasyonlarla fiyat avantajı yakalanarak artırılma imkânı bulan ihracat rakamları, sonunda ülkenin üretim kapasite ve imkânlarının sınırlı olması gibi yapısal-teknik nedenlerle, zira ülkenin sabit sermaye yatırımları artırılmadığı için bir noktada artık ihracatın artış imkânı ortadan kalkmıştır³⁶⁸. 1980-1983 aralığında incelenen dönemin birinci aralığında dış borç miktarı 17,5 milyar dolar seviyesinden 1987 yılına gelindiğinde yani bir nevi IMF istikrar politikasının uygulanmadığı zaman zarfında 39,5 milyar ABD dolarına yükselerek kötüleşmiştir.

1980 başlarında borç yönetiminde sağlanan başarı zamanla kaybolmuş, borçların profili incelendiği vakit 1988 yılında bunların ağırlıklı bölümünün kısa vadeli borçlardan oluştuğu görülür. Kısa vadeli borçların toplam borçlara oranı 1987 yılına gelindiğinde %19'lara varmış, orta-uzun vade ve kısa vadeli borç servisi miktarı toplam cari işlemler gelirinin $\frac{3}{4}$ üne ulaşmıştır³⁶⁹. Adı geçen dönemde ticari bankaların döviz

³⁶⁶ Seyidoğlu, H., agm, s. 141-156.

³⁶⁷ Tekerek, T., **Discourses on the Economic Crises of 1979 and 2001** from a Comparative Perspective <<http://www.ceterisparibus.net/turkiye/kriz.htm>> (Erişim tarihi: 18. 12. 20049).

³⁶⁸ Küreselleşme Süreci, age, s. 19.

³⁶⁹ Emil, F., ve Yılmaz, H. H., **Kamu Borçlanması, İstikrar Programları ve Uygulanan Maliye Politikalarının Kalitesi: Genel Sorunlar ve Türkiye Üzerine Gözlemler** <<http://www.ceterisparibus.net/turkiye/kriz.htm>>.(Erişim tarihi: 19. 09. 2004).

açığı yükselmiş ve döviz kuru riski ise artmıştır. Aynı dönem içerisinde Merkez Bankası döviz kurları ile piyasada döviz kurları arasındaki makas açılmış, bunun sonucu devalüasyon beklentisi ile ihracatçıların ülkeye sağladıkları dövizleri getirmede isteksiz oldukları tespit edilmiştir³⁷⁰.

Tablo 29: Konsolide Bütçe Vergi Gelirleri Borç Ödemeleri ilişkisi (%)

Yıllar	Borç Anapara Ödemeleri / Vergi Gelirleri			Borç Faiz Ödemeleri/ Vergi Gelirleri			Borç Anapara+faiz Ödml./ Vergi Gelirleri		
	İç Borç	Dış Borç	Toplam	İç Borç	Dış Borç	Toplam	İç Borç	Dış Borç	Toplam
1980	6.7	1.0	7.7	3.0	1.2	4.2	9.7	2.2	11.9
1981	12.9	1.9	14.8	3.5	2.9	6.3	16.4	4.7	21.1
1982'	17.4	4.1	21.5	2.6	4.1	6.7	20.1	8.2	28.2
1983	10.6	7.7	18.3	4.1	6.8	10.9	14.7	14.5	29.2
1984	11.3	9.9	21.3	7.5	11.1	18.6	18.8	21.1	39.9
1985	30.3	11.0	41.2	6.5	11.2	17.6	36.7	22.1	58.8
1986	32.0	12.8	44.8	10.9	11.4	22.3	42.8	24.2	67.0
1987	46.3	13.2	59.5	13.9	11.1	25.0	60.2	24.3	84.6
1988	42.9	16.5	59.5	22.2	12.8	35.0	65.1	29.3	94.4
1989	37.7	14.9	52.6	20.0	12.3	32.3	57.8	27.2	84.9
1990	24.4	12.0	36.4	21.2	9.6	30.8	45.6	21.6	67.2
1991	39.1	11.4	50.5	21.5	9.1	30.6	60.6	20.5	81.1
1992	51.0	11.1	62.1	21.6	6.9	28.5	72.6	18.0	90.5
1993	69.5	9.5	79.0	35.0	9.1	44.1	104.5	18.6	123.0
1994	80.8	18.9	99.8	39.7	11.1	50.7	120.5	30.0	150.5
1995	100.2	22.0	122.3	43.9	9.3	53.1	144.1	31.3	175.4
1996	124.0	18.4	142.4	59.2	7.5	66.7	183.3	25.9	209.1
1997	53.6	14.6	68.2	41.7	6.3	48.0	95.3	20.9	116.2
1998	80.1	19.9	100.0	61.0	5.9	66.9	141.1	25.9	166.9
1999	94.6	15.9	110.5	66.4	6.1	72.4	161.0	21.9	182.9
2000	62.2	13.8	75.9	70.9	6.2	77.1	133.1	20.0	115.3
2001	108.6	24.4	133.0	94.3	9.0	103.3	202.9	33.4	236.3
2002	163	37,6	200,6	72	10,7	82,7	235,6	48,3	284
2003	134	24,6	158,6	62,4	8,2	70,6	196,4	32,8	229,2
2004	132	24	156	49,5	7,6	57,1	181,5	31,7	213

Kaynak: DPT, Temel Ekonomik ve Sosyal Göstergeler 1980-2001 *1982 Yılı 10 aylıktır.

1980'li yılların ortasında gerçekleşen düşük orandaki mevduat faizleri ki, bu oran % 2,5'ler seviyesindeydi, para ikamesi olarak adlandırılan bir durum yaratarak, ülkede yaşayanların dövize hücum etmesini (ABD Dolarına) sağlamıştır. 1988 yılından sonra ülkede yaşayan gerçek ve tüzel kişiler varlıklarını muhafaza etmek ve gelir temin etmek amacıyla her türlü işlemlerini döviz üzerinden yapar konuma sürüklenmiştir. Bu durum daha sonra gerçekleşecek olan finans krizlerinin temelini teşkil etmekteydi.

³⁷⁰ Seyidoğlu, H., agm, s. 141-156.

İnsanlar rahatlıkla tasarruflarını döviz cinsinden mevduatlarda değerlendirerek, hem faiz geliri hem de döviz kurlarında oluşabilecek kur risklerine karşı korunmak istiyorlardı. Bu durum ise ülke riskini hem iç piyasada hem de dış piyasalarda artırmıştır. 1987 yılına gelindiğinde ülke enflasyon–devalüasyon açmazına düşmüştü. Ülkenin izlemiş olduğu ekonomi politikası sonunda 1987 yılına gelindiğinde, iç ve dış borç, anapara ve faiz ödeme miktarı toplam vergi gelirleri oranının % 94'üne ulaşmış ve bu oran ise toplamı GSMH 'nın % 4'üne tekabül etmekteydi.

Kamu kesimi borçlanma gereği ise, aynı süre zarfında GSMH'nın %5 'ne çıkmıştı. İç ve dış borç stokları da önce GSMH'nın % 22'sine daha sonra ise % 44'üne varmıştı. Bu iç ve dış borç stoğunda artışın nedenini, 1986 yılında izlenen ekonomi politikası değişikliğinde aramak gerekmektedir³⁷¹. Bu tarihte enflasyonla mücadele edebilmek için, parasal genişlemeden uzak durmak yani para arzını kontrol etmek gerektiği fikri yatmaktadır³⁷². Bu fikir kamu açıklarının iç ve dış borçlanma yolu ile sağlanması halinde enflasyon yaratmayacaktır şeklinde formüle edilmekteydi³⁷³.

1986–1987 arasındaki olumlu sayılabilecek GSMH'daki artış, bazı maliyetler ödenerek sağlanmıştır. Adı geçen süre zarfında GSMH'de artışa neden olan ise, kamu kesimi altyapı yatırımları ve ihracat gelirleridir. Bu önemli iktisadi gelişmeyi sağlayabilmek için yani GSMH'da büyümeyi devam ettirebilmek için, enflasyonun kötüleşmesine, gelir dağılımındaki adaletsizliğe, kısa vadeli dış borçların artmasına ve TL'nin değerinin düşürülmesine katlanmak gerekmiştir. Bu tür yapısal ve finansal zorlukları yenmek için geliştirilen politikalar ise, 1988-1989 yıllarında bir nevi durgunluğa sebep olmuştur. 4 Şubat 1988 tarihinde devrin hükümeti tarafından alınan ekonomik tedbirler finansal dengesizliği düzeltmeye yönelik olmasına karşın, genel temel ekonomik göstergeleri etkilemiştir.

³⁷¹ Emil, F., ve Yılmaz, H. H., agm, (Erişim Tarihi: 19. 09. 2004).

³⁷² Çataloluk, C., age, s. 44.

³⁷³ Küreselleşme süreci, agm, s. 21.

Bu yüzden hükümet bozulan kamu bütçe dengesini düzeltmek için vergi tedbirlerine başvurmuş ve sistem içerisinde önemli ağırlık teşkil eden dolaylı vergileri artırmıştır. Vergi gelirleri dışında müracaat edilen başlıca politika kararları şöylece özetlenebilir: Para arzını kontrol etmek, yani bir başka deyişle parasal genişlemeyi kontrol altında tutabilmek için, ticari bankaların mevduatlara uyguladıkları zorunlu munzam karşılık oranları ve dispoñibilite oranlarını yükseltmiştir³⁷⁴. Ayrıca vadesiz mevduata ve kısa vadeli mevduata uygulanan faiz oranları artırılmış, yine bu kararlar içerisinde özel kesim yıllık tahvillerine ise faiz üst limiti olarak %78'lik bir oran getirilmiştir. Bu politikalarının amacı ise, para ikamesi olarak oluşan dövize hücumdan kurtulmak ve yeniden TL'ye dönmek yatmaktaydı. Bu kararlar içerisinde bir noktada ithalatı sınırlayabilmek ve ihracatı teşvik etmek maksadı taşıyan politika araçları da mevzu bahistir. Bunlar ülkeye getirilmesi zorunlu olan ihracat gelirleri % 80'lerden % 100'lere çıkarılmıştır. Ülkeye bir yıl içerisinde getirilecek dövizlere % 20'ler oranında teşvikler getirilmiştir. Dış ticaret ve döviz piyasasında iyileşmeler sağlaması düşünülen tedbirlerden biri ise ithalat depozitolarına getirilen artışlardır³⁷⁵.

Alınan politika tedbirlerinin bir sonucu olan talep daralması cari işlemler bilançosunda GSMH'nın % 2'si oranında fazla vermesine neden olmuş ve kısa vadeli borçların önemli bir bölümünden bu sayede kurtulunabilmiştir. Yine bu politika önlemlerinin bir getirisi olarak uluslararası rezervlerinde artışlar sağlamıştır. Türkiye Ağustos 1988 de uyguladığı döviz kurunda değişikliğe gitmiş ve bu tarihten itibaren döviz kuru artışları enflasyonun altında gerçekleşmeye başlamıştır. Bu tarihte ülkede faaliyet gören ticari bankaların dışarıdan döviz cinsinden borçlanmalarına kolaylık getirilerek, bankaların döviz ihracı ve ithali imkânları hususunda gelişmeler kaydedilmiştir. Bu dönemin başından itibaren, 1980–1995 yılları arasındaki temel ekonomik göstergeler içerisindeki ekonomik büyüme hızının istikrarsız bir seyir izlediği gözlemlenir³⁷⁶. Ekonomik büyüme hızındaki artışların ise sabit sermaye

³⁷⁴ Çataloluk, C., age, s. 66-72.

³⁷⁵ Küreselleşme süreci, agm, s. 23.

³⁷⁶ Şen, H., agm, (Erişim tarihi: 13. 11. 2003).

yatırımları, tasarruflar ve verimlilikten ziyade, tüketim artışından kaynaklandığı tespit edilir. Ekonomik büyüme anılan sürede kamu açıkları, dış borçlanma ve ithalattaki artıştan kaynaklanmıştır. Nitekim ülke ekonomik büyüme hızının yüksek olduğu yıllarda dış ticaret açığının artmış olması, cari açığın yüksek oranlara ulaşması bir tesadüf olmasa gerektir. Bu dönemde meydana gelen ekonomik büyüme oranları, artan dış borçlanma yoluyla sağlanmıştır.

3.2. 2. “5 Nisan 1994” Ekonomik Krizi

24 Ocak 1980 istikrar politikalarının bir noktada kaynaklık ettiği ve bir nevi bu kararların etkinliğinin de sorgulanabilmesi açısından 5 Nisan öğretici ve önemli bir ekonomik krizdir. Özellikle ülkemizde gerçekleştirilen finansal liberalleşmeden sonra ilk kriz olması bakımından önemli olan 5 Nisan krizinin meydana gelişi şu şekilde açıklanabilir. Sermaye hareketlerinin yoğunlaştığı bir dönemde, ülkeye büyük miktarlarda kısa vadeli portföy yatırımları için gelen yabancı sermaye, ülkenin temel ekonomik göstergelerinde gördüğü bir zaafiyetten sonra, derhal ülkeyi terk etmek istemiş, buna bağlı olarak elindeki kısa vadeli TL cinsinden kağıtları dövize çevirmeye çalışmış ve böylece dövize olan talep artmış, bunun sonucunda da döviz kurlarında % 40'lara varan düşüslere neden olarak bir ekonomik kriz meydana gelmiştir³⁷⁷.1994 öncesi dönemde hükümet, ekonomik hedefleri arasında kamuyu faiz yükünden kurtarabilmek için yüksek faiz oranlarının düşürülmesi ve TL'nin yabancı paralar karşısında değerlendirilmesi de krizin meydana gelmesinde önemli rol oynamıştı.

3.2.2. 1. “5 Nisan 1994” Krizi Öncesi Ekonomik Göstergelerin Gelişimi

Ülkede 1989 yılında gerçekleştirilen finansal liberalleşme sayesinde, 32 nolu kararla ulusal finans piyasası uluslararası finans piyasalarına entegre edilmiştir. Bu

³⁷⁷ Bahçeci, S., age, s. 79-80.

Tablo 30: Ekonominin Genel Dengesi (GSMH içindeki Payı 1998 Fiyatlarıyla)

	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994
GSMH	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Dış Kaynak	1,8	-0,5	-0,7	3,3	2,3	2,1	6,4	0,1
Toplam Kaynaklar	101,8	99,5	99,3	103,3	102,3	102,1	106,4	100,1
Toplam Yatırımlar	22,4	21,4	21,6	25,0	22,4	22,6	27,2	20,6
Sabit Sermaye Yatırımı	21,5	21,4	21,7	22,8	22,7	22,5	25,8	23,4
<i>Kamu</i>	8,8	7,1	7,4	7,2	7,3	7,3	7,3	4,6
<i>Özel</i>	12,7	14,3	14,4	15,3	15,3	15,2	18,6	18,9
Stok Değişmesi	0,9	0,0	-0,1	2,4	-0,2	0,1	1,3	-2,8
<i>Kamu</i>	0,3	-0,4	-0,2	1,6	0,1	-0,6	0,1	-1,3
<i>Özel</i>	0,6	0,4	0,0	0,9	-0,3	0,7	1,2	-1,5
Toplam Tüketim	79,4	78,1	77,7	78,3	79,8	79,4	79,3	79,5
Kamu Harcanabilir Geliri	18,4	18,0	17,3	15,7	13,2	12,0	9,9	11,4
<i>Kamu Tüketimi</i>	12,7	12,5	12,6	12,3	12,5	12,8	12,3	12,4
<i>Kamu Tasarrufu</i>	5,7	5,5	4,7	3,4	0,7	-0,8	-2,4	-1,0
Kamu Yatırımı	9,1	6,8	7,2	8,8	7,4	6,7	7,4	3,3
Kamu (Tas.-Yat.) Farkı	-3,4	-1,3	-2,4	-5,4	-6,7	-7,5	-9,8	-4,3
Özel Harcanabilir Gelir	81,6	82,0	82,7	84,3	86,8	88,0	90,1	88,6
<i>Özel Tüketim</i>	66,7	65,5	65,1	65,9	67,3	66,6	66,9	67,1
<i>Özel Tasarruf</i>	14,9	16,4	17,4	18,4	19,5	21,4	23,1	21,5
Özel Yatırım	13,3	14,6	14,4	16,2	15,0	16,0	19,8	17,3
Özel (Tas.-Yat.) Farkı	1,5	1,8	3,2	2,2	4,2	5,4	3,4	4,2
	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
GSMH	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Dış Kaynak	3,1	3,3	3,9	1,1	3,3	6,0	-2,6	-1,3
Toplam Kaynaklar	103,1	103,3	103,9	101,1	103,3	106,0	97,4	98,7
Toplam Yatırımlar	24,9	24,3	25,0	23,7	24,0	26,2	15,6	20,4
Sabit Sermaye Yatırımı	23,6	24,8	26,1	24,3	22,4	24,1	18,4	16,4
<i>Kamu</i>	4,2	5,0	6,0	6,3	6,8	7,6	6,0	6,1
<i>Özel</i>	19,4	19,7	20,1	18,1	15,6	16,5	12,5	10,3
Stok Değişmesi	1,3	-0,4	-1,1	-0,6	1,6	2,1	-2,8	4,0
<i>Kamu</i>	-0,4	0,2	0,5	0,5	0,0	0,1	-0,8	0,0
<i>Özel</i>	1,7	-0,7	-1,6	-1,1	1,6	2,0	-2,0	4,1
Toplam Tüketim	78,2	79,0	78,9	77,3	79,4	79,8	81,8	78,3
Kamu Harcanabilir Geliri	11,8	9,4	11,7	9,2	6,6	7,2	3,3	6,5
<i>Kamu Tüketimi</i>	11,6	11,0	10,7	11,1	12,4	12,1	13,2	12,4
<i>Kamu Tasarrufu</i>	0,1	-1,6	0,9	-1,9	-5,7	-4,9	-9,9	-5,9
Kamu Yatırımı	3,8	5,2	6,5	6,8	6,8	7,7	5,1	6,1
Kamu (Tas.-Yat.) Farkı	-3,7	-6,8	-5,6	-8,7	-12,5	-12,6	-15,0	-12,0
Özel Harcanabilir Gelir	88,2	90,6	88,3	90,8	93,4	92,8	96,7	93,5
<i>Özel Tüketim</i>	66,5	68,0	68,1	66,3	67,0	67,6	68,6	65,8
<i>Özel Tasarruf</i>	21,7	22,6	20,2	24,6	26,4	25,2	28,1	27,7
Özel Yatırım	21,1	19,1	18,5	16,9	17,2	18,5	10,5	14,3
Özel (Tas.-Yat.) Farkı	0,6	3,5	1,7	7,6	9,2	6,7	17,7	13,3

Kaynak:Hazine İstatistikleri 1980-2003, Hazine Müsteşarlığı, 2004.

tarihten sonra artık Merkez Bankasının döviz akışına herhangi bir müdahale imkânı kalmamıştır. Bu dönemde uluslararası yabancı sıcak sermayeye açılan ulusal piyasada faiz oranları ve döviz kurları uluslararası piyasalarla birbirine yaklaşarak, Merkez Bankasının bu alanda etkinliğini kırmıştır. Ayrıca ulusal piyasanın uluslararası piyasalara entegre olmuş olması, içerde de spekülâtif kazanç elde etmek isteyenlerin önünü açmış, kaynaklar gerçek yatırım-üretim faaliyetinden spekülâtif alana yani faiz, rant gelirleri elde etmeye yönelerek, hassas bir dengede gitmekte olan ekonomik büyüme sürecini baltalamıştır. Bu durum ülkede gelir dağılımı durumunu daha da kötüleştirmiştir³⁷⁸. Ayrıca finans piyasasında oluşan kredibilite sorunları ile ilerde yani 1994 yılında oluşacak krizin temelini teşkil etmiştir.

1988 yılına gelindiği vakit ülkenin bir dönüm noktasında bulunduğunu görmekteyiz. 1980 yılından itibaren başlangıçta IMF desteği ile çıkılan ekonomik reformları gerçekleştirme ve ekonomide dönüşümü sağlama sürecinde bir yorulma ve irade eksikliği yaşanarak bir ivme kaybı görülmüştür. 1988 yılına gelindiğinde artık ihracat artışlarının ekonomik ve sosyal sınırlarına gelindiği fark edilmiştir³⁷⁹. Bunun için gerçek kesimlerin dışa açılma sürecinden sonra artık sıranın finans ve sermaye kesimine gelindiği anlaşılarak, 1989 yılında ülke finans ve sermaye kesimlerini dışarıya uluslararası piyasalara açma girişiminde bulunmuştur³⁸⁰. Bu anlamda ülke döviz ve sermaye hareketleri üzerindeki kontrollerini tamamen kaldıran bir politika değişikliğine gitmiştir. Ülke bu hareketi ile küreselleşme süreciyle uyum içerisinde olduğunu bir şekilde göstermiştir.

Türkiye 1988 yılına kadar uluslararası sıcak paraya bir şekilde bigane kalmış, daha sonra almış olduğu ve 11 Ağustos 1989 tarihinde resmi gazetede yayınlanan ve önemli bir dönemeç teşkil eden “Türk Parasını Kıymetini Koruma Hakkında” 32 sayılı Kanun Hükmünde Kararname ile artık uluslararası kısa vadeli yabancı sermayeden pay almak isteğini açıkça ortaya koymuştur. 32 sayılı kararla Türkiye finansal alanda sermaye hareketleri bakımından en serbest ülke konumuna gelmiştir. Bu kararla ülkeye yerli ve yabancı likit fonların girmesinin önü açılmıştır. Türkiye bu kararla birlikte,

³⁷⁸ Küreselleşme süreci, age, s. 31-33.

³⁷⁹ Kovancılar, B., Miynat; M., age, s. 296.

³⁸⁰ Yeldan, E., ve Boratav, K., agm. (Erişim tarihi: 03. 02. 2004).

doğrudan yabancı sermaye, özel serbest bölgeler ve özelleştirmeler yoluyla ülkeye yabancı sermaye girişini sağlamayı amaçlamıştır. 1980-2001 arasındaki dönemde ülkeye doğrudan yabancı sermaye yatırımı için alınan izin miktarının tutarı 31,3 milyar ABD doları olmasına karşın, ülkeye bu süre zarfında giren doğrudan yabancı sermaye tutarı yalnızca 17,2 milyar ABD doları olarak gerçekleşmiştir³⁸¹. 32 sayılı kararın amacı arasında ülkeye yabancı sermaye çekebilmenin yanı sıra ülkeden çıkmış olan yerli sermayenin de tekrar geri dönmesini sağlamak bulunmaktaydı. Bu kararlar finans kesiminde tam bir serbesti gerçekleştirilerek TL ile döviz yurtiçinde birbirini ikame eden araçlar konumuna gelmişlerdir³⁸².

Finansal liberalleşme ile artan kamu açıklarını³⁸³ finanse etmek için pozitif reel faizler uygulanmaya çalışılmış ve bunun sonucunda döviz kurları ile faiz oranları arasındaki makas açılmaya başlamış, mal ve hizmet hareketinden bağımsız sermaye hareketleri gelişmiştir. Bu gelişmeler şöyle seyretmiştir. Ülkeye ABD Doları getirilerek TL'ye çevrilmiş, yüksek faiz geliri sağlayan kısa vadeli devlet hazine bonolarına ve devlet tahviline yatırılarak önemli faiz gelirleri elde edilmiş, dönem sonunda ise, elde edilen bu TL cinsinden faiz geliri ABD dolarına çevrilerek yurtdışına çıkarılmıştır. Bu sürecin sonunda ise, yani ülkeden elde edilen faiz gelirlerinin dövize çevrilerek yurt dışına çıkarılacağı zaman TL'nin değerlenmiş olmasından ise ayrıca gelir elde etmek imkânı doğmuştur. Yüksek faiz oranı ve değerlenmiş döviz kuru "sıcak para" olarak anılan spekülasyon sermaye girişlerinin artmasına sebep olmuştur.

