

KRİZ SONRASI UYGULANAN IMF TİPİ İSTİKRAR PROGRAMLARI VE EKONOMİK ETKİLERİ: GÜNEYDOĞU ASYA VE TÜRKİYE ÖRNEĞİ

*Nurgün TOPALLI**

Abstract

IMF SUPPORTED PROGRAMS APPLIED AFTER FINANCIAL CRISES AND ITS ECONOMIC EFFECTS: EAST ASIA AND TURKEY EXAMPLES

A question that is frequently discussed in connection with fund-supported programs is whether such programs have been effective in achieving their macroeconomic objectives. Some writers have argued that fund programs efficient in the way of improving the economic performance, while some other groups define that programs worsen the economic situation by inducing stagflation. In this study, the characteristic of stabilization programs, especially, IMF supported programs are examined by observing East Asia and Turkish IMF supported stability programs applied after financial crisis and influence of this programs on economic performance .

Keywords: *IMF Supported Stabilization Programs, Developing Countries, Economic Performance*

Özet

IMF destekli istikrar programlarının ekonomik amaçlara ulaşmada etkin olup olmadığı sorusu sıklıkla tartışılmaktadır. Bazı yazarlar fon programlarının ekonomik performansı geliştirmede etkin olduğunu tartışırken, diğer bir grup programların staglasyona neden olarak ekonomik durumu kötüleştirdiğini belirtmektedir. Bu çalışmada, istikrar programlarının özellikleri, özellikle IMF destekli istikrar programları, Güneydoğu Asya ve Türkiye’de finansal kriz sonrası uygulanan IMF destekli istikrar programları ve bu programların ekonomik performans üzerindeki etkileri gözlemlenerek incelenecektir.

Anahtar Kelimeler : *IMF Destekli İstikrar Programları, Gelişmekte Olan Ülkeler, Ekonomik Performans*

Giriş

Ülkeler ekonomik istikrarı sağlamak ve/veya ekonomik krizlerin etkilerini azaltmak amacıyla istikrar programları uygulamaktadır. İstikrar programları,

içsel ya da dışsal nedenlerle bozulan arz-talep dengesini yeniden sağlamayı; yüksek enflasyon, cari açık, ödemeler dengesi gibi makro ekonomik sorunları

* Araş. Gör. S.Ü. Karaman İ.İ.B.F. İktisat Bölümü

çözme amaçlayan programlardır.

İstikrar programları talep yönlü ve arz yönlü olarak ikiye ayrılabilir. Talep yönlü politikalarda amaç nihai talebi, sıkı maliye, para ve kredi politikaları uygulayarak azaltmaktır. Arz yönlü politikaların amacı ise, reel mal ve hizmet üretimini artırmaktır. Bu politikalar birbirini tamamlayıcı özelliklere sahiptir. Gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler ekonomilerine istikrar kazandırmak amacıyla istikrar programları uygulamaktadır. Özellikle finansman ihtiyacı içinde olan gelişmekte olan ülkeler IMF destekli istikrar programı uygulamayı tercih etmektedirler. IMF tipi istikrar programları daha çok talep kısıcı programlar olarak karşımıza çıkmaktadır. Son dönemlerde yaşanan finansal krizler, finansal krizi yaşayan ülkelerin ağırlıklı bir biçimde IMF destekli istikrar programı uygulamalarına neden olmuştur.

Bu çalışmada gelişmekte olan ülkelerde kriz sonrası uygulanan IMF tipi istikrar programları ve bu istikrar programlarının ekonomik etkileri incelenecektir. Çalışmanın amacı, gelişmekte olan ülkelerde uygulanan istikrar programlarının özellikle IMF destekli istikrar programlarının ekonomik etkilerinin gözlemlenmesidir.