Ülkeye giren sermaye akımlarının³⁸⁴ en büyük tehlikesi ise bu fonların kısa vadeli oluşlarında yatmaktaydı. Ülke mali piyasasının yeterli olmadığı zayıf durumlarda bu fonların riskleri oldukça büyük olmaktadır. Ülkeye giren sermaye miktarları mali piyasa büyüklüğünden fazla olması durumunda, tüm makro ekonomik temel göstergelere etkisi şiddetli olabilecek bir konuma gelmektedir. Bu fonların büyük miktarlarda bir ülkeye girmesi finansal rahatlama sağlarken, aksi durumda yani ülkeden

³⁸¹ Küreselleşme Süreci, age, s. 23.

³⁸² Bahçeci, S., age, s. 76-79.

³⁸³ Selen, U., 1997, **Finansal Serbestleştirme ve Kamu Açıklarının Enflasyonist Etkisi**, DEÜ İİBF Maliye Bölümü Prof Dr. Nezihe Sönmez'e armağan, İzmir, s. 484.

³⁸⁴ Çimenoglu, A., Yentürk, N., **Impacts of International Capital Inflows on the Turkish Economy** <<http://www.ceterisparibus.net/turkiye/kriz.htm>> (Erişim tarihi: 07. 05. 2004).

büyük miktarlarda fon çıkışı olması halinde, finansal krizlere varan sorunlar yaratmaktadır. Sorunlar burada kalmamakta reel kesime de sirayet etmektedir. Genellikle spekülâtif fon hareketlerinin gelişmekte olan piyasalardaki son dönem finans krizlerinin baş müsebbibi oldukları yönünde iktisatçılar arasında neredeyse hemfikir sağlanmış gibidir. Mali piyasaları yeterince gelişmemiş ve temel ekonomik dengesi oluşmamış gelişmekte olan ülkelere yönelik bu tür fonlar ülkeye hem girerken, hem de çıkarken sorunlar yaratabilmektedir. Aşırı spekülâtif sermaye hareketleri, gelişmekte olan ülkelerde kamunun borçlanma oranını artırmaktadır. Bu durum ise kamu gelirlerinin önemli bir kısmını faiz gelirlerine ayrılmasına neden olmaktadır.

Türkiye’de 90’lı yıllarda kamu harcamaları içerisinde birinci sırayı bu faiz giderlerine yapılan ödemeler almaktadır. Diğer taraftan aşırı borçlanma gereği giderek faizlere yapılan harcamaların artmasına neden olmaktadır. Kamu dengesini oluşturmada borçlanma konusu önemli bir engel olabilmektedir. Zira alınan borçların faizlerini ödemek için piyasadaki daha yüksek oranlarda borç bulunması gerekmektedir. Bu durum ise kamu dengesini bozan borç-faiz sarmalına dönüşmektedir.

1990 yılında ülkeye giren sermaye akımları içerisinde kısa vadeli fonların ve portföy yatırımlarının ağırlığı görülmektedir. Ülkeye akan fonların bir dezavantajı olarak ülke parasının değerinin artması, bunun ise ihrâç mallarının fiyatını dış piyasalarda artırması ve ihracat gelirlerinin azalma göstermesidir. Bu durumun yarattığı bir başka sonuç ise, değerlenen yerli paranın karşısında ucuzlayan yabancı mallar ve bu durumun ülkenin ithalat giderlerini artırmasıdır. Son kertede dış ticaret dengesinde dış ticaret açığıyla karşılaşılmasıdır³⁸⁵. Ülke parasının aşırı değerlenmesi birbiri peşi sıra etki yaparak, üretim azalışına ve ülkenin ihracat geliri azalışına neden olacaktır. İthalat cephesinde ise, ülke değerlenmiş yerli para sayesinde ucuzlanmış yabancı mallarla dolacaktır. Yerli üretim bundan olumsuz olarak etkilenecektir. Zira yerli üretim maliyetleri artacağından ülkede yalnızca yabancı aramalı veya hammaddesi kullanan üretici ve sanayici kesim ancak ucuzlayan ithalattan yarar sağlayacak, bu durum yerli üretim ve istihdam üzerindeki etkisi yine olumsuz olacak ve temel ekonomik dengeleri bozacaktır.

³⁸⁵ Bahçeci, S., age, s. 75-79.

Yabancı sermaye akımlarının olumsuz etkilerinden korunmak için bir ölçüde Merkez Bankasının uluslararası rezervleri artırması gerekmiştir. Nitekim Türkiye’de de Merkez Bankası 1990 yılında uluslararası rezervlerini artırmıştır. Merkez Bankasının bu tür politikasının etkisi parasal tabanı artırmıştır³⁸⁶. Parasal tabandaki genişleme ise enflasyonist bir baskı oluşturmaktadır. Bu enflasyonist baskıdan kurtulmak için Merkez Bankası sterilizasyon işlemine başvurmuştur. Bu durum ise bir başka olumsuzluk yaratmış, yani piyasa faiz oranlarının yükselmesini sağlamıştır. Türkiye’nin kısa vadeli yabancı fonları ülkeye çekmesindeki başarısı ise, ülkede mevcut olan yüksek faiz oranlarıdır. Nitekim hiçbir risk içermeyen devlet iç borçlanma senetlerine yatırılan paralar ülke dışına çıkarken bir de değerlenmiş TL nedeni ile ilave bir gelir elde etmekteydiler. Yabancı fonların ülkede kısa sürede yüksek kârlar elde etmeleri, ülke içerisinde faaliyet gören ticari bankaları da bu kazançtan pay almaya itmiştir. Ticari bankalar yüksek devlet iç borçlanma faizlerinden istifade etmek üzere, dış piyasalardan kısa vadeli borçlanma yoluna giderek, bu tür hazine bonusu ve devlet tahviline yatırım yapmak suretiyle, kârlar elde etmeye çalışmışlardır. Gerek yabancıların doğrudan portföy yatırımları için ülkeye getirdikleri fonlar, gerekse ticari bankaların dışarıdan borçlanmak suretiyle ülkeye getirdikleri fonlar, ülkeye sermaye girişi sağlamakta ve neticede TL’nin suni olarak değerlenmesine sebep olmaktadır³⁸⁷.

Devalüasyonlar hiçbir vakit gerçek enflasyon oranlarında gerçekleşmemekteydi. 1988 sonrası ülkeye giren kısa vadeli fonların etkisiyle TL’nin aşırı değerlenmesinden ötürü devalüasyonların fiyatlara etkisi olmamıştır. Öyle ki dış ticaret alanında fiyatların göreceli olarak iç fiyatlara nazaran yavaş artması, bir noktada enflasyonu aşağıya doğru iten bir unsur olmuştur. Ancak enflasyonu baskı altında tutan bu hareketin etkisini bertaraf eden bir başka gelişme de yine aynı dönemde devrededir. Bu ise bankacılık kesimine giren kısa vadeli fonların parasal genişleme sağlayacak olan kredilere dönüştürülmüş olmasıdır. Yine bu dönemde ticari bankaların toplam kredileri, topladıkları mevduatın üzerinde seyretmiştir. Buna neden ise 1985 yılında izin verilen döviz tevdiat hesapları ve ticari bankaların döviz kurları arasındaki farklardan

³⁸⁶ Çataloluk, C., age, s. 20,101.

³⁸⁷ Çimenoğlu, A., Yentürk, N., agm. (Erişim tarihi:07.05.2004).

yararlanmak için ayırdıkları fonlardır. Bu hesaplarda 1989 yılında 6,7 milyar ABD doları varken, bu rakam 1993 yılına gelindiğinde 19 milyar ABD dolarına çıkmıştır³⁸⁸.

1990'lı yıllara bakıldığı zaman büyüme hızının sermaye giriş çıkışları ile doğru orantılıyken, cari ödemeler dengesi ise ters orantılı bir seyir izlediği görülür. Sermaye girişleri daha düşük faiz oranları ile kredileri kullanmayı teşvik etmekte, genişleyen kredilerle tüketim harcamaları artmakta, artan tüketim harcamaları da, bu dönemde gerçekleşen ekonomik büyümeye kaynaklık etmekteydi. Tüketim harcama artışına, suni olarak değerlendirilmiş TL kuru ilave edildiğinde, cari işlemler dengesi bozularak açık vermesinin yolu açılmaktaydı. Bu dönemde gerçekleşen ekonomik büyümede ihracat artışları ve ekonomide verimlilik artışından ziyade, tüketim harcamaları önemli rol oynamıştır.

Türkiye'de 1990'lı yıllar bundan önceki dönemle kıyaslanmayacak bir şekilde mal ve sermaye hareketlenmesine ve serbestisine kavuştu. Nitekim 1980'lerin başında IMF ve Dünya Bankası gözetiminde ihracat ve ithalat serbestleştirilmişken, bu yıllarda bir nevi yinede kontrollü dışa açılma söz konusudur. Nitekim 80'lerde ithalatta miktar sınırlanmaları kaldırılırken, yine bu etkiyi yapabilecek toplu konut fonu gibi, bazı uygulamalara kapı açılıyordu. Oysa 90'lı yıllarda mal ve sermaye hareketlerine herhangi bir kısıtlama getirmek imkânı kalmamıştı. Türkiye gibi temel ekonomik göstergeleri sağlıklı olmayan yüksek risk içeren ekonomilere, yabancı sermaye girişleri ancak yüksek kâr ve kazanç beklentisi ile gerçekleşmektedir. Yabancı sermayenin ülkeye girerken sağladığı genişleme, çıkarken bu kez daralmaya neden olmaktadır. Bir nevi kendi girişi ile yarattığı büyümeyi giderken beraberinde götürmektedir. Küreselleşme ülkelerin ekonomik büyümelerinin verim artışı, teknolojik artışı ve ihracat artışı yanı sıra ülkeye gelen fonların tüketim harcamalarına yönelmesiyle büyümesinin de yolunu açmıştır³⁸⁹. 1988 yılından itibaren daha önce baskı altında tutulan çalışan kesimlerin ücret ve maaşları artık zapt edilemez ve sonsuza kadar sürdürülemez olduğundan, bu kesimlere yönelik iyileştirmeler gerçekleştirilmiştir. Yine bu dönemde

³⁸⁸ Bahçeci, S., age, s. 75-79.

³⁸⁹ Bahçeci, S., age, s. 76.

tarım kesimine yönelik devlet desteği artırılarak, bu kesimlerinde gelirlerinde iyileşmeler sağlanmıştır.

1989-1993 arasındaki sürece daha yakından bakılırsa, temel ekonomik dengenin pek gözetilmediği ortaya çıkmaktadır. Bu dönemde makro ekonomik istikrarsızlığın hakim olduğunu, özellikle enflasyon oranlarının % 60'lar seviyesinde seyrederken, döviz kurundaki devalüasyonlar ancak % 50'ler seviyesinde kalmıştır. Bir başka temel ekonomik istikrarsızlık göstergesi de, yine anılan sürede ortaya çıkan ihracat hızının % 8'ler seviyesinde kalmasına karşın, ithalat hızının bunun çok üstünde gerçekleşmesi ve ihracatın ithalatı karşılama oranının %50'nin altına düşmüş olmasıdır³⁹⁰. Türkiye'de dışa açılma süreci 1980 sonrası izlenen politikalar sonunda ihracat odaklı olduğu için, bu dönemde gerçekleştirilen ulusal ekonomideki sabit sermaye yatırımları dış ticarete yönelik sektörlere yönelik olması icap etmeliyken, bunun böyle olmadığını görmekteyiz.

Türkiye'de gerek kamu kesimi gerekse özel kesim sabit sermaye yatırımları bu önceliği göz ardı ederek dış ticarete konu olmayan alanlara ve kesimlere yönelmiştir. 1983-1987 yılları arasında ihracat odaklı politika ön planda olmasına karşılık bu dönemde imalat sanayiye yönelen yatırımların payı ortalama % 22'ler seviyesinde kalırken, aynı süre içerisinde konut sektörüne gerçekleştirilen yatırım miktarı payı ortalama % 25'lerdedir. Daha sonraki dönemde finansal serbestleşmeyle beraber 1989-1993 arası imalat sanayiye yönelen özel yatırım payı miktarı % 19'lara düşmektedir³⁹¹. Aynı dönemde kamunun imalat sanayiye yönelik yatırım payında da % 11'lerden % 4'lere doğru bir gerileme olmuştur. Bu süre zarfında özel kesiminin ticarete konu olmayan konut sektörüne olan yatırımı toplam özel kesim yatırımlarının %50'ler seviyesine yükselmiştir.

³⁹⁰ Akcay, C., Alper, C.E. and Ozmucur, S. (2001)., **“Budget Deficit, Inflation and Debt Sustainability: Evidence from Turkey (1970-2000)”**, Bogazici University Working Paper No: 01-12. <<http://www.econturk.org/Turkiye.html>>(Erişim Tarihi: 25. 01. 2004).

³⁹¹ Guvel, E.A., Yıl: 1998, **“Türkiye Ekonomisinin Kısa Dönem Analizi (1987-1997): Makro Politikalar ve Ekonomik Dalgalanmalar Üzerine Ekonometrik Bir İnceleme”** Çukurova Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, Cilt: 8 Sayı:1 <<http://www.econturk.org/Turkiye.html>> (Erişim Tarihi: 25. 01. 2004).

Tablo 31: Sabit Sermaye Yatırımlarının Gelişimi (Cari Fiyatlarla, Yüzde Dağılım)

	1980	1983	1985	1988	1990	1992	1994	1995	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
Tarım	7.6	10.7	7.4	5.9	5.4	4.9	4.1	5.4	5.8	5.1	8,4	8.6	9	9,2	7,9	9,1
Maden cilik	3.3	4.4	5.1	2.3	1.8	1.7	1.5	1.3	1.2	1,5	1.6	1.1	1.3	0,7	1	1,5
İmalat	28.5	25.5	23.1	16.1	19.5	18.4	19.6	22.6	18.2	18.	17.5	19.4	17.6	3,2	2,6	2,6
Enerji	8.7	11.2	10.2	9.7	7.3	5.0	2.8	2.7	5.9	6.8	6.6	6.6	9.4	20,8	16,7	13,3
Ulaştır ma	14.2	19.8	22.0	16.1	17.9	21.5	16.9	18.8	24.6	24.1	25.0	29.1	23.5	27,5	27,3	33,5
Turizm	0.6	0.6	1.4	3.1	3.8	2.9	2.2	2.4	2.1	2.9	4.0	4.0	4.5	0,8	0,8	0,7
Konut	27.8	17.3	18.8	35.8	33.4	32.5	41.7	36.0	27.8	25.5	24.1	16.7	18.7	0,8	1	1
Eğitim	1.8	2.1	2.2	2.3	2.6	3.2	2.1	2.0	3.7	3.4	4.7	5.2	5.5	12,1	14,5	13,7
Sağlık	0.8	0.8	0.8	0.9	1.5	2.0	2.2	1.8	3.4	3.9	3.4	4.3	4.7	5,1	5,8	5,1
Diğer Hizmet	6.7	7.5	8.9	7.6	6.7	7.8	6.6	6.9	7.3	8.3	8.7	9.1	10.5	19,8	23	19,4

Kaynak: DPT, Sayılarla Türkiye Ekonomisi, Gelişmeler (1980-2001)

1980 sonrası uygulanan iktisadi istikrar programı ve yapısal değişim ve dönüşümler özellikle 1988-1994 süresi içerisinde gerçekleşen makro ekonomik büyüklüklerden takip edilebilir³⁹². Bu dönemde gerek kamu maliyesinde gerekse reel sektörde ve mali kesimde önemli değişimlere sebep olmuştur³⁹³. Bu dönemde kamu kesimi ve konsolide bütçe açıkları ve finansmanı ihtiyacı artmıştır. Yine aynı dönemde iç ve dış borç stoğu artmış ve iç ve dış borç servisi ağırlaşmıştır³⁹⁴. Türkiye ekonomisinin bu dönemde ortaya çıkan özellikleri; çoğalan açıklar, hızla artan iç ve dış borçlar, artan bir biçimde rant ekonomisidir. 1993 yılında ekonomik büyüme; kamu açığı, hızlı ithalat ve dış borçlanmaya bağlı olarak % 7,5'ler seviyesinde gelişerek devam etmiştir. Büyümenin kaynağı iç tasarruflar ve üretim değil, tüketim harcamalarıdır. Ekonomi reel kaynak yaratmamış, büyümenin etkisiyle kamu kesimi borçlanma gereği artmış, bu durum ise yeni borçlanmaları gerektirmiştir³⁹⁵.

1993 yılında esasında yüksek faizlerin tüketimi kısıması gerekirken tam tersi olmuştur. Düşük döviz kuru politikasına devam edilmiştir. Kamunun borç yükünü

³⁹² Guvel, E. A., agm.

³⁹³ Küreselleşme süreci, age, s. 34.

³⁹⁴ İnan, E. A., (2003)., “**Kamu Borç Stokunun Sürdürülebilirliği ve Türkiye**”, Bankacılar Dergisi, Sayı: 46, s. 15-37. <http://www.econturk.org/Turkiye.html> (Erişim Tarihi: 25. 01. 2004).

³⁹⁵ Ertugrul, A. and Selcuk, F., (2001), “**A Brief account of the Turkish economy: 1980-2000**”, Forthcoming in Russian and East European Finance and Trade, (Erişim Tarihi: 05. 11. 2004).

azaltmak maksadıyla suni olarak faiz oranlarını düşürmeye yönelik operasyonlara girişilmiştir. Nitekim bu amaç doğrultusunda kamu borçlanmak için üç aylık borçlanma yoluna başvurmuştur. İthalattaki artışa paralel olarak döviz kurunda artış beklenmesi gerekirken, zira dövize olan talep onun fiyatını yukarı çeker, yine burada da beklenen olmamıştır. Döviz kurlarının düşük tutulması politikasına devam edilmiştir. Döviz kurlarının düşük olması dış malların fiyatını yerli mallara göre göreceli olarak düşürdüğünden, bu durum ithalatın artarak devam etmesine, bunun ise cari bilanço dengesini bozarak, dış ticaret ve cari a çık oluşmasına sebebiyet vermiştir. Bütün bunların yanı sıra yetersiz vergi gelirleri kamu harcamalarını karşılayamamış, bu durum ise iç borçlanmaya neden olmuştur. 1988-1993 aralığında kamu kesimi borçlanma gereğinin GSMH'ya oranı % 4,8'lerden % 12'ye çıkmıştır³⁹⁶.

Tablo 32: Dış Borç Stokunun Gelişimi (1987-2002) (%)

	Toplam Dış Borç/GSMH	Kamu Sektörü Borcu/GSMH	Özel Sektör Borcu/GSMH	Kısa Vadeli Borçlar/GSMH	Uzun Vadeli Borçlar/GSMH
1987	46,1	38,8	7,2	8,7	37,4
1988	44,8	38,0	6,7	7,1	37,7
1989	38,4	32,4	6,0	5,3	33,1
1990	32,2	25,3	6,9	6,2	25,9
1991	33,1	26,0	7,1	6,0	27,2
1992	34,6	25,1	9,5	7,9	26,7
1993	37,0	23,9	13,1	10,2	26,8
1994	50,0	37,3	12,7	8,6	41,4
1995	42,6	29,6	13,0	9,1	33,5
1996	42,8	22,2	14,5	9,2	33,6
1997	42,8	20,2	17,0	9,0	33,8
1998	45,5	19,2	20,5	9,8	35,7
1999	54,0	22,6	26,0	12,0	41,9
2000	59,3	24,7	27,9	14,1	45,2
2001	76,9	31,6	29,2	11,0	65,9
2002	71,3	35,8	10,8	5,4	41,4
2003	40,8	25,5	8,8	6,4	34,4
2004	37,7	21,4	8,9	7,4	30,

Kaynak: DPT, Hazine Müsteşarlığı.

Aynı süre içerisinde dış borçlanma miktarı, bir nevi cari açıkların artmasının da etkisiyle, dönem başında 40 milyar ABD doları iken, 1992 yılında 52 milyar, 1993 yılında da 67,5 milyar ABD dolarına yükselmiştir³⁹⁷. Bu dönemde artan borçlanmayla

³⁹⁶ Küreselleşme süreci, age, s. 33.

³⁹⁷ Kibritçioğlu, A., agm, (Erişim tarihi: 24. 12. 2003).

birlikte Merkez Bankası kaynaklarına da başvurularak parasal genişleme sağlanmıştır. Bütün bu gelişmelerin bir sonucu olarak mali piyasalarda Ocak 1994 tarihinde önemli dalgalanmalar meydana gelmiştir. Bu tarihte borsa endeksinde düşüşler yaşanmış ve yine bu tarihte döviz kurlarında değer artışları gerçekleşmiştir³⁹⁸.

Bu ortamda piyasalarda TL bollaşmış olması ve uluslararası Rating kuruluşlarının Türkiye'nin kredi notunu düşüreceği beklentisi dövize hücumu gerçekleştirmiştir. Bu durum ise enflasyon oranını yükseltmiştir. 1993 yılında % 60 olan enflasyon oranı 1994 yılında % 150'ye çıkmıştır. Döviz fiyatının % 13,8 devalüa edilmesinden sonra Merkez Bankası döviz satışı gerçekleştirmiş ve bankalar arası piyasada TL'nin faiz oranlarını yükseltmiştir. Hazine daha yüksek faizle borçlanmaya başlamıştır. Yine ticari bankalar kredi faizlerini artırdılar. Hükümet 1993 yılında kamu bütçesi üzerinde önemli bir yük oluşturan faiz oranlarını düşürmeyi, kısa vadeli ekonomik hedefleri arasına koyduğunu açıkladı. Böylelikle 1993 yılına kadar TL'nin değerlenmesine ilave olarak yüksek faiz oranlarının da hedeflenmesi, ekonomide adeta iki çapa birden yer almasına yol açmıştır³⁹⁹. Ekonomi kuramı açısından iki çapayı aynı anda gerçekleştirmek oldukça güçtür⁴⁰⁰.

Türkiye bu iki ve birbiriyle çelişen hedeflere ulaşmak için öncelikle suni olarak döviz kurlarını düşük tutmaya çalıştı. Bir yandan finans piyasalarının, sermaye hareketlerinin serbestleştirildiği bir ekonomik yapıda, bu tür yapay yollar pek geçerli ve etkin olamamaktadırlar. Faiz ve kur arasındaki farklardan yararlanarak, ülkeye gelen yabancı sermaye bir süre sonra ülkede döviz kuru artışı bekleyeceğinden ve buna uygun davranacağından sürekli düşük döviz kuru politikası uygulanmasına imkân bulunmamaktadır. Hükümet ağır faiz baskısından kurtulmak için mali piyasaları manüple ederek, faiz oranlarını baskı altına almak yerine, kamunun borçlanma gereğini azaltacak yapısal dönüşümleri gerçekleştirmesi daha makul görünmektedir.

³⁹⁸ Özbilen, Ş., (1998). "Türkiye de İktisadi Krizin Temel Nedenleri ve bir Mali Sistem Reformu Önerisi", Finans Dünyası, Sayı. 97.< <http://www.econturk.org/Turkiye.html> >(Erişim Tarihi: 18. 02. 2004).

³⁹⁹ Özbilen, Ş., (1998). " Türkiye de İktisadi Krizin Temel Nedenleri ve bir Mali Sistem Reformu Önerisi", Finans Dünyası, Sayı. 97.< <http://www.econturk.org/Turkiye.html> >(Erişim Tarihi: 18.02.2004)

⁴⁰⁰ İnan, E. A., **Finansal Krizler, Serbest Kur ve Ekonomik Büyüme** (TBB) <http://www.ceterisparibus.net/turkiye/kriz.htm>. (Erişim tarihi: 28. 11. 2004).

Aksi bir davranış ekonomiyi bir güven bunalımına ve krize sürüklemek demektir. Nitekim 1994 ve 2000⁴⁰¹ ve 2001 krizleri bunun güzel birer örneğini teşkil etmektedir.

3.2.2. 2. “5 Nisan 1994” İstikrar Programı

Artan kamu açıkları toplam talebin ve reel büyüme hızının artmasına neden olmuş, büyüme hızındaki istikrarsızlığın getirdiği belirsizlik iç dengesizlikler yaratırken, dış dengenin de bozulmasına neden olmuştur. 1992 yılında 8.2 milyar ABD doları olan dış ticaret açığı 1993 yılında 14.2 milyar ABD dolarına yükselmiştir⁴⁰². Dış dengedeki bozulmanın bir nedeni de uygulanan kur politikasıdır⁴⁰³. Sermaye hareketlerinin serbestleştirilmesiyle dışarıdan sermaye girişlerinin artması, Türk Lirası'nın değerlenmesine neden olmuştur. Dış açığın artmasıyla özellikle kısa vadeli dış borç stoku yükselmiştir⁴⁰⁴. 1989 yılında 41.7 milyar ABD doları olan toplam dış borç stoku 1993 yılında 67.4 milyar ABD dolarına çıkarken, 5.7 milyar ABD doları olan kısa vadeli dış borç stoku da 18.5 milyar ABD dolarına ulaşmıştır⁴⁰⁵.

Kriz öncesi 1993-1994 döneminde iç borçlanma politikasında yapılan düzenlemeler mali piyasalar tarafından kabul görmeyince, hükümet borçlanamaz duruma düşmüş, kamu kesimi borçlanma gereğindeki artış giderek iç borç yönetimi sorunu haline gelmiştir. İç borç yönetimiyle ilgili problemlerin yanında, krizin asıl nedenlerini kamuyu yüksek oranda borçlanmaya iten nedenlerde aramak daha doğru olacaktır. Tablo 33 KKBG'nin dağılımını göstermektedir. Toplam KKBG içinde en yüksek payı Konsolide Bütçe (merkezi hükümet) ve KİT'lerin finansman gereği oluşturmaktadır. 5 Nisan krizi yanlış iç borçlanma politikası sonucu krizin, piyasalarda yaratılan belirsizlik ortamının bir güven bunalımına dönüşmesi ile ortaya çıktığı söylenebilir. Mali başarısızlığın ardında yönetimle ilgili başarısızlıkların büyük payı

⁴⁰¹ Uygur, E., 7 Nisan, 2001 **Krizden Krize Türkiye: 2000 Kasım ve 2001 Şubat Krizleri**, Türkiye Ekonomi Kurumu Tartışma Metni No: 2001/1, s. 6, <<http://www.ceterisparibus.net/turkiye/kriz.htm>> (Erişim tarihi: 23. 12. 2003).

⁴⁰² Celasun, O., 1997, **The 1994 Currency Crisis in Turkey**, Macroeconomics and Growth Group Development Research Department , The World Bank, s. 6.

⁴⁰³ Güran, N., 1999, Makro Ekonomik Analiz, İkinci Baskı, İzmir, s. 287-340

⁴⁰⁴ Keyder, N., March 2003, **A Note on the Debt Sustainability Issue In Turkey**, ERC Working Papers in Economics 03/02, S. 6.

⁴⁰⁵ Bahçeci , S., age. s. 82.

olduğu ileri sürülmektedir. 5 Nisan krizi, mali başarısızlığın yanı sıra, ekonominin işleyişiyle ilgili yapısal sorunlardan da kaynaklandığının vurgulanması gereklidir. 5 Nisan krizi, fiyatlar (enflasyon-faiz-kur) arasındaki denge sağlanmaya çalışılırken çıkmış olmasına rağmen, asıl sorunun, reel ekonomideki dengesizliklerin nominal fiyat göstergelerine yansımından kaynaklandığı gerçeği göz önünde tutulmamıştır. Diğer bir deyişle, nominal dengesizliklerin temelinde yapısal dengesizlikler bulunmaktadır . Döviz ve para piyasalarında yaşanan bu olumsuz gelişmelerden sonra, 5 Nisan 1994 tarihinde ekonomik istikrar tedbirleri alınmıştır.

Tablo 33 : Kamu Kesimi Borçlanma Gereği'nin Finansmanı:1985-1995 (GSMH'ya oranlar,%)

	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995
KKBG	3,6	3,6	6,1	4,8	5,3	7,4	10,2	10,6	12	7,8	5,4
Net Borçlanma	İç 3,1	1,5	3,4	2,7	4,5	6,5	9,8	9	10,6	9,6	6,3
Diğer	0,2	1,2	0,5	0	1,3	3,9	5,7	3,8	5,3	3,8	1,5
Net Borçlanma	Dış 0,5	2,1	2,7	2,1	0,8	0,9	0,4	1,6	1,4	-1,8	0,9

Kaynak: Bahçeci, A.S., Temmuz 1997, Ortodoks ve Heterodoks İstikrar Programları: Seçilmiş ülke örnekleri ve 1994 Türkiye Deneyimi. Ankara: DPT , age.s.80.

3.2.2.2. 1. “5 Nisan 1994” Program Kararlarının Amaçları ve Araçları

5 Nisan istikrar programının öncelikli amacı, kısa vadede bozulan dış dengeyi ve döviz piyasalarını yeniden istikrara kavuşturmak olmuştur. Bunun yanında orta vadede mali piyasalardaki istikrarsızlığın temel nedeni olan kamu açıklarını azaltmak ve enflasyonu düşürmek, uzun vadede sürdürülebilir bir büyümeyi sağlamak amaçlanmıştır. 5 Nisan istikrar programını 24 Ocak 1980 programından ayıran özelliklerden biri, sadece mal ve emek piyasalarını dengeye getirmek değil, 1989 yılından itibaren dış dünyaya açılan sermaye piyasaları ile para ve döviz piyasalarını da dengelemek gereği idi. Daha önce geniş olarak incelendiği üzere, istikrar programları içeriklerine ve alınan kararlara göre ortodoks ya da heterodoks programlar olarak sınıflandırılırlar. Bu açıdan yaklaşıldığında 5 Nisan istikrar programının, hem ortodoks

hem heterodoks özellikler taşıdığı görülmektedir. Bu bağlamda alınan kararlar şöylece sıralanabilir⁴⁰⁶:

a- Kamu maliyesini disipline etmeye yönelik, harcamaları azaltıcı, gelirleri artırıcı önlemler, döviz kuru, para, ücret ve fiyat politikaları ile Merkez Bankası, sermaye piyasası ve bankacılık sektörü ile ilgili önlemler.

b- İhracatı artırmaya yönelik önlemler, tarım destekleme politikaları, özelleştirme, sosyal güvenlik⁴⁰⁷ reformu ve KİT'lere yönelik düzenlemeler.

KKBG'yi ve dolayısıyla enflasyonu düşürmeye yönelik olarak kamu harcamalarının azaltılması, gelirlerin artırılması hedeflenmiştir. Harcamaları kısma yönelik olarak kamuda çalışan işçi ve memurlara sadece bütçe ödenekleriyle sınırlı olmak üzere sınırlı bir artış yapılması öngörülmüştür. Kamu personel alımları durdurulmuştur. 1994 yılında yatırım programına hiçbir şekilde yeni proje alınmamıştır.

Gelirleri artırmaya yönelik olarak da petrol ürünleri fiyatları artırılmış, akaryakıt tüketim vergisinden bütçeye aktarılan pay % 50'den %70'e çıkarılmıştır. KİT mallarının fiyatları önemli ölçülerde artırılmış ve 6 ay süreyle KİT mal fiyatları sabit tutulmuştur. Kurumların satış hasılatlarından bütçeye aktarım yapılmıştır. Şeker ve çay gibi temel tüketim mallarına 1994 yılı sonuna kadar zam yapılmamıştır. 1994 yılında ücretliler dışındaki vergi mükellefleri beyan ettikleri matrahlar üzerinden ek vergi ödemişlerdir. Bir defaya mahsus olmak üzere ek emlak vergisi ile net servet üzerinden düşük oranlı bir vergi alınmıştır. Para ve döviz piyasalarına istikrar kazandırmaya yönelik olarak iç borçlanma piyasasında üç ay vadeli net % 50 faizli bono satılmış, banka mevduatları sigorta kapsamına alınmış ve Hazine'nin Merkez Bankası'ndan kısa vadeli avans kullanımına sınırlamalar getirilmiştir⁴⁰⁸. Kısa vadeli avans kullanımının, her yıl cari yıl genel bütçe ödenekleri toplamının, bir önceki mali yıl genel bütçe ödenekleri toplamını aşan tutarının, 1995 yılında % 12'sini, 1996 yılında % 10'unu, 1997 yılında % 6'sını ve takip eden yıllardaysa % 3'ünü geçmemek kaydıyla düşürülmesi hedeflenmiştir. Merkez Bankası'nın daha özerk bir yapıya kavuşturulması amaçlanmış, Merkez Bankası'nın

⁴⁰⁶ Bahçeci, S., age, s. 93.

⁴⁰⁷ Brümmerhoff, D., age, s. 319-347.

⁴⁰⁸ Çataloluk, C., age, s. 14, 60.

parasal büyüklükler üzerindeki kontrol gücü artırılmıştır. 1994 yılında, TL yabancı paralar karşısında reel olarak, yaklaşık yıllık ortalama % 18.9 oranında değer kaybetmiştir. Enflasyonun düşürülmesinde, kurların nominal çıpa olarak kullanılması öngörülmüş ve kur artışı enflasyon artışının altında tutulmaya çalışılmıştır⁴⁰⁹.

5 Nisan Kararları'nın yarı heterodoks özellikler taşıdığı görülmektedir. 5 Nisan Kararları'nın nominal çapası ise, enflasyonu düşürmede döviz kuru artışının kontrol edilmesidir. 5 Nisan programının kura dayalı bir istikrar programı olup olmadığı tartışmaları bu noktada gündeme gelmektedir⁴¹⁰. Türkiye'deki uygulamada, bazı Latin Amerika ülkelerindeki gibi döviz kuru seviyesi sabit tutulmamış, ya da TL belli bir para birimine bire bir eşitlenmemiştir. Kısaca sabit kur sistemine geçilmemiştir. Öte yandan, kura dayalı istikrar programlarında görüldüğü gibi, özellikle 1994 yılının ilk çeyreğinde döviz kuru yüksek oranda devalüe edilmiş ve ardından kur artış hızının, genel fiyat düzeyi artış hızının altında kalmasına dikkat edilmiştir. Merkez Bankası kur belirleme şeklini yeniden düzenlemiştir⁴¹¹. 5 Nisan-13 Ağustos 1994 tarihleri arasında bankalar arasında seçilen en büyük 10 bankanın döviz kuru ortalaması alınarak belirlenen resmi döviz alış-satış kurları, 13 Ağustos 1994 tarihinden itibaren, o tarihteki saat 15.00'de belirlenen "Gösterge Niteliğindeki TCMB Kurları" başlığı altında ilan edilmeye başlanmıştır. 1995 yılı başında IMF ile görüşmeler sonrasında 1.5 Deutsche Mark (DM) artı 1 ABD Doları (\$) olarak tanımlanan kur sepetinin, yine bu anlaşma çerçevesinde öngörülen aylık enflasyon oranları kadar artırılması hedeflenmiştir. 1995 yılı için öngörülen enflasyon oranına bağlı olarak hedeflenen kur sepetindeki artış % 38.4 olarak tespit edilmiş ve bu tarihten itibaren kur sepetinin hedef değerleri piyasalara duyurulmuştur⁴¹².

Kura dayalı ve para arzına dayalı istikrar programlarının uygulanmasında Merkez Bankası rezervlerinin başlangıç düzeyinin yüksek olması programların uygulanmasını kolaylaştırmaktadır. Paraya dayalı programların sürdürülmesinde

⁴⁰⁹ Bahçeci, S., age, s. 93-94.

⁴¹⁰ Yıldırım, O., **Kura Dayalı İstikrar Politikası Çerçevesinde Enflasyonu Düşürme Programı Ve Türkiye Ekonomisinde Yeni İstikrar Arayışları**, < [www.ceterisparibus.net /turkiye/kriz.htm](http://www.ceterisparibus.net/turkiye/kriz.htm)> (Erişim tarihi:26.02.2004).

⁴¹¹ Celasun, O., agm. s. 22.

⁴¹² Bahçeci, S., age, s. 96-98.

başlangıç rezerv seviyesinin mümkün olduğunca yüksek olması, para arzı sabit tutulacağından para talebindeki değişmelere zamanında müdahale etmek açısından çok daha önemlidir. 5 Nisan istikrar programı sonrasında başlangıç rezerv seviyesinin düşük olması, paraya dayalı istikrar yerine kura dayalı istikrarın seçilmesini etkileyen bir faktör olarak algılanabilir. Kur çapasının yanında KİT ürünleri fiyatları ve ücretlerinin geçici bir süreyle sabit tutulması ek çapalardan yararlanıldığını göstermektedir. Ayrıca parasal büyüklükler de mümkün olduğu ölçüde kontrol edilmeye çalışılmıştır. Merkez Bankası'nın kontrol gücünün fazla olduğu dar anlamdaki parasal büyüklüklerdeki artış, geniş anlamlı parasal büyüklüklerin artışına göre daha düşük kalmıştır⁴¹³.

5 Nisan istikrar programı IMF-tipi istikrar programlarına benzer nitelikte olmakla birlikte, uluslararası kredi kuruluşlarının öngördüğü bir program değildir. Programın hazırlanması IMF gözetiminde olmamıştır. 5 Nisan Kararları'nı takiben, Mayıs 1994 tarihinde IMF ile yapılan görüşmeler sonucu bir "stand-by" anlaşması ile program, bazı performans kriterleri çerçevesinde IMF tarafından kabul ve destek görmüştür⁴¹⁴. Program IMF tarafından hazırlanmadığı için de programın işleyişini kolaylaştıracak yeterli dış kaynak sağlanamamıştır. Yapılan stand-by anlaşması çerçevesinde, IMF'nin vermeyi taahhüt ettiği dış kaynak 900 milyon ABD Doları ile sınırlı kalmıştır. Tekrar ifade etmek gerekirse; 5 Nisan istikrar programı hem ortodoks, hem heterodoks özellikler taşımaktadır. Döviz kurunun serbest piyasa gerekleri ölçüsünde artmasından sonra, üçer aylık kur hedefleri belirlenmiş ve böylece kur artış hızı kontrol edilmiştir. Bunun yanında ek çapalardan da yararlanılmıştır. 5 Nisan istikrar programı IMF-tipi istikrar programlarına benzer niteliktedir, fakat IMF'in hazırladığı bir program değildir. Programın uygulama aşamasında çok kısıtlı bir dış kaynak kullanılmıştır⁴¹⁵.

⁴¹³ Bahçeci, S., age, s. 97.

⁴¹⁴ Berument, H., "Döviz Kuru Hareketleri ve Enflasyon Dinamiği: Türkiye Örneği", Bilkent University, Departments of Economics Working Paper, 02-02 Mart. 2002. <<http://www.econturk.org/Turkiye.html>> (Erişim Tarihi: 25. 01. 2004).

⁴¹⁵ Bahçeci, S., age, s. 97.

3.2.2.2. 2. “5 Nisan 1994” İstikrar Programının Uygulama Sonuçları

5 Nisan Kararları'nın kısa vadeli amaçların tamamına ulaşılırken, orta ve uzun vadeli hedefler için aynı şeyi söylemek mümkün değildir. IMF ile yapılan karşılıklı görüşmeler sonucu belirlenen 3'er aylık performans kriterleri ile sonuçlar kontrol edilmeye çalışılmıştır.

Tablo 34: IMF Performans Kriterleri ve Gerçekleşmeler (Trilyon TL)

	30.Haz.94		30.Eyl.94		31 Aralık 1994	
	Hedef	Gerçekleşme	Hedef	Gerçekleşme	Hedef	Gerçekleşme
Konsolide Bütçe Açığı	73.5	61.1	96.3	99.2	109.6	152.2
TEFE	47.6	43.7	3,,7	9.0	9.7	21.6
TÜFE	41.1	35.6	4.8	10.9	11.0	23,,9
Dolar Kuru (Aylık Ort. TL/\$)	35000	31725	35700	33895	38000	37407
MB Rezervleri (Milyon \$)	-350	812	300	2906	1000	3066
MB Net İç Varlıkları	305.5	271.2	294.5	259.9	293.0	271.9
Emisyon Hacmi	76.9	91.7	81.4	118.1	90.0	120.2
Rezerv Para	139.4	148.1	147.8	184.1	164.2	185.7
M1	150.0	147.3	159.7	205.5	187.3	239.0
Kaynak: Sema Bahçeci,age.s.99						

Tablo 34'de temel göstergelerin ilk üç, altı ay ve 1994 yıl sonu hedefleri ile yıl sonu gerçekleştirmelerini göstermektedir. 5 Nisan Kararları'nın ekonomi üzerindeki olumlu etkileri ilk aylarda hissedilmeye başlanmıştır. Para ve döviz piyasaları hızla istikrara kavuşmuş, kur kontrol altına alınmış, cari işlemler açığı fazlaya dönüşmüş, bunun sonucunda uluslararası döviz rezervleri rekor düzeyde artmış ve kamu açıkları önemli ölçüde azalmıştır⁴¹⁶.

Tablo 34'de göre, ilk üç ay sonunda (Haziran sonu itibariyle) rezerv para ve emisyon hacmi dışında tüm IMF hedefleri gerçekleştirilmiştir. Döviz piyasalarındaki dalgalanmalar durmuş ve döviz kurunda belirli bir istikrar sağlanmıştır. 5 Nisan'da 40 bin TL seviyelerine çıkan ABD Doları, 31-32 bin TL aralığında istikrara kavuşmuştur. Kurun kontrol altına alınmasıyla TEFE endeksi Nisan'da aylık % 32,8 artmışken,

⁴¹⁶ Berument, H., agm, (Erişim Tarihi: 25. 01. 2004).

Haziran ayında % 1,9 oranında artmıştır. Ayrıca, sıkı maliye politikası sonucu, Haziran ayı sonu itibariyle Konsolide Bütçe açığı IMF hedefinin altında kalarak önemli ölçüde azalmıştır⁴¹⁷.

Uluslararası rezervler hızla iyileşmiştir. 1994 yılının Ocak-Temmuz döneminde 1993 yılının aynı dönemine göre ihracat % 10.8 oranında artarak 9,2 milyar ABD Doları, ithalat ise % 23 oranında gerileyerek 12,4 milyar ABD Doları seviyesinde gerçekleşmiştir. Böylece Nisan ayında 492 milyon ABD Doları olarak gerçekleşen dış ticaret açığı Temmuz ayında 26,9 milyon ABD Dolarına gerilemiştir. Cari işlemler hesabı Ocak-Mart döneminde 1.1 milyar ABD Doları açık vermişken, Nisan-Temmuz döneminde 2,2 milyar ABD Doları fazla vermiştir. İç borç piyasasının canlandırılması ve kur artışlarının kontrol edilmesi amacıyla bono faizleri Nisan-Mayıs aylarında önemli ölçüde artmış, vade yapısı kısalmış, piyasaların güveni kazanıldıktan sonra Haziran-Kasım döneminde faizler düşmeye başlamıştır Fakat bütçe açığı hedefi tutturulamadığı ve Eylül ayından itibaren enflasyon tekrar artmaya başladığı için, Ağustos ayındaki yüksek kur artışının da etkisiyle faizler, yıl sonuna doğru tekrar artma eğilimine girmiştir. Benzer eğilim bankalar arası faizlerde ve mevduat faizlerinde de yaşanmıştır. Mevduat faizlerinin Nisan-Haziran döneminde artması nedeniyle TL mevduatı artmış, Toplam TL Mevduatı / Döviz Tevdiat Hesapları oranı Nisan 1994'te % 63,4'e kadar düşmüş iken, bu oran yükselerek Temmuz ayında % 117.6 oranına ulaşmıştır⁴¹⁸.

5 Nisan Kararları'nın ilk aylardaki olumlu etkileriyle kısa vadeli hedeflere ulaşılmış, fakat uzun vadede sürdürülebilir büyüme trendine girilememiştir. Üretim, istihdam ve ücretler üzerinde daraltıcı etkiler ilk aylarda ortaya çıkmıştır. İmalat sanayii üretim endeksi hızla düşmüş ve Mayıs ayında endeks % 20,4 oranında azalmıştır. Özel imalat sanayii üretimde çalışanlar endeksi, 1994 yılının ikinci çeyreğinde % 5.6 oranında, özel imalat sanayi kapasite kullanım endeksi % 16,7 oranında gerilemiştir. Aynı dönemde imalat sanayiinde üretkenlik % 12,3 oranında düşmüştür. Ortalama maaş ve ücretler, fiyat artışlarının gerisinde kalarak reel olarak daralmıştır. Bu gelişmede kamu kesimi toplu iş sözleşmelerinin, enflasyona endeksli ikinci yarı yıl zamlarının

⁴¹⁷ Bahçeci, S., age. s. 99.

⁴¹⁸ Bahçeci, S., age. s. 100.

ertelenerek zamana yayılmasının ve 5 Nisan Kararları'nın daraltıcı etkilerinin payı vardır. İç talebin daraltılması sonucu reel GSMH, 1994 yılında % 6 oranında azalmıştır. Fert başına düşen GSMH, 1993 yılında 3056 ABD Doları iken, 1994 yılında 2161 ABD Dolarına düşmüştür. Tarım sektörü ticaret hadleri % 11,4 oranında gerilemiştir. Özetle, krizin reel ekonomi üzerindeki etkileri derin ve yüksek maliyetli olmuştur⁴¹⁹.

5 Nisan Kararları'nın öncelikli hedeflerinden biri de Konsolide Bütçe açığını azaltmak ve 1994 yıl sonu itibariyle KKBG'nin GSMH'ya oranını % 6.2'ye indirmek idi. IMF tarafından 1994 yıl sonu için Konsolide Bütçe açığına 109.6 trilyon TL üst limit konmuştu. Konsolide Bütçe açığında önemli ölçüde düşüş sağlanmış olmakla birlikte, Eylül ayından itibaren vergi, fon ve özelleştirme gelirlerinde öngörülen artışların gerçekleşmemesi, harcamaların artış eğilimini sürdürmesi sonucu bütçe açığı artmaya başlamış ve 1994 sonunda 152.2 trilyon TL olarak gerçekleşmiştir. Bu nedenle, KKBG'nin GSMH'ya oranı % 7.9 olarak gerçekleşmiştir. Tablo 34'de göre fiyatlarda ilk aylarda belirli bir düşme sağlanmasına rağmen, Haziran-Eylül 1994 döneminde hedeflerden önemli ölçüde sapıldığı görülmektedir. Fiyat artışları devam etmiş, Aralık ayı hedeflerinden de oldukça yüksek bir artış gerçekleşmiştir. Aralık ayı için TEFE ve TÜFE üçer aylık yüzde değişimleri sırasıyla, % 9,7 ve % 11 olarak hedeflenmişken; % 21,6 ve % 23,9 düzeyinde gerçekleşmiştir. Diğer bir deyişle, 5 Nisan Kararları'nın enflasyonu düşürme hedefi gerçekleştirilememiştir⁴²⁰.

Nisan Kararları'nın parasal göstergeler üzerindeki etkileri oldukça dikkat çekicidir. Uygulanan sıkı para politikası sonucu ilk altı ayda rezerv para dışında emisyon ve dar tanımlı para arzı (M1) limitlerine uyulmuştur. Fakat takip eden aylarda Merkez Bankası net iç varlıklar hedefleri ay sonları itibariyle tutturulmakla birlikte, özellikle ay içinde ciddi boyutta dalgalanmalar görülmüştür. Diğer parasal hedeflerden de oldukça sapıldığı gözlenmektedir. Özellikle rezerv para ve Merkez Bankası net dış varlıkları 1995 yılında çok yükselmiştir.

⁴¹⁹ Bahçeci, S., age, s. 100.

⁴²⁰ Bahçeci, S., age, s. 101.

Böylece istikrar programlarının temelini oluşturan ortodoks politikaların gerektiği şekilde uygulanmadığı anlaşılmaktadır. Programın başarısı için gerekli görülen özelleştirme, sosyal güvenlik ve KİT reformu gibi yapısal reformlar yeteri kadar gerçekleşmemiş, örneğin özelleştirmeden beklenen başarı sağlanamamıştır. Diğer taraftan kur çapası sağlanmış olmakla birlikte, sadece kurun kontrol edilmesinin enflasyonu düşüremediği bir kez de 1994 Türkiye örneğinde görülmüştür. Kur artışının fiyat artışlarının altında kalması sonucu, kurun yeniden değerlendirme süreci başlamıştır⁴²¹.

5 Nisan krizi, finans piyasalarında yaşananlar yönüyle, temel sorunun ekonomideki parayı yönetme ve yönlendirme sorunuyla ilişkili olduğu görülmektedir⁴²². Döviz piyasalarının ekonomik politikalara hassas olduğu ülkelerde, dövize endeksli bono satarak iç borçlanma yoluna gidilmesinin, uzun dönemde ekonomi için tehlike oluşturabileceği görülmektedir. Türkiye’de büyük miktarlarda sermaye hareketleri yaşanmamıştır. Türkiye’deki kriz⁴²³, paranın yurtiçi piyasalarda yön değiştirmesi sırasında oluşan dengesizlikler sonucu yaşanmıştır.

Finans piyasalarının güçlü olduğu gelişmiş ülkelerde, kaynakların finans piyasalarından fiziki ve üretken yatırımlara yönlendirilmesine önem verilmektedir. Öyleyse, istikrar sürecinde piyasaların serbestleştirilmesinin ardından piyasaların güçlendirilmesine çalışılmalı, finans kesimi ve reel kesim arasındaki bağın teminine, sürdürülebilir büyüme hedefini gerçekleştirme yönünde üretkenlik artışı sağlanmasına öncelik verilmelidir. Zira, üretkenlik artışından kaynaklanmayan gelir artışları, gelir dağılımının giderek bozulmasına, gelir grupları arasındaki eşitsizliğin artmasına ve toplumsal çalkantılara neden olmaktadır. Diğer taraftan, kamunun iç borç yükünün artmaya devam etmesi, reel ekonomide yaşanan yapısal sorunlardan kaynaklanmıştır, ve 5 Nisan krizine asıl neden olan faktörler; kapsamlı bir özelleştirme sürecinin

⁴²¹ Bahçeci, S., age, s. 100-102.

⁴²² Köksel, B, Yalçın, M., CİN, F., Doğru, M. K., **Heterodoks Politikalar Işığında Türkiye’de Uygulanmakta Olan İstikrar Programı Ve Bir Değerlendirme**. <http://www.ceterisparibus.net/turkiye/kriz.htm> (Erişim Tarihi: 17. 05. 2004).

⁴²³ Kibritcioglu, A., (2001), “**Causes of Inflation in Turkey: A Literature Survey with Special Reference to Theories of Inflation**”, University of Illinois at Urbana-Champaign, College of Commerce and Business Administration, Office of Research Working Papers, No.01-0115. <<http://www.econturk.org/Turkiye.html>>(Erişim Tarihi: 25. 01. 2004).

geciktirilmesi, kamunun bütçe dışı kuruluşlara kaynak aktarmaya devam etmesi, tarım politikasındaki tutarsızlıklar ve kamu işgücü piyasalarının esnek olmayan yapısı şeklinde özetlenebilir⁴²⁴.

5 Nisan Kararları'nın özellikleri incelendiğinde, yukarıda sözü edilen temel politikaların program kapsamına alındığı, bazılarının uygulandığı ve fakat, bazılarının kararlılıkla uygulanamadığı görülmektedir. Bütçe açıklarını azaltmaya yönelik ortodoks maliye ve para politikaları krizden hemen sonra uygulanmış, ilk altı ay sonunda hedefler büyük ölçüde gerçekleştirilmiş ve mali disiplin sağlanmıştır. Fakat, sonraki dönemlerde politikalarından tavizler verilmiş, özellikle parasal genişleme önlenememiş ve mali disiplin sürdürülememiştir.

Nisan Kararları'nın heterodoks özellikleri oldukça yetersizdir. Bazı ülkelerde ciddi anlamda fiyat ve ücret kontrolleri belli sürelerde yapılmış olmasına karşın, Türkiye örneğinde sadece bazı temel KİT mal fiyatları altı ay boyunca artırılmamış, özel sektör fiyatlarına ise herhangi bir kontrol getirilmemiştir. Kamu ücretleri ise dondurulmamış, fakat bütçe imkânları içinde artırılmıştır. Böylece, kamu kesiminde fiyat ve ücret artışları baskı altına alınmasına rağmen, özel kesime herhangi bir kısıt getirilmemiştir. Bu durum, özel kesime enflasyonist beklentilere göre bir fiyat ayarlaması fırsatı vermiş ve belli bir gelir grubunun zarara uğraması engellenmiştir. Halbuki heterodoks politikaların temel amacı, yüksek enflasyondan kurtulmak amacıyla toplumun bütün kesimlerinin özveride bulunmasını istemek ve bunun için de ücret ve fiyatları kısa süreler için dondurmak ya da kontrol etmektir. Bu amaç doğrultusunda bazı ülkelerde tüm fiyatlar dondurulmuş ve kontroller yapılmış ve uygulanmıştır⁴²⁵.

Türkiye'deki heterodoks uygulamanın bazı ülkelerdeki kadar ciddi ve yeterli olmadığı görülmektedir. Sadece kamu kesimi fiyat ve ücretlerinin kontrol altına alınması, özverinin ağırlıklı olarak bir kesimden istendiğinin bir göstergesidir. Oysa, istikrarın maliyetleri, toplumun tüm kesimleri arasında eşit dağıtılamazsa, programın

⁴²⁴ Bahçeci; S., age. s. 129.

⁴²⁵ Yalçın, B. K., Cin, M. F., Doğru, M.K., **Heterodoks Politikalar Işığında Türkiye'de Uygulanmakta Olan İstikrar Programı Ve Bir Değerlendirme.**<<http://www.ceterisparibus.net/turkiye/kriz.htm>> (Erişim Tarihi: 17. 05. 2004).

sürdürülebilirliği tehlikeye girmektedir. Nitekim, program uygulamasından yaklaşık altı ay sonra ücret ve fiyat artışı baskıları artmış, toplumun büyük bir kesiminde artan rahatsızlık ve programa yeterli destek verilmemesi, programın sürdürülebilirliğini tehlikeye sokmuştur. 1995 yılı programı IMF tarafından yeterli görülmemiş, 1995 Şubat ayında IMF ile yeni bir hedef seti hazırlanarak, büyüme tahmini % 4'ten % 3'e düşürülmüştür⁴²⁶. Ayrıca, 1995 yılında enflasyonun % 40'lar seviyesine düşürülmesi hedeflendiği halde, 1995 yılı enflasyonu % 89 olarak gerçekleşmiştir. 1995 yılının ilk yarısında bütçe hedefleri tutulmasına rağmen, 1995 yılının üçüncü çeyreğinde seçim atmosferine girilmesi nedeniyle hedeflerden sapılmıştır.

5 Nisan programında kur, temel çapa olarak seçilmiş, kur artışının enflasyon artışı altında kalacak şekilde kontrol edilmesiyle, program uygulamasını takip eden ilk aylarda döviz piyasaları istikrara kavuşmuştur. Döviz kuru Türkiye ekonomisinde kredibilitesi yüksek bir nominal çapadır. Dolayısıyla kurun istikrara kavuşması, piyasalara mesaj vermek ve enflasyonu düşürmek açısından önemlidir. Fakat, kriz sonrası, kur kontrolü sağlanmasına rağmen enflasyon düşürülemediği. Bu da enflasyonun ardında başka faktörlerin olduğunu göstermektedir⁴²⁷.

İstikrar programlarında hem dış kaynağa ihtiyaç duyulmakta, hem de dış kaynak aktarımını azaltma gereği doğmaktadır. Bu durum istikrar programlarının toplumsal maliyetini artıran bir durumdur. Türkiye'de de 5 Nisan programında IMF tarafından sağlanan dış kaynak çok sınırlı düzeyde (yaklaşık 700 milyon ABD doları) kalmıştır. Diğer yandan, 1993 yılında % 4.5 olan dış borç (ana para va faiz) servisinin GSMH'ya oranı, 1994 ve 1995 yıllarında sırasıyla % 7.6 ve % 7.1 olarak gerçekleşmiştir. 5 Nisan programı sonrasında dışarıya kaynak aktarımının azalmadığı, tersine arttığı görülmektedir. 5 Nisan programı kapsamına özelleştirme, KİT reformu, kamu sektörünün yeniden yapılandırılması, sosyal güvenlik reformu ve tarım politikalarıyla ilgili yapısal reformlar dahil edilmiş, fakat uygulamada çıkan bazı aksaklıklar ve konjonktürün buna müsait olmaması nedeniyle, reformlardan beklenen başarı sağlanamamıştır⁴²⁸.

⁴²⁶ Bahçeci, S., age. s. 130.

⁴²⁷ Şen, H., (Çeviren), Quirk, P. J., **Enflasyonu Önlemede Döviz Kuru Rejimleri**, agm, s. 42-45.

⁴²⁸ Bahçeci;S., age. s. 131.

Yukarıda özellikleri irdelenmeye çalışılan 5 Nisan Kararları, 1994 yılında yaşanan krizin aşılmasında kısmen başarılı olmuştur. Finans piyasalarında yaşanan kriz, hükümetin iç borç faiz oranlarını yeniden yükseltmesi, mevduata devlet güvencesi verilmesi ve döviz piyasalarına müdahale edilmesiyle aşılmıştır⁴²⁹. Kamu harcamalarının kesilmesi ve ek vergiler ile bütçe açığı daraltılmış, fakat ek vergilerin kalıcı özellikte olmaması nedeniyle sağlanan gelir artışı, kısa dönemde bir rahatlama sağlamasına rağmen, mali disiplinin sürdürülmesinde yeterli olamamıştır. Öte yandan reel kesimde yaşanan kriz devam etmiştir. Çünkü temel problemler çözülememiştir. Geniş bir perspektiften bakıldığında, 5 Nisan istikrar programı ile kısa dönemde içine düşülen finansal bunalım ve kriz aşılmış, ve fakat istikrar sürecinin gerekleri yerine getirilemediği için düşük enflasyon ve sürdürülebilir büyüme anlamındaki, kalıcı başarıya ulaşılamamıştır⁴³⁰.

5 Nisan istikrar programı sonuçlarından, para arzı ya da fiyat-ücret kontrollerinin enflasyonu düşürmede tek başlarına etkili olamayacakları anlaşılmaktadır. Kura dayalı programlarda, ekonomik aktivitedeki daralma (istikrarın maliyeti) gelecek dönemlere ertelenmektedir. Paraya dayalı programlarda ise ekonomik daralma hemen hissedilmektedir. Bu da para arzını kontrol etmeye dayalı istikrar programlarının, kredibilitesi yüksek, güçlü yönetimler tarafından uygulanabileceğini göstermektedir. Diğer taraftan, yapısal sorunların çözülmesi ve istikrarın maliyetinin toplumun tüm kesimleri arasında dengeli olarak paylaşılması başarıya ulaşmanın vazgeçilmez şartlarından biridir⁴³¹.

3.2. 3. 1999 Yılı IMF Destekli Enflasyonu Düşürme Programı

Siyasi belirsizlik ekonomide süratle alınması gereken tedbirlerin gecikmesine neden olmuştur. O kadar ki, Türkiye ile yeni bir stand-by anlaşması yapabileceğini söyleyen IMF yetkilileri, siyasi belirsizlik dolayısıyla bundan vazgeçerek Türkiye ekonomisinin kötüye gittiğini belirten bir rapor hazırlayarak Türkiye'den ayrılmıştır. 1996-1998 yılları arasında

⁴²⁹ Akbostancı, E. and Gül, İ. T., 01/06. 2001, “**Turkish Twin Effects: An Error Correction Model of Trade Balance**”, METU ERC Working Papers, Series< <http://www.econturk.org/Turkiye.html>> (Erişim Tarihi: 25.01.2004).

⁴³⁰ Bahçeci, S., age. s. 132.

⁴³¹ Bahçeci, S., age. s. 132.

kısa süreli hükümetler döneminin yaşanması belirsizliği artırırken, orta ve uzun vadeli istikrar programlarının uygulanması da mümkün olmamış, uygulanan önlemler ise bir defalık kaynak bulmaya yönelik kısa vadeli arayışlar olmuştur. Türkiye ekonomisinde 1995 yılında başlayan hızlı büyüme eğilimi, 1998 yılının Nisan ayına kadar devam etmiş, ancak hem yurt içindeki siyasi istikrarsızlık hem de Güneydoğu Asya'da⁴³² ve daha sonra Rusya daki mali kriz nedeniyle sona ermiştir⁴³³.

Bu gelişmelerin sonucunda 1999 yılının sonuna doğru ekonomik görünüm son derece karamsar bir yapıya bürünmüş, ekonomik büyüme -% 6.1 olmuş, enflasyon (TEFE) %70'e, Hazine'nin yıllık bileşik faizi ortalama % 106'ya ulaşmış, bütçe açıkları ise taşınamaz bir noktaya ulaşmıştır⁴³⁴. Artık hiperenflasyon aşamasına gelindiği kanısı hakim olmaya başlamıştır. Bir de buna 1999 yılının seçim yılı olması nedeniyle ortaya çıkan belirsizliğin yarattığı etkiler eklenmiştir. 1999 yılında yeni kurulan koalisyon hükümeti ekonomideki bu kötü gidişatı önlemek ve dış kaynak bulmak amacıyla IMF ile anlaşmaya oturmuştur⁴³⁵. Ancak yapılan anlaşma yeni bir sürecin başlatılması şeklinde değil de, daha önce başlayan stand-by arayışlarının devamı ve sonucu niteliğinde olmuştur. 1999 Nisan ayı genel seçiminde oluşan üçlü koalisyon hükümeti Temmuz-Aralık aylarını kapsayan, daha önceki sürecin devamı olarak Yakın İzleme Anlaşması uygulamasını başlatmış ve 1999 Aralık ayında da 2000-2002 yıllarını kapsayan üç yıllık orta vadeli stand-by anlaşmasını imzalamıştır⁴³⁶.

3.2.3. 1. Program Amaçları ve Araçları

Geçmişteki başarısız istikrar çabalarından sonra, enflasyonu düşürmek ve kamunun mali performansını artırmak amacıyla Türkiye'de IMF destekli 1998 tarihinde Yakın İzleme Programı (Staff Monitored Program) diye anılan kapsamlı bir

⁴³² Akyüz, A. And Boratav, K., **The Making Of The Turkish Financial Crisis**, agm.

⁴³³ Özbilen, Ş., (1998), "Asya Krizinin Türkiye Ekonomisi Üzerine Etkileri Neler Olabilir?", Finans Dünyası, Sayı. 106. <<http://www.econturk.org/Turkiye.html>> (Erişim Tarihi: 25. 01. 2004).

⁴³⁴ TCMB, Yıllık Rapor 1999.

⁴³⁵ Yeldan, E., September 2001, **On The IMF-Directed Dismflation Program In Turkey:A Program for Stabilization and Austerity or a Recipe for Impoverishment and Financial Chaos?.** <<http://www.econturk.org/Turkiye.html>>(Erişim Tarihi: 27. 10. 2003).

⁴³⁶ Boratav, K., 2000-2001, Sermaye Hareketleri.<[http:// www.ceterisparibus.net/turkiye/kriz_pdf](http://www.ceterisparibus.net/turkiye/kriz_pdf) > (Erişim Tarihi: 12. 09. 2003).

“Enflasyonu Düşürme Programı” başlatıldı. Ancak ne var ki, politik belirsizlikler, Ağustos ve Kasım 1999’da yaşanan iki deprem beklenen sonuçlara ulaşılmasını engelleyen unsurlar olmuştur. Bunlara ek olarak Asya ve Rusya krizleri de programın başarısı önünde engel teşkil etmiştir. 1999 yılı sonunda hükümet Uluslararası Para Fonu (IMF) rehberliğinde uygulanacak yeni ve kapsamlı bir program ilan etmiştir. 1999 yılı programı 2002 yılı sonuna kadar enflasyonu tek haneli rakamlara düşürmeyi, reel faiz oranlarını indirmeyi ve böylece ülkenin uzun vadeli büyüme potansiyelini geliştirecek şekilde istikrarlı bir makro ekonomik ortam yaratmayı hedefliyordu ⁴³⁷.

Türkiye ekonomisi uzun yıllardan itibaren yüksek ve artan enflasyon ile yaşamış ve bu 30 yıllık geçmişte kronik enflasyonun neden olduğu istikrarsız bir yapıya rağmen ortalama olarak yüzde 4-5 oranında ekonomik büyüme sağlamıştır. Giderek artan kamu açıkları, açıkların çok kısa vadeli iç borçlar ile finanse edilmesi ve bunun sonucu olan yüksek reel faizlerin kamu maliyesini giderek bozması ekonomide süregelen diğer bir sorun olarak gündeme gelmektedir⁴³⁸. Bu çerçevede tasarlanan ve 22 Aralık 1999 tarihinde IMF İcra direktörleri Kurulu’na onaylanarak yürürlüğe giren Stand-By Anlaşması kapsamında kamuoyuna duyurulan Enflasyonu Düşürme Programı, 2002 yılı sonunda enflasyonu tek haneli rakamlara indirmeyi amaçlamakta ve özellikle 1998 yılı son çeyreğinde başlayan ve 1999 yılında devam eden yüksek reel faizlerin etkisiyle hızla bozulan kamu maliyesinin sağlıklı bir yapıya kavuşmasını hedeflemektedir. Yapısal reformlar ile bütçe dengesinin sürdürülebilirliğinin sağlanması ve istikrarlı bir büyüme ortamının yaratılması uzun dönemli amaçları oluşturmaktadır⁴³⁹.

Enflasyonu Düşürme Programının ilk ana unsuru sıkı maliye politikası ile faiz dışı bütçe fazlasında iyileşme kaydedilmesi, yapısal reformlar ile bu iyileşmenin kalıcı kılınması ve özelleştirmeye hız kazandırılmasıdır. Bu çerçevede, 1999 yılı sonunda GSMH’nin yüzde 2’si düzeyinde açık veren toplam kamu kesimi faiz dışı dengesinin 2000 yılında GSMH’nin yüzde 2,2 oranında fazla vermesi, 2001 ve 2002 yıllarında ise

⁴³⁷ Policy Brief, **Economic survey of Turkey**, 2002, October 2002, <http://www.oecd.org/dev/technics> 12. 12. 2003.

⁴³⁸ Kadioğlu, F., Kotan, Z., Şahinbeyoğlu, G., Temmuz 2001, **Kura Dayalı İstikrar Programı Uygulaması ve Ödemeler Dengesi Gelişmeleri: Türkiye 2000**, s. 3 < www.ceterisparibus.net. > (Erişim Tarihi: 22. 10. 2003).

⁴³⁹ Kadioğlu, F., Kotan, Z., Şahinbeyoğlu, G., agm, s. 2.

bu oranın yüzde 3,7'ye yükselmesi öngörülmektedir⁴⁴⁰. Depremle ilgili harcamalar hariç tutulduğunda öngörülen mali iyileşme önemli oranda artmaktadır.

Kamu kesiminde öngörülen iyileşmenin kalıcı kılınması ise hedeflenen yapısal reformlara dayanmaktadır. Yapısal reformlar; kamu yönetimi ve şeffaflık, vergi reformu, sosyal güvenlik ve tarımsal destekleme, özelleştirme, sermaye piyasası ile bankacılık sisteminin denetimi ve gözetimi konularını içeren kapsamlı bir uygulamayı gerektirmektedir⁴⁴¹.

Programın ikinci temel unsuru, hedeflenen enflasyona paralel yürütülen gelirler politikasıdır. Bu çerçevede, 2000 yılı için kamu kesimi maaş artışları ve asgari ücret artışları hedef enflasyon oranında ayarlanmış ve 2001⁴⁴² ve 2002 yıllarında bu uygulamanın devam etmesi öngörülmüştür. Diğer taraftan, tarımsal destekleme fiyatları enflasyon hedefi ile uyumlu olarak belirlenmiştir.

Programın üçüncü uygulama esasını, para ve döviz kuru politikalarının belirsizlikleri azaltarak ekonomik birimlere uzun vadeli bir bakış açısı kazandırması oluşturmaktadır. Bu temel uygulamalar sonucunda, TÜFE enflasyon oranının 2000 yılında yüzde 25, 2001 yılı sonunda yüzde 12, 2002 yılında ise tek haneli rakamlara düşmesi hedeflenmiştir⁴⁴³. TEFE enflasyon oranının ise bu dönemler itibariyle, sırasıyla, yüzde 20, yüzde 10 ve yüzde 5 olması öngörülmüştür. Diğer taraftan, programda kararlı bir gidişat ile reel faizlerde düşüşün yaşanması ve ekonomik aktivitenin hızlanması, yapısal reformlar ile etkin kaynak kullanımının gerçekleşmesi ve potansiyel büyüme hızının yukarı çekilmesi beklenmektedir. Bu beklentiler doğrultusunda, 2000 yılında büyüme hızının yüzde 5,6 oranında gerçekleşmesi ve bu eğilimin diğer yıllarda da devam etmesi tahmin edilmiştir.

⁴⁴⁰ Keyder,N., March 2003, **A Note on the Debt Sustainability Issue In Turkey**, ERC Working Papers in Economics 03/02 , s.6-7. <<http://www.ceterisparibus.net/turkiye/kriz.htm>>.(Erişim tarihi: 17.10.2004).

⁴⁴¹ Kadioğlu, F., Kotan, Z., Şahinbeyoğlu, G., agm, s. 2.

⁴⁴² Policy Brief, **Economic survey of Turkey, 2002, October 2002**,< <http://www.oecd.org/dev/technics>> (Erişim Tarihi:12. 12.2003).

⁴⁴³ Keyder, N., March 2003 , **The Story of a Stabilization Effort: Turkey (2000-2002)**, ERC Working Papers in Economics 03/05, s. 3 (Erişim tarihi: 17. 10. 2004).

Programda maliye politikasının temel hedefi toplam kamu kesimi faiz dışı fazlasının GSMH'ye oranını üç yıllık hedef dönem içerisinde yüzde 3,7'ye çıkarmaktır⁴⁴⁴. 2000 yılında bu oranın yüzde 2,2 düzeyinde gerçekleşmesi öngörülmüştür. 2000 yılına ilişkin gerçekleştirmeler üç ayrı konsolide kamu sektörü açığı tanımı üzerinden belirlenen performans/gösterge hedef kriterleri çerçevesinde izlenmiştir. Özelleştirme gelirleri hariç toplam kamu sektörü faiz dışı fazlasının 2000 yılı sonu itibariyle 4,5 katrilyon TL'nin altına inmemesi öngörülmüştür⁴⁴⁵.

2000-2002 döneminde uygulanacak olan döviz kuru politikası iki ana döneme ayrılmaktadır. İlk 18 aylık dönemde Merkez Bankası tarafından uygulanan kur politikası enflasyon hedefine yönelik günlük kur ayarlaması esasına dayanmıştır. 1 ABD Doları + 0,77 EURO olarak takip edilen kur sepeti artış oranı günlük bazda bir yıllık bir süreyle kapsayacak şekilde açıklanmış ve tüm işlemler önceden belirlenmiş değerler üzerinden yapılmıştır. Bu kapsamda, kur sepeti günlük artış oranları yıllık yüzde 20 oranında hedeflenen TEFE artış oranına göre ayarlanmış ve günlük değerleri ilan edilmiştir. Çeyrekler itibariyle, Türk lirasının kur sepeti karşısındaki değer kaybı 2000 yılının ilk üç ayında aylık yüzde 2,1, ikinci üç ayında yüzde 1,7, üçüncü üç ayında yüzde 1,3 ve dördüncü üç ayında yüzde 1 olması öngörülmüştür. İlk dönem döviz kuru politikası uygulamasında, Merkez Bankası her üç aylık dönem sonunda, ilk 9 aylık dönem için ilan edilen sepet kur artış değerleri aynı kalmak koşuluyla ilave 3 ay için yeni hedef değerleri ilan etmiştir. Bu çerçevede ilan edilen kur artış değerleri 2001 yılı ilk üç 3 toplam kamu kesimi dengesine ilişkin hedeflerde deprem harcamalarına ilişkin düzeltme yapılacağı, ilgili düzeltme miktarlarının da dönem sonları itibariyle 480, 900, 1230 ve 1340 trilyon TL düzeyinde olacağı belirtilmiştir⁴⁴⁶.

Döviz kuru politikasının ikinci alt dönemi olan Temmuz 2001–Aralık 2002 tarihleri arasında bu uygulamanın sona ereceği ve kademeli olarak genişleyen bant sistemine geçileceği önceden taahhüt edilmiştir⁴⁴⁷. Bu uygulamada sepet kuru artış hızı

⁴⁴⁴ Kadioğlu, F., Kotan, Z., Şahinbeyoğlu, G., agm, s. 2-3.

⁴⁴⁵ Kadioğlu, F., Kotan, Z., Şahinbeyoğlu, G., agm, s. 3.

⁴⁴⁶ Somçağ, S., **Türkiye'nin Ekonomik Krizi: Oluşumu ve Çıkış Yolları** <<http://www.ceterisparibus.net/turkiye/kriz.htm>> (Erişim tarihi: 26. 11. 2003).

⁴⁴⁷ Keyder, N., **The Story of a Stabilization Effort: Turkey (2000-2002)**, ERC Working Papers in Economics 03/05, March 2003, s. 3-4. (Erişim tarihi: 17. 10. 2004).

belirlenen bant değeri içinde hareket etmesi sağlanacak, kurun bant değeri içindeki hareketlerine müdahale edilmeyecektir. Bant genişliği Temmuz 2001'den 31 Aralık 2001'e kadar kademeli olarak yüzde 7,5'e, 30 Haziran 2002'ye kadar yüzde 15'e ve Aralık 2002'ye kadar yüzde 22,5'e çıkarılacaktır. Söz konusu kur politikasının likidite kontrolü üzerindeki yansıması ise Merkez Bankasının önceden açıkladığı fiyatlarla kendisine getirilen tüm döviz satın alması, diğer bir deyişle, piyasaya döviz karşılığı Türk lirası vermesidir. Bu çerçevede, Merkez Bankası bilanço kalemlerinden Net İç Varlıklar (NİV) kalemindeki dalgalanmanın azaltılması ve artışının kısıtlanması öngörülmektedir. NİV kalemi, dini bayram dönemleri hariç, performans kriteri olarak belirlenen maksimum değeri merkez alan ve bir önceki üç ayın sonundaki para tabanı büyüklüğünün yüzde 5'i oranındaki alt ve üst limitler dahilinde değişebilecektir. Performans kriteri, NİV kaleminin değerlendirme hesabı hariç tutulduğunda, her üç aylık dönem sonunda -1,2 katrilyon TL tutarında sabit kalması olarak belirlenmiştir.

Para politikası uygulamasına ilişkin izlenen diğer bir değişken Net Uluslararası Rezervler (NUR) kalemidir. Uygulamada, Merkez Bankası NUR kaleminin 2000 yılı ilk üç ayında 12 milyar ABD doları, ikinci ve üçüncü üç ayında 12,8 milyar ABD doları ve son üç ayında 13,5 milyar ABD doları alt limitlerinin üzerinde gerçekleşeceği performans kriteri/gösterge hedef olarak benimsenmiştir.

Anlaşmaya varılan program çerçevesinde, Ocak 2000'de sıkı para ve döviz kuru politikası ile bankacılık sektöründe yapısal dönüşümleri içeren "Enflasyonu Düşürme Programı" başlatılmıştır. Aralık 1999 niyet mektubu ile başlayan süreçte programın hedefi enflasyon ve reel faizlerin düşürülmesi ve büyümenin sağlanmasıdır⁴⁴⁸. Bu amaçla istikrar önlemleri olarak enflasyonun üç yılın sonunda tek haneli olması, reel faizlerin düşürülmesi ve kamu kesimi borçlanma gereği (KKBG)'nin azaltılması ve sıkı döviz kuru politikası (döviz kuru çıpasına dayalı anti-enflasyonist) araçları kullanılmaya başlanmıştır⁴⁴⁹. 2000-2002 programının sabitlenmiş kur ve Merkez Bankası'nın net iç varlık kısıtına dayalı (para kurulu

⁴⁴⁸ Boratav, K., Erinc, Y., Turkey, 1980-2000: Financial Liberalization, Macroeconomic (In)-Stability, And Patterns Of Distribution, December, 2001. www.ceterisparibus.net/turkiye/kriz_pdf/12.11.2003

⁴⁴⁹ Şen, H., (Çeviren), Quirk, P. J., Nisan-2001, Enflasyonu Önlemede Döviz Kuru Rejimleri, Dış Ticaret Dergisi, Yıl: 6, Sayı: 21, ss. 145-158,(Exchange Rate Regimes as Inflation Anchors', Finance & Development, Vol:33, No:1, March 1996, pp. 42-45.) <<http://www.ceterisparibus.net/turkiye/kriz.htm>> (Erişim tarihi: 11. 06. 20039).

benzeri para politikası) bir politika aracı kullanmayı hedeflemiştir⁴⁵⁰. Programda Kasım 2000 ve Şubat 2001 krizlerinden sonra, yenilenen 2002-2004 stand-by anlaşması ile bu kez sabit döviz kuru politikasından vazgeçilerek, dalgalı kur politikasına geçilmiştir⁴⁵¹. Programın yapısal reformlar ayağı ise, bankacılık yasası (BDDK'nın oluşturulması), SSK yasasının değiştirilmesi ve prim oranlarının yükseltilmesi, tarımsal desteklemenin kaldırılması ve Tahkim Kanunu'nu kapsamaktadır.

Tablo 35: Temel Makro Ekonomik Hedefler

	2000	2001	2002
GSMH Büyüme Oranı	5,6	5,2	5,8
Enflasyon (TÜFE- yıl sonu % değişim)	25	12	7
Enflasyon (TEFE- yıl sonu % değişim)	20	10	5
Cari İşlemler Dengesi/GSMH	-1,8	-1,6	-1,5
Toplam Kamu Faiz Dışı Dengesi/GSMH	2,2	3,7	3,7
Toplam Kamu Faiz Dışı Dengesi (Özelleştirme hariç)/GSMH	3,7	-	-
Kamu Borç Stoku/GSMH	57,9	56,6	54,6

Kaynak: IMF Niyet Mektubu, 9 Aralık 1999.

3.2.3. 2. Uygulama Sonuçları

Bu program, bir buçuk yıl boyunca döviz kuru sepetinin değerinin ilan edildiği döviz kuruna dayalı bir istikrar programıydı. Daha sonra döviz kurları aşamalı olarak genişleyen bir bant içinde dalgalanmaya bırakılacaktı. Program aynı zamanda bazı bütçe kalemleri ve parasal büyüklüklere de sınırlamalar getirmekte, kamu maliyesi hedeflerine ulaşılması amacıyla da tarım sektörü, sosyal güvenlik sistemi, kamu maliyesi yönetimi ve özelleştirmeye ilişkin önemli yapısal reformlar getiriyordu. Tüm bunlar uygun bir gelirler politikası ile birlikte yürütülmüştür. Programın uygulanmaya başlamasıyla, döviz kurundaki belirsizliğin ortadan kalkması ve risk primindeki düşüşe paralel olarak faiz oranlarında da ani bir düşüş yaşanmıştır. Böylece enflasyonla mücadelede önemli bir aşama kaydedilmiştir. Bu da faiz giderlerinin azalmasını ve dolayısıyla bütçenin

⁴⁵⁰ Çataloluk, C., age, s. 103.

⁴⁵¹ Fisunoğlu, M., **Subat 2001 Krizinin Anatomisi** <<http://www.ceterisparibus.net/turkiye/kriz.htm>> (29. 09. 2003).

rahatlamasını sağlamıştır. Ne var ki, enflasyondaki atalet Türk lirasının reel olarak değer kazanmasına neden olmuştur. Bu reel değerlenme, yurtiçi talepteki artış, uluslararası petrol fiyatlarındaki yükselme ve Euro'nun değer kaybı ile birlikte cari işlemler dengesini olumsuz yönde etkilemiştir.

Cari işlemler açığı, programın başlarında öngörülenin çok üstünde gerçekleşmiştir. Cari işlemler açığının büyümesi ve yılın ikinci yarısında özelleştirme çabalarının ve yapısal reformların gecikmesi sermaye akımları üzerinde olumsuz bir etki yaratarak Ağustos 2000'de kısa vadeli faiz oranlarında artışa sebep olmuştur⁴⁵². Yeni kurulan BDDK ile denetleme çerçevesinin prensipte var olduğu söylenebilse bile BDDK yönetim kurulu ve personelinin atamalarının gecikmesi nedeniyle denetim ve yeniden yapılandırmaya ilişkin kritik önlemlerin alınması da gecikmiştir. Bütün bunlara ek olarak gittikçe kötüleşen cari işlemler dengesine rağmen hükümetin ek önlemler uygulamakta isteksiz davranması IMF'nin Ekim ayındaki 3. dilim kredinin serbest bırakılmasını ertelemesine neden olmuştur. Bu gelişme de uluslararası yatırımcıların beklentilerini olumsuz yönde etkilemiştir⁴⁵³.

Faiz oranlarındaki artış, portföylerinde çok sayıda devlet borçlanma senedi bulunduran ve bu kağıtları daha kısa vadeli kaynaklarla finanse eden bazı bankaların mali yapılarını kötü etkilemiştir. Bankaların bilançolarındaki bu kötüye gidiş finansal piyasalara olan güveni azaltarak Kasım ayında, programın sürdürülebilirliğine ilişkin endişeleri ortaya çıkarmıştır. Yabancı yatırımcılar Türkiye'deki portföylerini azaltmaya başlamışlardır. Hızlı sermaye kaçıışı önemli ölçüde yabancı fonlara bağımlı olan bankalar için ciddi likidite sorunları yaratmıştır. Finans piyasalarındaki çalkantılar ve 5,2 milyar ABD dolarını geçtiği tahmin edilen yabancı sermaye kaçıışı Merkez Bankası döviz rezervlerinde azalmaya neden olmuştur. Rezervlerin azalmasıyla birlikte faiz oranlarında ani bir artış gözlemlenmiştir. Faiz oranlarındaki bu ani artış ellerinde önemli miktarda devlet tahvili bulunan ve bunları gecelik repo piyasasında finanse eden bankaları olumsuz yönde etkilemiştir. Vade uyumsuzluğu problemleri yaşayan bazı

⁴⁵² Somçağ, S., agm, (Erişim tarihi: 26. 11. 2003).

⁴⁵³ Ongun, M. T.; **İstikrar Arayışından Krize Bir Değerlendirme** <http://www.ceterisparibus.net/turkiye/kriz.htm> (16. 08. 2004).

bankalara duyulan güvensizlik bankaların kısa vadeli likidite ihtiyaçlarının aniden artmasıyla birleşince Kasım'ın ikinci yarısında kısa vadeli faiz oranlarında ani bir artış olmuştur.

Kısa vadeli faiz oranlarındaki bu ani artıştan sonra hem devlet tahvillerinin hem de hisse senetlerinin fiyatları düşmüştür. Merkez Bankası 22 Kasım'da NİV (Net İç Varlıklar) tavanını aşarak piyasalara likidite sağlamıştır. Aralık 2000'de daha kapsamlı bir politika paketi uygulamaya konmuş ve IMF'nin Ek Rezerv Desteği (Supplementary Reserve Facility) programa olan güvenin tazelenmesini sağlayınca piyasalardaki dalgalanmalar kısmen durulmuştur⁴⁵⁴. Merkez Bankası rezervleri kısa zamanda eski düzeyine ulaşmış ve faiz oranları kriz öncesi döneme göre yüksek seviyede olmakla birlikte önemli ölçüde düşmüştür. İthalat yavaşlamış ve enflasyondaki düşüş trendi Türk lirasının değer kaybının hâlâ üzerinde olmakla beraber devam etmiştir.

Alınan önlemlerden sonra sermaye girişi belli bir oranda yüksemişse de Kasım krizi tüm bankacılık sisteminin kırılmasını artırmıştır. Kasım krizinden sonra hem iç hem de dış borçların vadeleri kısalmış ve Türk lirasındaki değerlenmeye rağmen, faiz oranlarının yüksek düzeyde kalması döviz kuru rejiminin sürdürülebilirliğine ilişkin endişelere neden olmuştur. Ekonomik temellerde hâlâ ciddi sorunların olması nedeniyle istikrar fazla uzun sürmemiştir. Devlet iç borçlanma senedi ihalelerinde vadelerin kısılması ve faiz oranlarının yükselmesi kamu borçlarının sürdürülebilirliği konusundaki şüpheleri ortaya çıkarmıştır. Kamu borcundaki artış, yüksek enflasyon oranları ve Türk lirasının sepete oranla değer kazanması, kur çapasının sürdürülebilirliği konusunda endişelere neden olmuştur⁴⁵⁵.

IMF yetkilileriyle birlikte program hedeflerinde yapılan düzenlemelerden hemen sonra koalisyon hükümetinde çıkan bir anlaşmazlık tüm piyasa güvenini sarsmış ve 19 Şubat 2001'de 7,6 milyar ABD dolarlık yoğun bir döviz talebine neden olmuştur. Merkez Bankası döviz kurunun seviyesini koruyabilmek için piyasadaki likidite düzeyini daraltmış, bu ise kısa vadeli faiz oranlarında bir ani artışa daha neden

⁴⁵⁴ Kadioğlu, F., Kotan, Z., Şahinbeyoğlu, G., agm. s. 2-6.

⁴⁵⁵ Keyder, N., Debt Sustainability and the Exchange Rate: The Case of Turkey, agm, s. 3-10.

olmuştur. Kısa vadeli faiz oranlarındaki bu ani artış sermaye kaçışını engelleyememiştir. Kamu bankalarının önemli boyuttaki likidite ihtiyacı tüm ödemeler sistemini kilitlemiştir. Program başarısızlıkla sonuçlanmıştır.

Söz konusu 1999 programının, IMF'e verilen reform taahhütlerinin hepsi yerine getirilmiştir. Programın temel ekonomik istikrar ayağı ise aksamıştır. Bunun nedeni 2000 ve 2001 krizlerine bağlanabilir. Ancak, söz konusu krizlerin, özellikle birincisinin program tarafından yaratıldığı, ikincisinin de ilkinin sonucu olduğunu söylemek mümkündür. Örneğin, 2000-2002 programının sabitlenmiş kur ve Merkez Bankası'nın net iç varlık⁴⁵⁶ kısıtına dayalı uygulaması (para kurulu benzeri para politikası) Merkez Bankası'nın borç veren son mercii fonksiyonunu ortadan kaldırarak etkinsizleştirmiş, krizi başlatan ve kontrol edilmesini güçleştiren sebep olmuştur.

Merkez Bankası Stand-by ile 2000 yılının başından itibaren net iç varlıklar tavanını, dış varlıklardaki artışlar dışında aşmamayı taahhüt ettiği için, piyasalara açık piyasa işlemleri yoluyla müdahale edememiştir. Böylece bankacılık kesiminin yeterli döviz fazlasına sahip olmaması ve yurt dışına sermaye çıkışının biraz artması ile piyasalardaki güvensizliğin bir anda yaygınlaşması Kasım ayında ortamı bir likidite krizine sürüklemiştir. Faizlerdeki hızlı yükseliş kamu ve özel bankaların mali yapılarını daha da bozmuş, programa olan güven iyice sarsılmış, özellikle kamu bankalarının aşırı likidite ihtiyaçları ödemelerin kilitlenmesine neden olarak, Şubat 2001'de tekrar, bu sefer bir döviz krizine girilmiştir⁴⁵⁷.

3.2. 4. 2001 IMF Destekli Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı

1999 tarihli "Enflasyonu Düşürme Programı"na Nisan 2001'de son verilerek, öncelik olarak mali istikrara önem veren "Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı" uygulanmaya başlanmıştır. "Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı", kamu maliyesi, gelirler politikası, özelleştirme, bankacılık, para politikası ve acil yasal düzenlemeler çerçevesinde bir dizi tedbiri içermektedir⁴⁵⁸.

⁴⁵⁶ Çataloluk, C., age, s. 103.

⁴⁵⁷ Uygur; E., agm, s. 22.

⁴⁵⁸ Derviş, K, **Kriz: Nereden Nereye**, İkt. İşl. ve Finans , 17.yıl, May. 2002, sayı 194, s. 7-15.

Kasım ve Şubat krizlerinin mali piyasalarda, özellikle bankacılık kesiminde yarattığı olumsuz gelişmeler dikkate alınarak, paket üç aşamalı olarak belirlenmiştir. Bunlar, bankacılık sektörüne ilişkin alınacak tedbirlerle kriz ortamından süratle çıkış, faiz ve döviz kuruna istikrar sağlamak suretiyle, ekonomik birimlere orta vadeli bir perspektif hazırlamak ve makroekonomik istikrarı tesis ederek, istikrarlı bir büyümeyi sağlamaktır. Program uzun dönemde enflasyon hedeflemesi sistemine geçilmesini amaçlamakta ve Merkez Bankası yıllık enflasyon hedeflerini açıklayarak buna hazırlık yapmaktadır⁴⁵⁹.

1999 Enflasyonu Düşürme Programı, 2000 Kasım ve 2001 Şubat aylarında yaşanan krizler nedeniyle kesilmiş, döviz kuru rejiminin sürdürülmesinin imkânsızlığı kısa zamanda ortaya çıkmış ve 1999 yılı IMF destekli enflasyonla mücadele programının temelini oluşturan kur çapası rejimi 22 Şubat'ta terk edilerek son verilmiş ve dalgalı kur sistemine geçilmiştir⁴⁶⁰. ABD doları kuru 23 Şubat'ta 680 bin Türk lirasından 960 bin Türk lirasına yükselmiştir. Finansal kriz sonrasında IMF ile yeni bir anlaşma yapılarak yapısal reformların uygulanması konusunda daha kararlı olan “Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı” Mayıs 2001'de ilan edilmiş, uygulamaya konulmuş ve daha sonra 2002 yılı başında üç yıllık (2002-2004) yeni bir stand-by anlaşması imzalanmıştır⁴⁶¹.

3.2.4. 1. Programın Amaçları ve Araçları

Bu “Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı”nın genel stratejisi üç aşamayla özetlenebilir: Birincisi, finansal piyasalardaki belirsizliği azaltmak için, ikincisi para ve döviz piyasalarında istikrarı sağlamak, son olarakta makro ekonomik dengelerin kurulması için önlemler alınmasını öngörmüştür. Programın amaçlarından biri kamu maliyesindeki uyumun uzun vadeli sürdürülebilirliğini sağlamak ve kamu sektörü idaresinin etkinliğini artırmaktır. Bu anlamda, bütçe disiplini ve gelir kaynaklarını artırmaya yönelik düzenlemeler getirilmiştir. Edinilen yeni kaynakların sosyal adaletin desteklenmesi ve borç stokunun azaltılması için kullanılması kararlaştırılmıştır. Bu

⁴⁵⁹ Sivrekli, E., Demircan, M. E., agm.

⁴⁶⁰ Kadioğlu, F., Kotan, Z., Şahinbeyoğlu, G., agm. s. 6.

⁴⁶¹ **Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı Üzerine Değerlendirmeler** Bağımsız Sosyal Bilimciler – İktisat Grubu, <http://www.bagimsizsosyalbilimciler.org/iktisatg.htm>. (Erişim tarihi: 24. 10. 2003).

kapsam çerçevesinde, vergi kaçakçılığı ile savaşmak ve vergi yükünün eşit dağıtılmasını sağlamak amacıyla vergi numarasının kullanımının yaygınlaştırılmasını öngören vergi düzenlemeleri getirilmiştir.

Bütçenin kapsamının genişletilmesi ve mali kontrolün artırılmasına yönelik tedbirler alınmıştır. Bu doğrultuda bütçe-içi ve bütçe dışı fonların ve döner sermayelerin de çoğu kapatılmıştır. TBMM'ye yeni bir Kamu Finansmanı ve Borç Yönetimi Kanunu sunulmuştur. Hedeflenen enflasyon oranlarıyla uyumlu bir gelirler politikası programın temellerinden biriydi. Ücret ve fiyat artışlarının düşük düzeyde gerçekleştirilmesine yönelik olarak iş çevreleri ve işveren temsilcileriyle görüşmeler gerçekleştirilmiştir.

Tablo 36: Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı

GÜÇLÜ EKONOMİYE GEÇİŞ PROGRAMI				
	HEDEFLER			
	2001	2002	2003	2004
Bütçe Faiz Dışı Fazlası %	5,7	6,5	6,5	6,5
GSMH'daki Artış (Büyüme)	-8,5	3	5	5
Toplam Borçlar/GSMH	92,2	81,3	73,3	96,4
Faiz Oranları	99,7	69,6	46	32,4
	GERÇEKLEŞME			
	2001	2002	2003	2004
Bütçe Faiz Dışı Fazlası %	6,8	4,3	5,2	6,1
GSMH'daki Artış (Büyüme)	-7,4	7,6	5,8	9,9
Toplam Borçlar/GSMH	88,5	86,5	81,7	73,8
Faiz Oranları	99,7	69,6	46	32,4
Ödemeler Dengesi(Cari Açık)	2,4	-0,8	-2,9	-3,6
Bütçe Dengesi	-16,2	-14,3	-11,2	-7,1

Kaynak: Hazine Müsteşarlığı

3.2.4. 2. Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı Uygulama Sonuçları

Kamu sektörü, özel sektör ve diğer sivil toplum örgütlerinde çalışan işçi ve işverenleri bir araya getiren Ekonomik ve Sosyal Konsey Kanunu 2000 yılında kabul edilmiştir. Bu kanunun amacı, ekonomik ve sosyal politikaların oluşturulması aşamasında sosyal gruplar arasındaki uzlaşma ve işbirliğini sağlamaktır. Bankacılık sektörüyle ilgili, Bankacılık Denetleme ve Düzenleme Kurulu'nun kurulması gibi bazı önemli tedbirler alınmışsa da bankacılık sektörünün kırılğanlığına ilişkin sorunlar

Kasım 2000 ve Şubat 2001 krizlerinde derinleşmiştir⁴⁶². Bu nedenle yeni program önceliği bankacılık sektörüne vermiştir. Yeni dönemde faiz oranları üzerindeki baskıları azaltabilmek amacıyla kamu bankalarının ve TMSF'ye devredilen bankaların gecelik borçlanmaları azaltılmıştır.

Bankacılık sektörü⁴⁶³ üzerindeki siyasi etkiyi asgari düzeye indirmek amacıyla kamu bankalarının yönetim yapılarında değişikliğe gidilmiştir. Kamu bankalarının görev zararları iptal edilerek kapatılmıştır. TMSF tarafından devralınan bankaların tasfiyesi için bir plan uygulamaya konmuş ve TBMM Bankalar Kanunu'nda yapılan değişiklikleri onaylamıştır. Zımni para arzı artışı ve kura endekli enflasyonu düşürme programının Şubat 2001'de başarısız olması sonucunda, 2001 krizinden hemen sonra hayata geçirilen bu program, diğer başarısız programın ardından 3 yıllık süreyi kapsayarak⁴⁶⁴, 2003 yılında da uygulanarak, 2004 yılında başarı ile tamamlanmıştır. Bilindiği gibi Kasım 2002'de genel seçimlerle tek başına iktidar olan Adalet ve Kalkınma Partisi (AKP), bir yandan IMF ile daha önceden varılan politikaları 2004 yılı sonuna kadar uygulamış ve diğer yandan da ayrıca kendisi tarafından ilan edilen "Acil Eylem Planı" adı altında, kamu maliyesi, gelirler politikası, özelleştirme, bankacılık, para politikası, reel sektör, alt yapı yatırımları ve eğitim gibi alanlarda üçer, altışar ve bir yıllık bir dizi tedbiri uygulamaya koyacağını ve IMF ile yapılmış olan anlaşma ve taahhütlere bağlı kalacağını açıklamıştır.

Tablo 36'den takip edilebileceği gibi program kendisinin önceden belirlediği performans kriterlerini başarı ile yerine getirerek, bundan öncekilerde olmadığı kadar dirayetle 2004 sonuna kadar uygulaması sürdürülerek tamamlanmıştır. IMF politikalarının sorgulandığı bundan önceki gerek Türkiye özelindeki ve gerek dünya genelindeki IMF destekli programlar ile kıyaslandığı zaman, hiçbir tereddüte yer

⁴⁶² Reisen, H., April 2002, Ratings Since the Asian Crisis, No. 02, s. 9. <<http://www.oecd.org/dev/technics>> (Erişim tarihi: 17. 02. 2004).

⁴⁶³ Roldos, J., 19 November 2001, **FDI İn Emerging Markets Banking Systems**; International Investment New Horizons And Policy Challenges For Foreign Direct Investment In The 21st Century Mexico City, 26-27 November 2001, International Monetary Fund, s. 8-9.

⁴⁶⁴ Voyvoda, E., Erinc,Y., June 2003, **Managing Turkish Debt: An Olg Investigation Of The Imf's Fiscal Programming Model For Turkey** ,Bilkent University, Ankara Bilkent University, Ankara, <www.ceterisparibus.net> (Erişim tarihi: 15. 02. 2005).

vermeksizin oldukça etkin ve başarı ile neticelenmiş bir program olduğunu görmekteyiz.

Program hedefleri ve program sonu gerçekleştirmeleri kendi içerisinde mukayese edilirse, Gerek Bütçe Faiz Dışı Fazlası ve GSMH'daki Artış (Büyüme), gerekse GSMH'daki Artış (Büyüme) ve Faiz Oranlarında istediği sonuçları elde ettiğini görmekteyiz. Burada göze çarpan husus “Bütçe Faiz Dışı Fazlası” hedefi biraz programın öngördüğünün altında gerçekleşmiştir. GSMH'deki artış program hedefleri üzerinde oluşmuştur. “Toplam Borçlar/GSMH” oranında da programın hedefleri yakalanmıştır. Kısaca ifade etmek gerekirse, öngördüğü hedeflere ulaşması ve yapısal dönüşümü gerektiren düzenlemeleri hayata geçirmesi bakımından, IMF destekli “Güçlü Ekonomiye Geçiş Programını” başarılı olarak değerlendirerek, etkin olduğunu vurgulamak gerekmektedir. Hükümet, 2004 sonu ve 2005 başlarından itibaren IMF'le yeni bir program arayışına girmiş ve bu program Türkiye tarafından IMF icra direktörler kuruluna sunulmuştur. Şimdi bu niyet mektubu IMF'ce onaylanmış ve birinci gözden geçirme gerçekleşmiştir. Bu programda diğer programda vurgulanan politikaların kalıcı olmasını hedeflemektedir.

SONUÇ

Küreselleşme ile beraber gündeme gelen konu, “Uluslararası finans piyasasında yeni oyunun kurallarını hayata geçirmek” projesidir. Bu proje adım adım gelişmekte olan ülkelerde IMF öncülüğünde gerçekleştirilmeye çalışılmaktadır. Konuya ilişkin düşünce 80’li yılların sonundan itibaren gerek sanayileşmiş ülkelerde, gerekse gelişmekte olan ülkelerde çok büyük oranlarda uygulama alanı bulmuştur. Finans piyasalarının liberalleştirilmesinde, finans sistemlerinde ve finans piyasalarında hızlı bir biçimde gerçekleştirilen yapısal düzenlenmeler önemli roller oynamışlardır. Gelişmekte olan ülkelerdeki küreselleşmenin ulaştığı nokta itibariyle, önemli bazı sonuçları olmaktadır. Bunlar ise, aşağıda başlıklar halinde özetlenerek sıralanabilir.

- Ulusal hükümetler küreselleşme çağında piyasa ekonomisi esaslarından sapacak ekonomi politikası uygulayamazlar.
- Küreselleşme çağında ulusal hükümetler yatırımcıların çıkarlarını tehdit etmeyen istikrarlı siyasi ortam oluşturma konusunda yönlendirilmektedirler.
- Küreselleşme çağında kötü iktisat politikaları çabucak ve güçlü bir şekilde cezalandırılmaktadır.
- Büyük boyutlarda ülkeye giren yabancı sermaye, ülke yönetiminde yetersiz bir hükümetin varlığı halinde, ulusal ekonomisini daha kırılgan bir hale getirerek, ülkenin krize sürüklenmesine neden olabilmektedir.
- Küreselleşme çağında bankalar ve diğer mali kesimler; ulusal ekonominin dengesinin korunmasında ve yabancı yatırımların uygun ve faydalı kullanımının teşvikinde önemli görevler üstlenirler. Yabancı sermaye etkili kullanılmazsa, küreselleşmeden yeterince yararlanılmamış olunur ve böylelikle ulusal ekonomi gelişmesine yardımcı olabilecek önemli bir kaynaktan mahrum kalarak, bundan büyük zarar görür.

Tezin araştırma konusu içerisinde yer alan gelişmekte olan ülkelerdeki (yükselen piyasalar) ekonomik krizlerin; bu ülke ulusal hükümetleri, yabancı ve yerel yatırımcılar, uluslararası kuruluşlar tarafından önceden öngörülememiş olması bir gerçekliktir. Büyük hayret uyandıran durum ise, krizlerin; ekonomik temel göstergelerin

görece olarak daha sağlam veya sağlıklı olduğu varsayılan ülkeler de ortaya çıkmasıdır. Örneğin krizden önce Meksika ve Arjantin'in uluslararası yatırımcılar ve uluslararası kuruluşlar (IMF ve Dünya Bankası) gözünde, Latin Amerika'da başarıyla ve en iyi şekilde yapısal reformları gerçekleştirmiş model ülkeler olarak görülmesidir. Aynı şekilde Güney Kore, Endonezya, Tayland'ında son yıllarda uzunca bir süre göstermiş olduğu dünya çapındaki en yüksek ekonomik büyüme oranları ile ve ulusal ekonomilerini dönüştürüp ve modernize etmeleri ile tüm dünyayı kendilerine hayran bırakmışlardı. Bu çalışma da; ağırlıklı olarak Meksika, Güney Kore, Brezilya, Arjantin ve Türkiye'de ortaya çıkan ekonomik krizler ve diğer ülke ekonomik krizleri (Tayland, Malezya, Rusya ve Endonezya) analiz edilmiştir. Bu ülkelerin bir çoğu benzer özellikler arz etmektedir. Örneğin Güney Kore ve Meksika bilhassa IMF ve Dünya Bankası penceresinden bakıldığında son derece sağlıklı ekonomik göstergelere sahip örnek ülke konumundaydılar. Yine IMF ve Dünya Bankası raporlarında bu ülkeler de herhangi bir biçimde krizlerin oluşmasına sebep olacak bir nedenden söz edilmemekteydi.

Finans krizlerinin yaşandığı ülkeler (Meksika, Arjantin, Brezilya vb ülkeler ve Güney Kore'de buna dahil) tecrübesinden ortaya çıkan sonuç; hükümetler, küreselleşme sonucu oluşan uluslararası bu yeni finans olgusunu ve kurallarını pek tanımıyorlardı. Her şeyden önce bu ülkeler, kendi finans piyasalarını liberalleştirmeleriyle beraber, yatırımcıların uzun vadede çıkarlarının aleyhine ve piyasa ekonomisi esaslarından sapan iktisat politikaları uygulama kabiliyet ve otoritelerini kaybettiklerinin farkında değillerdi.

Çalışmada ortaya çıkan ikinci bir husus ise, yine ağırlıklı olarak Meksika ve Güney Kore başta olmak üzere diğer ülkelerin Tayland, Malezya, Arjantin, Türkiye vb ülkelerin etkileyici ekonomik başarılarına rağmen, dış dünyadan gelebilecek olan ani şoklara karşı koyabilme de tamamen hazırlıksız olmasıdır. Yine burada gelişmekte olan ülkelerde elverişli ve uygun şartlarda yabancı sermayeden faydalanılabilesini mümkün kılan, gerekli birçok ekonomik ve kurumsal alt yapının eksik olduğunun da ifade edilmesi gerekmektedir. Bu eksikliklerden; banka denetimi, gözetimi ve düzenlenmesi, yerel finans kurumların, işletmelerin ve hükümetlerin risk yönetimindeki zayıflıklarını bir çırpı da sayabiliriz.

80'lı yılların başında beri gelişmekte olan ülkeler (Güney Kore, Meksika ve Türkiye ve diğer gelişmekte olan ülkeler), finans piyasalarını modernize etmeye yönelik yaptıkları reformlar; sermayenin etkili kullanımını sağlayacak kurumsal düzeye henüz ulaşmamıştı. Gelişmekte olan ülkeler finans krizlerinin temelinde; hükümet, bankalar ve işletmeler arasındaki karanlık ilişkilerin de önemli bir payı olmuştur. Bu şartlar altında gelişmekte olan ülkelere giren yabancı sermayenin verimli olması oldukça zorlaşmaktaydı. Yine benzer bir biçimde gelişmekte olan ülkelere giren yabancı sermaye, her şeyden önce verimli yatırımlar yerine, iç tüketimin finansmanında kullanılarak, büyük boyutlarda ödemeler dengesi açıklarına sebep olarak, ulusal ekonomilerin tahribatına yol açmıştır. Finansal küreselleşmenin yaşandığı çağımızda piyasa ekonomisi prensibinden uzaklaşan ekonomik tedbirler ağır şekilde cezalandırılmaktadır. Meksika ve Güney Kore finans krizleri ve Güney Doğu Asya krizleri başta olmak üzere gelişmekte olan ülkelerde meydana gelen finans krizlerinin sebepleri arasında, uluslararası finans sisteminin eksikliğinin de vurgulanması gerekmektedir.

Genel olarak IMF istikrar (stand-by) paketleri acil müdahale gerektiren durumlarda kısa vadeli çözümlere yöneliktir. Ancak yapısal uyum programları ekonomik büyümeyi engelleyen yapısal sorunları çözmeyi amaçlar ve daha uzun vadeli. Bu programların uygulanmasında IMF denetleme rolü üstlenir ve Dünya Bankası ile aralarında sıkı bir işbirliği oluşur. IMF ile ülkeler arasında bir çok stand-by anlaşması yapılmıştır. IMF stand-by anlaşması gereği, ülkelere bilindiği gibi birçok şartın yerine getirilmesini zorunlu kılmaktadır. Gelişmekte olan ülkelerin temel ekonomik sorunlarından birisi olan ödemeler dengesindeki sorun giderilmeli ve ülke ekonomik yapısı liberalleştirilmeli ve küreselleşmenin gereği dünyaya uyumlu hale getirilmelidir. IMF'nin ülkelerin ekonomik zorluklarına yönelik çözüm yaklaşımında önem verdiği ve belirleyici olan bazı hususlar öne çıkmaktadır. İstikrar politikalarının öncelikle çözmek istediği konu, devlet bütçesindeki açığın kapatılmasına yönelik tedbirlere başvurmak ve bunun için kamu harcamalarını kısmak ve vergiler başta olmak üzere kamu gelirlerini artırıcı politikaların geliştirmesini teşvik etmektir. Ne var ki IMF'nin kamu gelirlerinin artırılmasına yönelik getirmek istediği tedbirlerden olan vergi düzenlemeleri, kendisinin önemseydiği ve bu uğurda ülkeleri yönlendirdiği devletin

ekonomideki ağırlığının azaltılması hedefi ile çelişeceği için, çoğu kere IMF'nin politikaları daha çok kamu harcamalarının kısılması şeklinde olmaktadır.

Uygulanan IMF destekli tüm bu istikrar paketleri ve yapısal uyum programlarının değerlendirilmesi çeşitli çevrelerce yapılmaktadır. Ancak belki de en ilgi çekenlerden biri olan, IMF ekonomi uzmanı Mohsin Khan'ın yaptığı değerlendirmedir. Khan, enflasyonun uygulanan bu ekonomik programlarla genellikle etkilenmediğini ve bu programların büyüme hızı üzerinde de belirgin bir etkisinin bulunmadığını söylemektedir. Yapılan çalışmalar IMF programlarının borçlu ülkelere yarar sağladığını ispat edememektedir. Ancak olumsuz etkiler açıkça ortadadır. IMF politikalarını eleştiren bir başka önemli iktisatçı ve içerden Dünya Bankası uzmanı olması ile öne çıkan şahsiyet Stiglitz'in IMF politikalarının ezbere ve standartlaşmış bir biçimde ve yoksulların çıkarlarını gözetmeksizin uygulanan başarısız programlar olarak nitelendirmesidir. IMF politikalarının etkilerini araştıran bir çok ampirik çalışma yapılmıştır. Bu çalışmalardan birini gerçekleştirmiş olan Bryan Johnson ve Brett Schaefer'e göre, IMF politikalarını uygulayan 89 az gelişmiş ülkenin 1965'den 1995'e kadar ekonomik büyümesi araştırma konusu edilmiştir. Bu ülkelerden 48'i borç aldığı yıla göre kişi başına düşen zenginlik açısından bir ilerleme kaydetmemiş, bu 48 ülkeden 32'si daha da fakirleşmiş, bu ülkelerden 14'ünün ekonomisi borç aldığı yıla oranla en az % 15 küçülmüştür.

IMF özellikle 1980'den sonra etkinliğini artırmıştır. Küreselleşme döneminde sermayenin ve çok uluslu şirketlerin serbest dolaşımının önündeki tüm engeller kaldırılmıştır. Fakat bu süre zarfında gelişmekte olan ülkelerin özellikle 1980'lerden başlayarak büyük bir borç krizine girdiğini de gözlemlemekteyiz. Gelişmekte olan ülkelerin artan borçlarını ödeyebilmeleri için tüm kaynakların borç ödemeye yönlendirilmesi de, bu dönemin bir başka özelliği olarak karşımızda durmaktadır. Ancak tüm bu çabalara rağmen, gelişmekte olan ülkelerin dış borçlarının azalması yerine artmış olduğunu görmekteyiz. Ekonominin dışa açılması, ithalattaki kısıtlamaların kaldırılması ve tüm sektörlerin ihracata yönlendirilmesi ülkelerden beklenen performansın ortaya çıkmasına yetmemiştir. Küreselleşme sürecinde ülkeler daha önceki kendi içlerinde münferiden yaşadıkları krizlerini, bu kez dış tesirlerin

etkisine duyarlı hale getirerek, süreklilik kazandırmışlardır. Türkiye'nin istikrar politikalarının uygulandığı 1980 yılını esas alırsak, günümüze kadar yaşamış olduğu periyodik krizler, bu duruma güzel birer örnek teşkil etmektedir.

Dünya ekonomisi bugün gelinen aşama olarak ülkelerin ani ekonomik krizlere yakalanmalarına açık kapı bırakmaktadır. 1980'lerde Latin Amerika'da yaşanan krizler, 1990'larda Meksika'da yaşanan ani çöküşler, Asya ve Rusya'da meydana gelen ve kronik hale gelmiş olan ekonomik ve finansal krizler bu söylenenin birer somut göstergesi durumundadır. Bu ülkelerin sosyo-ekonomik ve kültürel yapılarını göz ardı ederek, gelişmiş ülkelerdeki ekonomik modelleri buralarda uygulamaya çalışan IMF, ortaya çıkan krizlerin de bir bakıma sorumlusu olmaktadır. Bu ülkeleri 1980'lerdeki politikalarından dolayı kutlayan IMF, ülkelerde yaşanan ekonomik krizlerin ve sosyal faciaların ardından suçu başka yerlere atmaktadır. Asya krizinde de aynı şekilde davranan IMF, bu ülkeleri reformları etkin bir biçimde uygulayamadıkları için eleştirmektedir. Meksika 1995'de IMF'den borç alarak ekonomik krizi atlarmaya çalışmıştır. 1994'de ulusal paranın (Meksika pesosu) % 50 değer kaybetmesinden bir yıl sonra, tüketici fiyatları % 35 artmış ve faiz oranları % 60'ı bulmuştur. Meksika halkı 1994'den 1996'ya kadar 60 milyar ek dış borcu daha yüklenmek durumunda kalmıştır. Kişi başına düşen milli gelir 1995 boyunca % 9 gerilemiştir.

IMF'nin istikrar programı ekonomik büyümeyi azaltmış ve bu durum daha çok yoksulları vurmuştur. Tek tek ülke örneklerine baktığımız vakit, IMF desteğini arkasına alarak kısa zamanda krizi atlatabilmeyi başaran tek bir örnek karşımıza çıkmaktadır. Bu ülke ise, büyük miktarlarda IMF desteği alan, güçlü ekonomik göstergeleri ve ekonomik yapısı ile Güney Kore'dir. Zaten kendisi yapmış olduğu önemli ekonomik sıçrama ve hamle ile yeni gelişmiş ülke statüsündedir. Bu ülke dışında ekonomik krizi atlatabilmeyi başarmış ve bunu üstelik IMF'nin muhalefetine rağmen başarmış bir başka uç örnek Malezya'dan söz etmek gerekmektedir. Bu ülke ekonomik krize karşı kendi iktisat politikalarını hayata geçirmeyi denemiş ve bunu da başarmıştır. Bu politikalar ağırlıklı olarak yabancı sermayeyi kontrol altında tutmak ve spekülatif sermaye hareketlerinin önüne geçmek şeklindedir. Bu politikalar ise sonuç vermiştir.

Diğer ülke örneklerinde uygulanan IMF istikrar politikaları bu ülkelerin temel ekonomik göstergelerinden birisi olan borçluluk oranlarının daha artırarak kötüleşmesine yol açmıştır. IMF desteğinde alınan önlemler etkisini Arjantin, Brezilya gibi Latin Amerika ülkelerinde pek gösterememiştir. IMF'nin desteği Tayland, Güney Kore gibi genelde ihracata dönük ekonomik yapısı olan ve güçlü ekonomik verilere sahip ülkelerde oluşan kısa süreli finans krizini çözmeye oldukça başarılı ve etkindir. Ama bu ülkeler kadar güçlü ekonomik göstergelere sahip olmayan ülkelerdeki ekonomik krizlerde, örneğin Türkiye, Arjantin ve Brezilya'da olduğu gibi IMF istikrar önlemlerinin aynı başarıyı tekrarlayamadığını görmekteyiz. Burada da bu ülkeler arasında ekonomik yapı farklılığının olduğu ortaya çıkmaktadır. IMF politikalarının etkisinin ve başarısının kalıcı olabilmesi için ülkeler, ekonomik yapı değişikliğine ihtiyaç göstermektedir. Bu durum ise kısa vadeli IMF politikalarının çözeceği konu olmaktan çıkmakta ve uzun vadeli ekonomik yapısal dönüşüm programlarını gerekli kılmaktadır. IMF istikrar programını desteklediği ülkelerin krizlerine derhal müdahale ederek, içine düşmüş olduğu ekonomik krizden çıkmakta etkili olabilmektedir. Örneğin Kasım 2000 ve Şubat 2001 Türkiye finans ve ekonomik krizlerinde bunu rahatlıkla görebilmekteyiz.

IMF destekli iktisat politika ve reformlarının başarısı uzun ve zorlu bir süreci gerektirmiştir. Başarı ile sonuçlanmış ülke deneyimleri; başarılı bir istikrar programının sıkı maliye ve para politikasından oluşan ortodoks önlemler ile fiyat ve ücret kontrollerine dayanan heterodoks politikalar ve döviz kurunun temel nominal çapa olarak seçilmiş programlar olduğunu göstermektedir. Ayrıca başarılı bu uygulamalar; ticaretin, finans piyasalarının ve sermaye hareketlerinin serbestleştirildiği, kamu kesiminin yeniden yapılandırılmış olduğu reform önlemlerini içeren programlardır. Bu önlemleri içeren bir istikrar programının başarısına, programın hazırlanmasında ve uygulanmasında sağlanan toplumsal uzlaşmada önemli katkıda bulunmaktadır. İstikrar politikasının içeriğinin düzgün olması ve her türlü teknikleri ve çözüm yollarını içermesi tek başına bir önemi olmamakta, ayrıca bunları aynı kararlılıkla ve iç ve dış kamuoyunda güven yaratan, dirayetle uygulayacak bir yönetim iradesinin varlığına da ihtiyaç göstermektedir. IMF politikalarının başarısızlığına bu tür bir gerekçe göstermek gerekirse, incelenen ülkeler içerisinde en uygunu belki de Türkiye olmaktadır. 2001

yılında Türkiye’de başarısızlıkla sonuçlanan IMF destekli istikrar programının başına gelen de tam da budur. 2001 yılında IMF istikrar programının işte yukarıda saydığım gerekçeyle başarısızlığa uğraması sonucu, yine IMF desteği alınarak uygulamaya konulan “güçlü ekonomiye geçiş programı” buna aksi örnek teşkil etmiştir. Bu programın başarı ile uygulanmasında yönetim başarısından söz etmek gerekmektedir. Bundan önceki başarısız uygulamanın henüz etkileri geçmemişken, yeni ve kararlı ve tek elden koordineli yürütülen bir IMF destekli ortodoks yanı ön planda olan “güçlü ekonomiye geçiş programı” istikrar programı, öngördüğü performans ölçülerini yakalayabilmiştir. Bu programın 2004 yılında başarı ile tamamlanmış olmasında arkasındaki toplumsal desteği ve kararlı bir siyasi iradenin varlığının altını çizmemiz gerekmektedir. Güçlü ekonomiye geçiş programının başarısında 2002 yılındaki seçim sonucu iktidara gelen hükümetin de önemli başarı payı vardır. Zira 3 yıllık programı kaldığı yerden kararlılıkla sürdürmüş ve başarıyı yakalamıştır.

IMF destekli istikrar politikası deneyimlerinden anlaşılacağı üzere, yalnızca kurun kontrol edildiği istikrar programları kısa dönemde etkili olmakta, uzun dönemde enflasyonu kalıcı olarak düşürmeye yetmemektedir. Ülkeler uygulama sonuçlarından, para arzı ya da fiyat-ücret kontrollerinin enflasyonu düşürmede tek başlarına etkili olamayacakları anlaşılmaktadır. Türkiye’nin 1999 yılında uygulamaya çalıştığı para arzını kontrol ve kurun baskı altında tutulduğu kontrollü sabit kur benzeri yapıdaki istikrar politikası, enflasyon oranını düşürmede başarı kaydetse bile, faizlerin ve enflasyon oranlarının kısa sürede aşağıya çekilmiş olmasının verdiği talep patlamasına dönüşmektedir. Bu ise TL’yi diğer dövizlere karşı değerli kılmakta ve ithalatı kamçılıyarak ülke ekonomisinin temel dengelerini sarsmaktadır. Ülke parasının aşırı değerli olunmasının farkına varılmasıyla uygulanan program 2001 Şubat ayında başarısızlıkla sonuçlanmış ve bu tür yani paraya ve döviz kuruna dayalı IMF destekli istikrar programları başarısızlıkla neticelenerek, etkin olmadıkları ortaya çıkmıştır. Genel olarak dünyada ve Türkiye’de uygulanan IMF destekli programlar kısmi başarılar sağlamalarına karşın, kendisinden bekleneni verememiş ve bu anlamda tam bir etkinlik gösterememişlerdir.

KAYNAKÇA

Akalın, Güneri, **Türkiye'de piyasa ekonomisine geçiş süreci ve ekonomik kriz** <<http://www.ceterisparibus.net/turkiye/kriz.htm>>, (Erişim Tarihi: 17.12.2004).

Akbostancı ,Elif and Tunç ,Gül İpek (2001), “**Turkish Twin Effects: An Error Correction Model of Trade Balance**”, METU ERC Working Papers, Series 01/06. <<http://www.econturk.org/Turkiye.html>>, (Erişim Tarihi: 25.01.2004).

Akçay O. C., Alper C. E. and Özmucur S., (2001). “**Budget Deficit, Inflation and Debt Sustainability: Evidence from Turkey (1970-2000)**”, Bogazici University, Discussion Paper No. 01-12. <<http://www.econturk.org/Turkiye.html>>, (Erişim Tarihi: 25.01.2004).

Aktan Ç.C. ve Şen H., (1999), **Globalleşme, Ekonomik Kriz ve Türkiye**, Ankara: TOSYÖV Yayınları, <http://www.canaktan.org./yeni_trend/globalleşme/kavram.html>, Erişim tarihi:24.12.2003).

Akdiş, Muhammet,(1994), “**Liberal Ekonomi Düşüncesinin Çağdaş Yorumları ve Hayek'in Ekonomik Yaklaşımları**”, Banka ve Ekonomik Yorumlar Dergisi, Yıl:31, Sayı:11, (Kasım-1994),<<http://www.econturk.org/Turkiye.html>> (Erişim Tarihi: 25. 01. 2004).

Akdiş, Muhammet, **Küreselleşmenin Finansal Piyasalar Üzerindeki Etkileri ve Türkiye: Finansal Krizler-Beklentiler** <<http://www.ceterisparibus.net/turkiye/kriz.htm>>, (Erişim Tarihi: 22.12.2003).

Akyüz, Yılmaz and Boratav, Korkut, 2001, **The Making Of The Turkish Financial Crisis Yılmaz**, prepared for a conference on “Financialization of the Global Economy”, PERI, University of Massachusetts, December 7-9, Amherst, Mass. <<http://econturk.org/Turkiye.html>> (Erişim tarihi: 24. 12. 2003).

Akyüz Yılmaz, Borotav Korkut, (2002), **Türkiye’de Finansal Krizin Oluşumu**, İkt.İşl. ve Finans, 17.yıl, Ağustos.

Allen, Mark, (9 December 2003), **Trade Finance in Financial Crises: Assessment of Key Issues** Prepared by Policy Development and Review Department in consultation with International Capital Markets and Monetary and Financial Systems Departments

Altinkemer, Melike, **How Did They Manage The Floating Crisis? Example From Korea, Mexico And Brazil.**< <http://www.econturk.org/Turkiye.html>> (Erişim Tarihi: **05. 03. 2003**).

Altinkemer M., **Problems with Stabilization Programs and an Outline for a Turkish Stabilization** Kura Dayalı İstikrar Politikası Çerçevesinde Enflasyonu Düşürme Programı Ve Türkiye Ekonomisinde Yeni İstikrar Arayışları <<http://www.ceterisparibus.net/turkiye/kriz.htm>>, (Erişim Tarihi: 05. 11. 2003).

Andersen M. Torben, Moene O Karl, (1996), **Financial Liberalization and Macroeconomic Stability**, Blachwell Publishers, Printed in Great Britain by Page Bros, Norwich.

Arıkan, Zeynep, (1997), **Vergilendirme Hizmeti**, DEÜ İİBF Maliye Bölümü Prof Dr. Nezihe Sönmez'e Armağan, İzmir.

Ay, Hakan, (1997), **Baskı Gruplarının Türk Vergi Sistemine Üzerine Etkileri**, DEÜ İİBF Maliye Bölümü Prof Dr. Nezihe Sönmez'e Armağan, İzmir.

Bahçeci, Ayşe Sema, (1997) **“Ortodoks ve heterodoks istikrar programları: Seçilmiş ülke örnekleri ve 1994 Türkiye deneyimi.”**, Devlet Planlama Teşkilatı. Ekonomik Modeller ve Stratejik Araştırmalar Genel Müdürlüğü. Ekonomik Modeller Dairesi Başkanlığı, Ankara. <<http://www.econturk.org/Turkiye.html>>, (Erişim Tarihi: 25.01.2003).

Barling Hartwig, Luzius Franz, (1988), **Grundzüge der Volkswirtschaftslehre**, 6.Auflage, Franz Vahlen Verlag, München.

Barro Robert J. and Lee Jong-Wha, (May 2002), **IMF Programs: Who is Chosen and What Are the Effects?**, NBER Working Paper No. 8951.

Beim O. David, Calomiris W. Charles, (2001), **Emerging financial markets**, in Singapore, <<http://www.ceterisparibus.net/uluslararasıkrizler/kriz.htm>>, (Erişim Tarihi: 22. 02. 2004).

Bernholz, Peter, (1979), **Grundlagen der politischen Ökonomie**, 3. Auflage, J. C. B. Mohr (Paul Siebek) Tübingen.

Blöndal Sveinbjörn and Christiansen Hans, (26-Feb-1999), **The Recent Experience With Capital Flows To Emerging Market Economies** ,Economics Department Working Papers N0. 211, Economics Department Organisation for Economic Co-operation and Development, ECO/WKP(99) OECD, Dist.

Bolak, Mehmet, (1994) **Sermaye Piyasası Menkul Kıymetler ve Portföy Analizi**, 2.Baskı, İstanbul.

Boratav, Korkut, **2000-2001 Sermaye Hareketleri**. <http://www.ceterisparibus.net/türkiye/kriz_pdf> (Erişim tarihi: 12. 09. 2003).

Boratav Korkut,Yeldan A. Erinc, Köse Ahmet H., (20 February 2000), **Globalization, Distribution And Social Policy:Turkey, 1980-1998**, CEPA Working Paper Series I, WorkingPaper,<<http://www.ceterisparibus.net/makaleler/pdf>>(Erişimtarihi:23.10.2003).

Boratav Korkut, Yeldan Erinç, (December 2001) **Turkey, 1980-2000: Financial Liberalization, Macroeconomic (In)-Stability, and Patterns of Distribution.**, <http://www.ceterisparibus.net/türkiye/kriz_pdf>,(Erişim tarihi: 12.11.2003).

Bordo Michael D. and Schwartz Anna J.; May 2000, **Measuring Real Economic Effects of Bailouts: Countries in Financial Distress Have Fared With and Without Bailouts Historical Perspectives on How**, NBER Working Paper No. 7701

Bozkurt, Veysel, **Küreselleşme**, Kavram, Gelişim ve Yaklaşımlar <<http://www.ceterisparibus.net/makaleler.html>>, (Erişim tarihi:12.11.2003).

Brümmerhoff, Dieter (2001), **Finanzwissenschaft**, 8.Auflage, R. Oldenbourg Verlag München Wien

Felderer Bernhard, Homburg Stefan, (1991), **Makroekonomik und neue Makroekonomik**, 5.Auflage, Springer Verlag, Berlin – Heidelberg.

Burçak Tülay, Erdönmez Ataman Pelin, (Eylül 1999), **Küresel Krizlere Yeni Yaklaşımlar**, Türkiye Bankalar Birliği Yayını, İstanbul <<http://www.ceterisparibus.net/turkiye/kriz.pdf>>, (Erişim tarihi:12.09.2003).

Berument Hakan and Günay, (2001), **“Exchange Rate Risk and Interest Rate: A Case Study for Turkey”**, Bilkent University, Economics Department, Ankara, Turkey. <<http://www.econturk.org/Turkiye.html>>, (Erişim Tarihi: 25.01.2004).

Berument, Hakan, Mart (2002), **Döviz Kuru Hareketleri ve Enflasyon Dinamiği:Türkiye Örneği**, Bilkent Üniversitesi, Ankara

Cezanne, Wolfgang, (1998), **Grundzüge der Makroekonomik**, 7. Auflage, Oldenbourg Verlag, München.

Corsetti Giancarlo, Paolo Pesenti, Nourial Roubini, (1998), **What caused the asian currency and financial crises?**, CPER Worldbank Conference on “ Financial Crises”.

Celasun, Oya (1997), **The 1994 Currency Crisis in Turkey**, Macroeconomics and Growth Group Development Research Department, The World Bank.

Chung, Namki, (2002), **Ursachen der asiatischen Finanzkrise vor dem Hintergrund spekulativer internationaler Kapitalbewegung**, Von der Fakultät IV - Elektrotechnik und Informatik der Technischen Universität Berlin zur Erlangung des akademischen Grades Doktor der Wirtschaftswissenschaft genehmigte Dissertation, Berlin.

“The Crises and Policy Response, Malaysia. National Economic Recovery Plan” <<http://www.mir.com.my>>, (Erişim tarihi: 17.01.2004).

Cutler M. David, Knaul Felicia, Lozano Mendez Oscar, Zurita Beatriz, (2002), **Financial crises, health outcomes and ageing: Mexico in the 1980s and 1990s**, Journal of the public economics 84.

Cataloluk, Cuma, (1999), **Para Arzının Belirlenmesinde ve Kontrolünde Merkez Bankasının Etkinliği (1980 sonrası Türkiye Deneyimi)**Yüksek Lisans Tezi, DEÜ Sosyal Bilimler Enstitüsü, İzmir.

Çelebi, A. Kemal, (1998), **Türkiye’de Ekonomik İstikrarsızlığın Dışsal-Yapısal Nedenleri ve İstikrar Politikaları**, Manisa.

Çelebi, Kemal, (1997), **Mali Reformun Davranışsal Boyutu**, DEÜ İİBF Maliye Bölümü Prof Dr. Nezihe Sönmez’e Armağan, İzmir.

Çelebi, Kemal, (2000), **Kamu Ekonomisi Analizi, Kamu ekonomisinin büyüklüğü sorunu**, Emek Matbaası, Manisa.

Çelebi, Esat, (2001), **İkibinbir Yılında Türkiye Ekonomisinin Genel Görünümü**, Doğuş. Üniversitesi Dergisi, <<http://www.ceterisparibus/türkiye/makaleler.htm>> (Erişim Tarihi: 19. 11. 2004).

Çetin, Murat, (Mart 2002), **Yükselen Piyasa Ekonomilerinde Enflasyon Performansı Ve Para Ve Döviz Kuru Bazlı İstikrar Politikaları**, İkt.İşl. ve Finans, YIL 17 sayı.192.

Çimenoglu Ahmet, Nurhan Yentürk, **Impacts of International Capital Inflows on the Turkish Economy** <<http://www.ceterisparibus.net/turkiye/kriz.htm>>, (Erişim tarihi: 07. 05. 2004).

De Macedo, Jorge Braga, (August 2000), **Financial Crises And International Architecture: A “Eurocentric” Perspective** Technical Papers No. 162 Cd/Doc(00)6, Oecd Development Centre ,<<http://www.oecd.org/dev/publication/tp1a.htm>>, (Erişim Tarihi: 13. 10. 200).

Demir, Gülten, 1999,**Asya Krizi ve IMF**, DER Yayınları,

Demircan Esra Siverekli, Ener Meliha, **IMF’nin Gelismekte Olan Ülkeler Ve Türkiye’de Uygulanan İstikrar Programlari Üzerine Etkileri**, <<http://www.ceterisparibus.net / turkiye/kriz.htm>>, (Erişim Tarihi: 2. 10. 2004)

Devrim Fevzi, Altay Asuman, (1997), **Küreselleşme Sürecinde Gelişmekte Olan Ülkelerde Finans Piyasalarının Gelişimi Ve Kamu Müdahalesi**, DEÜ İİBF Maliye Bölümü Prof Dr. Nezihe Sönmez’e Armağan, İzmir.

Derviş, Kemal, May. 2002, **Kriz: Nereden Nereye**, İkt.İşl. ve Finans, 17.yıl, sayı 194.

Domaç İlker and Soledad Maria Peria Martinez, **Banking Crises and Exchange Rate Regimes: Is There a Link?** ECSPE and DECRG-FI The World Bank.

Edwards, Sebastian, (Dezember 1997), **The Mexican Peso Crises: How much did we know? When did we know it?**, NBER Working Paper No.6334.

Eichengreen, Barry, Crisis Prevention and Management: Any New Lessons from Argentina and Turkey? <<http://www.ceterisparibus.net/turkiye/kriz.htm>>, (Erişim tarihi: 14. 11. 2003).

Emil Ferhat ve H. Hakan Yılmaz, **Kamu Borçlanması, İstikrar Programları ve Uygulanan Maliye Politikalarının Kalitesi: Genel Sorunlar ve Türkiye Üzerine Gözlemler**. <<http://www.ceterisparibus.net/turkiye/kriz.htm>>, (Erişim tarihi: 19.09.2004).

Engellant, Axel, (2001), **Finanzintermeditaion und Leitwährungen**, Wirtschaftspolitische Forschungsarbeiten der Universität zu Köln, herausgegeben Manfred Feldsieper, Techtum Verlag, Marburg.

Enç Ercan, Gökhan Aykaç, **Türkiye'de Bankacılık ve Finans Krizleri Türkiye'nin IMF deneyimine bir bakış**, <[www.ceterisparibus.net /turkiye/kriz.htm](http://www.ceterisparibus.net/turkiye/kriz.htm)>, (Erişim tarihi: 12.11.2003).

Enç Ercan, **Dış Ticaret, Cari Açık ve Kriz** <<http://www.ceterisparibus.net/turkiye/kriz.htm>>, (Erişim tarihi: 12. 11. 2003).

Ercan, Metin Kamil, **Doğrudan Yabancı Yatırımlar ile Ülkenin Kalkınmışlığı ve Krizler Arasındaki İlişki**, <<http://www.ceterisparibus.net/arşiv>>, (Erişim tarihi: 10. 11. 2003).

Ertuğrul Ahmet and Faruk Selcuk, (2001), “**A Brief account of the Turkish economy: 1980-2000**”, Forthcoming in Russian and East European Finance and Trade, (Erişim Tarihi: 05.11.2004).

Felderer Bernhard, Homburg Stefan, (1991), **Makroökonomik und neue Makroökonomik**, 5. Auflage, Springer Verlag, Berlin Heidelberg.

Feldstein ,Martin, (March 2002), **Economic And Financial Crises In Emerging Market Economies: Overview Of Prevention And Management**, NBER Working Paper Series , Working Paper 8837. <<http://www.NBER.Org/Papers/W8837>>, (Erişim tarihi: 9.12.2003).

Fischer, Stanley, (October 2002), **Financial Crises and Reform of the International Financial System**, NBER Working Paper No. 9297.

Fisunoğlu, Mahir, **Şubat 2001 Krizinin Anatomisi** <<http://www.ceterisparibus.net/turkiye/kriz.htm>>, (Erişim tarihi: 29. 09. 2003).

Frenkel Michael, Menkhoff, (Januar 2000), **Stabile Weltfinanzen?, Die Debatte um eine neue internationale Finanzarchitektur**, Springer, Koblenz, Aachen.

Frenkel, Roberto, (Haz. 2002), **Arjantin: On Yıllık Bir Konvertibilite Rejiminin Hikâyesi**, İkt.İşl. ve Finans, 17. yıl.

Freitag, Markus, (1999), **Politik und Währung**, ein internationaler Vergleich, Bern, Haupt.

Ghosh Swati R. And Ghosh Atish R., (2003), **Structural Vulnerabilities and Currency Crises**, IMF Staff Papers Vol. 50, No. 3 International Monetary Fund.

Globalleşme sürecinde Türkiye’de finans piyasalarının gelişimi, Kasım 1998, Ege bölgesi maliye bölümleri araştırma görevlileri sempozyumu, DEÜ İİBF Maliye Bölümü, Seferihisar-İzmir.

Goldstein, Morris, (19-21 October 2000), **IMF Structural Conditionality: How Much Is Too Much?** Dennis Weatherstone Senior Fellow, Institute for International Economics Revision of paper presented at NBER Conference on “Economic and Financial Crises in Emerging Market Economies” Woodstock, Vermont.

Goldstein , Morris, (2003), **Debt Sustainability, Brazil, and the IMF - February 2003** -by the Institute for International Economics. Number WP 03-1.

Goldstein, Morris, (19-21 October 2000), **IMF Structural Conditionality: How Much Is Too Much?** Dennis Weatherstone Senior Fellow, Institute for International Economics Revision of paper presented at NBER Conference on “Economic and Financial Crises in Emerging Market Economies” Woodstock, Vermont.

Gunawan Ketut, Şen Hüseyin, Garcia Marcos, (November-2000), **The Implications of the Asian Economic Crisis for Poor: The Case Study of Thailand and South Korea**, Interdisciplinary Course Program October 9 - November 30, 2000, Center for Development Research (ZEF), University of Bonn, Bonn.

Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı Üzerine Değerlendirmeler Bağımsız Sosyal Bilimciler-İktisatGrubu,<<http://www.bagimsizsosyalbilimciler.org/iktisatg.htm>>, (Erişim tarihi: 24. 10. 2003).

Güloğlu Bülent, Altunoğlu A. Ender, (Ekim 2002), **“Finansal Serbestleşme Politikaları ve Finansal Krizler: Latin Amerika, Meksika, Asya ve Türkiye Krizleri”**, İstanbul Üniversitesi Siyasal Bilgiler Fakültesi Dergisi, No:27,<<http://www.econturk.org/Turkiye.html>>,(Erişim Tarihi: 25.01.2004).

Gür, Timur Han, (2000), **Para ve Finansal Krizlerin Öncü Göstergeleri**, Hac.Üni. İİBF dergisi,cilt 18, sayı 1.

Güran, Nevzat, (1987), **Döviz Kuru Sistemleri ve Ekonomik Denge**, Kavram Matbaası, İzmir.

Güran, Nevzat,(1999),**Uluslararası Ekonomik Bütünleşme ve AB**, İzmir.

Güran, Nevzat, (1999), Makro Ekonomik Analiz, İkinci Baskı, İzmir.

Güvel, Enver Alper, (1998), **“Türkiye Ekonomisinin Kısa Dönem Analizi (1987-1997): Makro Politikalar ve Ekonomik Dalgalanmalar Üzerine Ekonometrik Bir İnceleme”** Çukurova Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, Cilt:8 Sayı:1,< <http://www.econturk.org/Turkiye.html>>,(Erişim Tarihi: 25.01.2004).

Nesadurai ,Helen E S,**Accommodating Global Markets: Malaysia's Response To Economic Crisis** web site: <<http://www.warwick.ac.uk/fac/soc/CSGR/>>, (Erişim tarihi:16.9.2003).

Haggard, Stephan, (August 2000),**The Political Economy Of The Asian Financial Crises**, Institute For International Economics,Washington DC.

Haizhou and Chenggang Xu, (July 1999), **Financial Institutions, Financial Contagion, and Financial Crises** CID Working Paper No. 21.

Hesse Friederike und Mildner Stormy, **Die Geschichte von Bretton Woods Die Gründung des IWF, Der Internationale Währungsfonds und die Entwicklung der internationalen Finanzbeziehungen von 1945-2000** <<http://www.weltpolitik.net/Sachgebiete/Weltwirtschaft/Globalisierung/Institutionen/Akteure/IWF/Weltbank>>, (Erişim Tarihi: 10. 09. 2004).

Hernández Leonardo and Montiel Peter J.,(March 19-20, 2001), **Post-Crisis Exchange Rate Policy In Five Asian Countries: Filling in the .Hollow Middle?**, Williams College, International Monetary Fund. Paper prepared for the High Level Seminar .Exchange Rate Regimes: Hard Peg or Free Floating., organized by the IMF Institute, held in Washington DC.

Hügler, Wolfgang Johannes; 2001,**Finanzsysteme, Wirtschaftliches Wachstum Und die Rolle Des Staates: Ein Funktionaler Ansatz Unter Berücksichtigung der Reformen in Lateinamerikanischen Ländern**, Inauguraldissertation Zur Erlangung des Doktorgrades Der Wirtschafts- und Sozialwissenschaftlichen Fakultät Der Universität zu Köln.

Hernández Leonardo, Montiel Peter J., Peter J. College Peter J., (March 19-20, 2001), **Post-Crisis Exchange Rate Policy In Five Asian Countries: Filling in the .Hollow Middle.?** , Draft: March 13, 2001 , Paper prepared for the High Level Seminar .Exchange Rate Regimes: Hard Peg or Free Floating., organized by the IMF Institute, held in Washington DC.

Iriana Reiny; **Indonesia's Economic Crisis**, (June 2002), **Contagion and Fundamentals**, The Developing Economies,XL-2.

IMF, (2003), World Economic Outlook.

IMF, (2001) Annual Report-2000, Financial Operations and Transactions.

IMF, (2001), "Emerging Market Financing: Quarterly Report on Developments and Prospects", IMF Research Department. <<http://www.econturk.org/Turkiye.html>>, (Erişim Tarihi: 25. 01. 2004).

İnan, E. Alpan,(2002), **Arjantin Krizinin Sebepleri ve Gelişimi**, Bankacılar Dergisi,sayı 42,< <http://www.econturk.org/Turkiye.html>>, (Erişim Tarihi: 25. 01. 2004).

İnan, E. Alpan, **Finansal Krizler, Serbest Kur ve Ekonomik Büyüme** (TBB) <<http://www.ceterisparibus.net/turkiye/kriz.htm>>, (Erişim tarihi:28.11.2004).

İnan, E. Alpan, (2003), “**Kamu Borç Stokunun Sürdürülebilirliği ve Türkiye**”, Bankacılar Dergisi, Sayı:46, <<http://www.econturk.org/Turkiye.html>>, (Erişim Tarihi: 25. 01. 2004).

İnan, E. Alpan, (2002), “**Kur Rejimi Tercihi ve Türkiye**”, TBB, Bankacılık ve Araştırma Grubu,<<http://www.econturk.org/Turkiye.html>>, (Erişim Tarihi: 25.01.2004).

Issing, Otmar, (1987), **Einführung in die Geldpolitik, Reihe Volkswirtschaft**, 2. Auflage, Verlag Vahlen, München.

Jost Thomas, Nunnenkamp Peter, (August 2002), **Bestimmungsgründe deutscher Direktinvestitionen in Entwicklungs- und Reformländern– Hat sich wirklich etwas verändert?** Institut für Weltwirtschaft Kieler Arbeitspapier Nr. 1124.

Kadioğlu Ferya, Kotan Zelal, Şahinbeyoğlu Gülbin, (Temmuz 2001), **Kura Dayalı İstikrar Programı Uygulaması Ve Ödemeler Dengesi Gelişmeleri: Türkiye 2000**, <<http://www.ceterisparibus.net/makaleler/kriz.pdf>>, (Erişim tarihi:17.12.2003).

Kaminsky, Graciela L. and Reinhart Carmen M., <March 1996>, **The Twin Crises: The Causes of Banking and Balance-of-Payments Problems, Board of Governors of the Federal Reserve System International Finance Discussion Papers**, Number 544.

Karabıyık, Lale, (Nisan 2000), “**Kitlerin Özelleştirilmesi Ve Sermaye Piyasasındaki Rolü**”, Uludağ Üniversitesi IIBF Dergisi, Cilt: 18 Sayı: 2 Bahar Dönemi. <<http://www.econturk.org/Turkiye.html>>, (Erişim Tarihi: 02.09.2004).

Karacan ,Ali İhsan, (1999) **Yükselen Ekonomilerde Bankacılık Krizleri Kökenleri** (Çeviri Morris Goldstein-Philip Turner), Dünya Yayınları, İstanbul.

Kawai ,Masahiro, Newfarmer Richard , Schukler Sergio, (27 February 2001), **Crisis And Contagion In East Asia: Nine Lessons**, Economist Development Economics – Research Group World Bank.

Kleinert, Jörn, (August 2001), **The Role of Multinational Enterprises in Globalization: An Empirical Overview**, Kiel Institute of World Economics, Kiel Working Papers No. 1069.

Klepper, Gernot, (21 Oktober 2001),**Globalisierung der Weltwirtschaft und Stoffströme**, Kieler Arbeitspapier Nr. 1082, Institut für Weltwirtschaft, Kiel

Keyder, Nur, (03/02 March 2003), **A Note on the Debt Sustainability Issue In Turkey**, ERC Working Papers in Economics, <<http://www.ceterisparibus.net/turkiye/kriz.htm>>, (Erişim tarihi: 17. 10. 2004).

Keyder, Nur, (03/05 March 2003), **The Story of a Stabilization Effort: Turkey (2000-2002)**, ERC Working Papers in Economics, <<http://www.ceterisparibus.net/turkiye/kriz.htm>>, (Erişim tarihi: 17. 10. 2004).

Keyder, Nur, (03/06 June 2003), **Debt Sustainability and the Exchange Rate: The Case of Turkey**, ERC Working Papers in Economics, <<http://www.ceterisparibus.net/turkiye/kriz.htm>>, (Erişim tarihi: 17. 10. 2004).

Kibritçioğlu, Aykut, (2001), **Türkiye’de ekonomik krizler ve hükümetler 1969-2001**, Yeni Türkiye Dergisi , kriz özel sayısı, <<http://www.econtürk.com/makaleler.pfd>> 24.12.2003.

Kibritcioglu, Aykut, (2001), “**Causes of Inflation in Turkey: A Literature Survey with Special Reference to Theories of Inflation**”, University of Illinois at Urbana-Champaign, College of Commerce and Business Administration, Office of Research Working Papers, No.01-0115. <<http://www.econturk.org/Turkiye.html>>, (Erişim Tarihi: 25. 01. 2004).

Koopmann, Georg, (2000), **Internationalisierung der Wettbewerbspolitik: Korrelat zur internationalen Handelspolitik?** HWWA Discussion Paper 108, Hamburgisches Welt-Wirtschafts-Archiv (HWWA) Hamburg Institute of International Economics.

Kovancılar Birol, Miynat Mustafa, (2004) **Altın Deli Gömleği ile Kleptokrasi Kiskacında Türkiye, Globalleşen Dünya’da Türkiye’nin yeri**, Kadir Has Üniversitesi 1. Kadir Has Ödülleri Kitabı.

Krugman, P. (1997); **Currencies and crises** <[http:// www.stern.nyu.edu](http://www.stern.nyu.edu)>, (Erişim tarihi:08.11.2003).

Krugman, R. Paul, 1997, **Currencies and Crises**, Fifth printing, 1997, The MIT Press Cambridge, Massachusetts, London, England.

Kutlu, Merih, **Küreselleşme Değil Küreselleştirme**, Küresel Ekonominin Radikal Analizi, <[http:// www.ceterisparibus.net/makaleler /kriz pdf](http://www.ceterisparibus.net/makaleler/kriz.pdf)>, (Erişimtarihi:11.12.2003)

Küresellesmenin Türkiye Ekonomisine Etkileri, Mayıs 2002, Türkiye Cumhuriyet MerkezBankası, <<http://tcmb.gov.tr/yeni/altmenü/yayinlar/pdf>>, (Erişim:Tarihi: 17. 11. 2003).

Luchtmeier, von Hendrik, (24.7.2001), **Argentinien vor der Finanzkrise** ,Die Dollarisierung hat sich als Sackgasse erwiesen – das Land wird um eine Abwertung nicht herumkommen, FTD.

Malkoç, Savaş , **Cumhuriyetin 75. Yılında Dünya Ekonomik Krizlerinin Türkiye’ye Yansımaları ve Güncel Bir Örnek: Rusya Krizi**. <<http://www.econturk.org/Turkiye.html>>, (Erişim Tarihi: 03. 11. 2003).

Mann, Gi B a n g, (Juni 2003), **Wirtschaftsentwicklung, Krise Und Peripherisierung: Eine Monetäre Analyse am Beispiel Südkoreas**, Inaugural-Dissertation Zur Erlangung des Akademischen Grades eines Doktors der Wirtschaftswissenschaft Am Fachbereich Wirtschaftswissenschaft der Freien Universität Berlin.

Mario I.Blejer, Alfredo M.Leone, Pau Rabanal and Gerd Schwartz, (2002), **Inflation Targeting in the Context of the IMF-Supported Adjustment Programs**, IMF Staff Papers Vol.49.No.3, IMF.

Mario I.Blejer, Alfredo M.Leone, Pau Rabanal and Gerd Schwartz, (03/05 ,March 2003), **Inflation Targeting in the Context of the IMF-Supported Adjustment Programs**, IMF Staff Papers Vol.49.No.3, 2002 IMF ERC Working Papers in Economics.

Martínez, José De Luna, (2002), **Globalisierung und Finanzkrisen: Lehren aus Mexiko und Südkorea**, Berlin. <<http://www.diss.fu-berlin.de/2002/239/index.html>>, (Erişim tarihi: 15. 11. 2003).

Mihçı, Sevinç, (2000), **Finansal Serbestleşme Sonrası Türkiye Ekonomisi**, Hac.Üni. İİBF dergisi, cilt 18, sayı 2.

Mildner, Stormy; **Der Internationale Währungsfonds und die Entwicklung der internationalen Finanzbeziehungen von 1945-2000** <<http://www.weltpolitik.net/Sachgebiete/Weltwirtschaft/Globalisierung/Institutionen/Akteure/IWF/Weltbank>>, (Erişim Tarihi: 10. 09. 2004).

Miynat, Mustafa, (2004), **Liberalizasyon Sürecinde İstikrar Politikalarının Gelir Dağılımına Etkisi (İsrail, Meksika Ve Türkiye)**, Odak Yayınevi, Ankara.

Morgül, Orhan, (Haziran/2002), **The Impact of Trade Liberalization: Turkey's Experience with the Customs Union**, Hac.Üni. İİBF dergisi,cilt 20, sayı 1.

Musso Alberto, Philipps Steven, (2002), **Compairing Projections and Outcomes of IMF-Supported Programs**, IMF Staff Papers, Vol.49, No. 1, IMF.

Muter, Naci B., (1989) **Türkiye Ekonomisinde Mali yapı**, Anadolu Matbaacılık, Manisa.

Muter B. Naci, Çelebi Kemal, Sakınç Süreyya, (2003), **Kamu Maliyesi**, Emek Matbaası, Manisa.

Nesirova Zenfira, Soyak Alkan, **Küreselleşme Sürecinde IMF Politikalarının Sonuçları: Azerbaycan Deneyimi**. <[http:// www.ceterisparibus.net/makaleler /kriz pdf](http://www.ceterisparibus.net/makaleler /kriz pdf)>,(Erişim tarihi:14.10.2003).

OECD, (2001), **TURKEY 2000-2001**, “OECD Economic Surveys”, <<http://www.econturk.org/Turkiye.html>>, (Erişim Tarihi: 25. 01. 2004).

Ongun, M. Tuba; **İstikrar Arayisından Krize Bir Değerlendirme** <<http://www.ceterisparibus.net/turkiye/kriz.htm> >,(16.08.2004).

Öniş, Ziya, (03/09, November 2003), **Rethinking The Emerging – Post Washington Consensus: A critical Appraisal**, ERC Working Papers in Economics.

Öniş Ziya and M.Ercan, (Spring 2001), "Turkish Privatization: Institutions and Dilemmas " Turkish Studies, Vol. 2, No.1, <<http://www.econturk.org/Turkiye.html>>, (Erişim Tarihi: 25.01.2004).

Ortiz, Guillermo, (2002) **Recent Emerging Market Crises: What Have We Learned?** The Per Jacobsson Foundation, Basel, Switzerland <http://www.ceterisparibus.net/makaleler/kriz_pdf>,(Erişim tarihi:04.02.2003).

Öz, Ersan, (2001), **Globalleşme Nedir?** Dış Ticaret Dergisi Temmuz sayısı, <<http://www.ceterisparibus.net/makalaler.html>>, (Erişim tarihi: 25. 11. 2003).

Özbilen, Şevki, **Küresel Mali Kriz ve IMF Politikalarının Ulusal Mali Sisteme Etkileri** <<http://www.econturk.org/Turkiye.html> >,(Erişim Tarihi: 22.09.2003).

Özbilen, Şevki, **Asya Krizinin Türkiye Ekonomisine Etkileri Neler Olabilir.** <http://www.econturk.org/Turkiye.html>. (Erişim Tarihi: 22.09.2003).

Özbilen, Şevki, (1998), “ **Türkiye de İktisadi Krizin Temel Nedenleri ve bir Mali Sistem Reformu Önerisi.**”, Finans Dünyası, Sayı. 97. <<http://www.econturk.org/Turkiye.html>>, (Erişim Tarihi: 18. 02. 2004).

Özbilen, Şevki, (1996), “**Türkiye’de Bütçe Açıkları ve Bütçe Açıklarının Finansmanı**”, Banka ve Ekonomik Yorumlar Dergisi, Sayı 11, <<http://www.econturk.org/Turkiye.html>>,(Erişim Tarihi: 25. 01. 2004).

Özgen, Ferhat Başkan, (26-28 Kasım 1998), **Globalleşme Sürecinde Gelişmekte Olan Ülkelerde Finans Piyasaları**, globalleşme sürecinde Türkiye’de finans piyasalarının gelişimi, Ege bölgesi maliye bölümleri araştırma görevlileri sempozyumu, DEÜ İİBF Maliye Bölümü, Seferihisar-İzmir.

Pasternak, Christoph, (2001), **Bankenkrisen im asiatischen Raum**, Ein Ländervergleich von Japan, Thailand und Südkorea, Techtum Verlag, Marburg.

Prasad Eswar, Rogoff Kenneth, Wei Shang-Jin and Köse M. Ayhan, **International Monetary Fund, Effects of Financial Globalization on Developing Countries: Some Empirical Evidence.**

POLICY BRIEF, October 2002, **Economic survey of Turkey, 2002**, <<http://www.oecd.org/dev/technics> >,(Erişim Tarihi: 12. 12. 2003).

Rabe, Jens Michael, (4. Dezember 1999), **The Efficiency of Early Warning Indicators for Financial Crises** ,Wissenschaftliche Arbeit zur Erlangung des Grades

eines Diplom-Volkswirtes an der Fakultät für Wirtschaftswissenschaften und Statistik der Universität Konstanz.

Reisen, Helmut, (April 2002), **Ratings Since the Asian Crisis**, No. 02, <<http://www.oecd.org/dev/technics>>, (Erişim Tarihi: 23. 12. 2003).

Reisen, Helmut, (February 1998), **Sustainable And Excessive Current Account Deficits**, OECD Development Centre, Produced as part of the research programme on Macroeconomic Interdependence and Capital Flows by Technical Papers No. 132.

Reisen, Helmut , (June 1998), **Domestic Causes Of Currency Crises: policy lessons for crisis avoidance technical papers no. 136**, cd/doc(98) oecd development centre, <<http://www.oecd.org/dev/pub/tp1a.htm>>, (Erişim Tarihi: 23.12.2003).

Reszat, Beate, (2000),**Culture and Finance in a Globalised World – An Uneasy Relation** HWWA Discussion Paper 101 Hamburgisches Welt-Wirtschafts-Archiv (HWWA) Hamburg Institute of International Economics.

Rodrik, Dani, (2002) Celasun Merih; **The Impact of Globalization on The Turkish Economy**, The Turkish Bank of the Republic of Turkey, Ankara.

Rodrik, Dani, (Aralık 1997), **Küreselleşme ve Gelişmekte Olan Ülkeler**, İktisat, İşletme ve Finans Mali ve ekonomik sorunlara yönelik aylık yayın, yıl 12. 141.

Roldos, Jorge, (19 November 2001), **FDI İn Emerging Markets Banking Systems; International Investment New Horizons And Policy Challenges For Foreign Direct Investment In The 21st Century** Mexico City, 26-27 November 2001, International Monetary Fund.

Rose, Klaus, (1986),**Theorie der Außenwirtschaft**, 9.Auflage,Verlag Franz, München

Schips, Bernd, (2002), **Konjunkturtheorie und empirische Konjunkturanalyse**, HWWA Discussion Paper 177 Hamburgisches Welt-Wirtschafts-Archiv (HWWA) Hamburg Institute of International Economics, Herausgegeben von der Abteilung internationale Makroökonomie Leiter: Dr. Eckhardt Wohlers.< <http://www.hwwa.de/>>, (Erişim tarihi: 17. 06. 2003).

Schmeidler, Jörg, (31. August 2001), **Globalisierung - die Globalisierungsdebatte im Widerstreit zwischen Internalisierungen und Externalisierungen**, Dissertation zur Erlangung des Grades Doktor der Wirtschafts- und Sozialwissenschaften (Dr. rer. pol.) am Fachbereich Sozialwissenschaften der Universität Osnabrück, <<http://www.dissertaitonen.de>>, (Erişim tarihi: 23. 11. 2003).

Schmukler, Sergio L., (October 2003), **Financial Globalization: Gain and Pain for Developing Countries**, <<http://worldbank.org/research/bios/schmukler/>. David>, (Erişim tarihi: 24. 12. 2003).

Schweickert, Rainer, (Juni 2002), **Die Entwicklungschancen Lateinamerikas: ein Blick über die Argentinien-Krise hinaus**, Institut für Weltwirtschaft, Kieler Arbeitspapier Nr. 1113.

Selen, Ufku, (1997), **Finansal Serbestleştirme ve Kamu Açıklarının Enflasyonist Etkisi**, DEÜ İİBF Maliye Bölümü Prof Dr. Nezihe Sönmez'e Armağan, İzmir.

Serin, Vildan, **Gelişmekte Olan Ülkelerde Uygulanan IMF İstikrar Politikalarının Etkinliği**, <<http://www.ceterisparibus.net/turkiye/kriz.htm>>, (Erişim Tarihi: 07. 09. 2004).

Seyidoğlu, Halil, (2003), **Uluslararası Mali Krizler, IMF Politikaları, Az Gelişmiş Ülkeler, Türkiye Ve Dönüşüm Ekonomileri**, Dogus Üniversitesi Dergisi, 4 (2) <<http://www.ceterisparibus.net/turkiye/kriz.htm>>, (Erişim Tarihi: 05. 02. 2004).

Seyrek, İsmail, (Güz 2002), **Küreselleşme Sürecinde İktisat Politikaları Ve Yakınsama Tezi**, Gazi Üni. İİBF dergisi, Cilt 4, sayı 2.

Stiglitz, Joseph, (29 July 1999), **Back to Basics: Policies and Strategies for Enhanced Growth and Equity in Post-Crisis East Asia**. Bangkok, Thailand.

Şen, Hüseyin, **The IMF Supported Macroeconomic Stabilisation Programmes in Turkey: A Looking Through the 1980's** <<http://www.ceterisparibus.net/turkiye/kriz.htm>>, (Erişim tarihi: 13. 11. 2003).

Şen Hüseyin (Çeviren), Peter J. Quirk, (Nisan-2001), **Enflasyonu Önlemede Döviz Kuru Rejimleri**, Dış Ticaret Dergisi, Yıl:6, Sayı:21, (Exchange Rate Regimes as Inflation Anchors', Finance & Development, Vol: 33, No: 1, March 1996, <<http://www.ceterisparibus.net/turkiye/kriz.htm>>, (Erişim tarihi: 13. 11. 2003).

Şen, Hüseyin, (1999), **The IMF And World Bank Approaches To Macroeconomic Management In Developing Countries**, Yönetim ve Ekonomi, Celal Bayar University, Journal of Economics& Administrative Sciences, No: 5, <<http://www.ceterisparibus.net/turkiye/kriz.htm>>, (Erişim tarihi: 13. 11. 2003).

Tekerek, Tuğba, **Discourses on the Economic Crises of 1979 and 2001 from a Comparative Perspective**, <<http://www.ceterisparibus.net/turkiye/kriz.htm>>, (Erişim tarihi:18.12.2004).

Tüğen ,Kamil,(1997), **Importance of exportaion in türkish economy and the role of taxation system on türkish exports**, DEÜ İİBF Maliye Bölümü Prof Dr. Nezihe Sönmez'e Armağan, İzmir

TÜSİAD , (Aralık 2002), "Enflasyon ve Büyüme Dinamikleri: Gelişmekte Olan Ülke Deneyimleri Işığında Türkiye Analizi", Yayın No: TÜSİAD-T/2002-12/341, <<http://www.econturk.org/Turkiye.html> >, (Erişim Tarihi: 25. 01. 2004).

TÜSİAD, (2002). “Türkiye Ekonomisi 2001”, TUSIAD Arastirma Raporu. <<http://www.econturk.org/Turkiye.html>>, (Erişim Tarihi: 25. 01. 2004).

Ulusoy, Ahmet, (1997), **Hiper Enflasyondan Sürdürülebilir Büyümeye: Arjantin Mucizesi mi?** DEÜ İİBF Maliye Bölümü Prof Dr. Nezihe Sönmez’e Armağan, İzmir.

Utkuseven, Ahmet, (2004) **Gelişmekte olan ülkelerde finansal liberalizasyon uygulamaları ve ekonomik istikrar**, doktora tezi, Manisa.

Uygur, Ercan, (7 Nisan 2001), **Krizden Krize Türkiye: 2000 Kasım ve 2001 Şubat Krizleri**, Türkiye Ekonomi Kurumu Tartışma Metni No: 2001/1 <<http://www.ceterisparibus.net/turkiye/kriz.htm>>, (Erişim tarihi: 23. 12. 2003).

Uygur Ercan, **Türkiye'nin yürürlüğe koyduğu istikrar programlarının başarısında yabancı sermaye girişlerinin yeri ve önemi**, <<http://www.ceterisparibus.net/turkiye/kriz.htm>>, (Erişim tarihi: 06. 08. 2004).

Voyvoda Ebru, Yeldan Erinc, (June 2003), **Managing Turkish Debt: An Olg Investigation Of The IMF's Fiscal Programming Model For Turkey** ,Bilkent University, Ankara Bilkent University, Ankara, <<http://www.ceterisparibus.net/makaleler.html> >, (Erişim tarihi: 15. 02. 2005).

Yeldan Erinç, Voyvoda Ebru, **Türkiye'ye Yönelik Sermaye Hareketleri Ve Krizler DTM Managing Turkish Debt: An OLG Investigation of the IMF's Fiscal Programming Model for Turkey** <<http://www.ceterisparibus.net/turkiye/kriz.htm>>, (Erişim tarihi: 08. 07. 2004).

Yeldan, Erinç, **Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı Üzerine Değerlendirmeler** <<http://www.ceterisparibus.net/turkiye/kriz.htm>>, (Erişim tarihi: 24.112003).

Yeldan, Erinç ve Boratav; Korkut, **Turkey, 1980-2000: Financial Liberalization, Macroeconomic (In)-Stability and Patterns of Distribution**, .<http://www.ceterisparibus.net/turkiye/kriz.htm>. (Erişim tarihi: 03. 02. 2004).

Yeldan, Erinç, (2001) **On The IMF-Directed Dısınflation Program In Turkey:A Program for Stabilization and Austerity or a Recipe for Impoverishment and Financial Chaos?** September 2001. <<http://www.econturk.org/Turkiye.html>>, (Erişim Tarihi: 27.10.2003).

Yentürk, Nurhan, (Nisan 2002) **Arjantin Krizi Dış Borç İle Tango**, İkt.İşl. ve Finans,Yıl 17, sayı 193.

Yetim, Sedat, **Hazine ve Kur Bantları, Para Politikası, Meksika ve Türkiye Krizleri**, Hazine Dergisi, Temmuz 1997, sayı.7 <<http://www.ceterisparibus.net/turkiye/kriz.htm> >, (Erişim tarihi: 26. 01. 2005).

Yıldırım, Oğuz, (Ocak-2003), “**Kura Dayalı İstikrar Politikası Çerçevesinde Enflasyonu Düşürme Programı ve Türkiye Ekonomisinde Yeni İstikrar Arayışları**”, DTM Dergisi, (2003). Sayı:27,<<http://www.econturk.org/Turkiye.html>>, (Erişim tarihi: 26.02.2004).

Wolfgang, Johannes Hügle, (2001), **Finanzsysteme, Wirtschaftliches Wachstum Und die Rolle des Staates**: Ein Funktionaler Ansatz Unter Berücksichtigung der Reformverfahrenlateinamerikanischer Länder, Inauguraldissertation Zur Erlangung des Doktorgrades der Wirtschafts- und Sozialwissenschaftlichen Fakultät der Universität zu Köln.

Zak, J. Paul, (1999), **Currency Crises, Monetary Union and the Conduct of Monetary Policy**, Northampton, MA, USA.

03/05/2002 Tarihli IMF Niyet Mektubu.

Türkiye'nin Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı: (05. 05. 2001) Word.

Türkiye'nin Güçlü Ekonomiye Geçiş Ayrıntılı Programı: (15.05.2001) PDF.

DPT; Mali Piyasalarda Gelişmeler Raporu (2000).

DİE; Ekonomik Göstergeler (değişik yıl ve sayılar).

Maliye Bakanlığı Yıllık Raporları (değişik sayılar).

Merkez Bankası Yıllık Raporları (değişik sayılar).