Üç bölümden oluşan çalışmanın ilk bölümünde, ülkelerin ekonomik istikrar sağlamak ve/veya kazanmak amacıyla uyguladıkları istikrar programları genel özellikleri itibariyle üçlü bir sınıflamaya tabi tutularak incelenecektir. İkinci bölümde ise gelişmekte olan ülkelere finansal kriz deneyimi sonrası uygulanan IMF tipi istikrar programlar ele alınacaktır. Son bölümde ise, özellikle 1990 sonrası finansal kriz yaşayan Güneydoğu Asya ve Türkiye’de kriz sonrası uygulanan IMF destekli istikrar programlarının özellikleri ve istikrar programı sonrası ülkelerdeki büyüme oranı, enflasyon oranı, cari işlemler

dengesi ekonomik göstergelerindeki gelişim incelenerek ülkelerin istikrar programı sonrası ekonomik performanslarının genel bir değerlendirilmesi yapılacaktır.

1. İstikrar Programları ve Özellikleri

Bu bölümde ortodoks istikrar programlarının, heteredoks istikrar programlarının ve IMF tipi istikrar programlarının genel özellikleri incelenecektir. Bu nedenle bölüm üç alt bölümden oluşmaktadır.

1.1. Ortodoks İstikrar Programları ve Özellikleri

Ortodoks istikrar programları; ödemeler bilançosu açıklarının iyileştirilmesini ve enflasyonun düşürülmesini amaçlayan, sıkı maliye ve para politikaları içeren ve parasalcı görüşe dayanan programlardır. Bu programlarda sıkı para ve maliye politikaları ile ekonomide daralma yaratılarak talebin ve sonrasında enflasyonun düşürülmesi ve kamu kesimi açıklarının kapatılması amaçlanmaktadır. Ortodoks istikrar programlarında, reel ve parasal dengenin sağlanması sonucu makro ekonomik dengenin kurulması hedeflenmektedir. Bu durum başka bir ifadeyle reel denge ile birlikte parasal dengenin sağlanması, fiyat (kur, ücret, faiz vs.) istikrarının sağlanması anlamına gelmektedir. Ayrıca ortodoks nitelikli programlar, ticaretin serbestleştirilmesini ve sabit döviz kuru uygulamalarını da içermektedir (Bahçeci, 1997: 5). Ortodoks programlar, talep ve arz yanlı politikalar şeklinde ikili bir ayrıma tabi tutulabilir. Talep yanlı politikalar; para arzı büyüme oranının kısıtlanmasını, yüksek faiz oranlarını, piyasa mekanizmasına güvenin sağlanmasını, kamu harcamalarının azaltılmasını ve vergilerin artırılmasını kapsar. Arz yanlı politikalar ise; sübvansiyonların kaldırılmasını, kapasite kullanımının

artırılmasını, yatırım ve tasarruf teşviklerini içermektedir (Parasız, 2001: 127).

Kronik enflasyon yaşayan ülkeler, enflasyonu düşürmek amacıyla ortodoks programlarla birlikte nominal çıpa* uygulamalarına gitmektedir.. Buradaki temel varsayım, seçilen çıpanın artış hızının, enflasyon oranının altında sabit tutulmasıyla ileriki dönemlerde enflasyon oranının bu orana yaklaşacağıdır. İstikrar programlarında, döviz kuru nominal çıpa olarak seçilmişse 'kura dayalı istikrar programları', para arzı nominal çıpa olarak seçilmişse 'paraya dayalı istikrar programları' olarak adlandırılmaktadır. Kura dayalı ve paraya dayalı istikrar programları daha çok ortodoks programlarda kullanılmaktadır (Yıldırım, 2003: 2).

Para arzı seviyesinin ya da artış oranının enflasyonu düşürmek amacıyla sabit tutulduğu programlar, paraya dayalı istikrar programlarıdır. Bu programlar "Para Kurulu" ve "Para Arzının Kontrolü" gibi çeşitli uygulamaları içermektedir. Paraya dayalı istikrar programlarında, enflasyon para arzının büyüme oranına kura dayalı istikrar programlarına göre daha yavaş bir şekilde yakınlaşmaktadır. Bu sürecin ilk başlarında reel faiz oranları yükselmekte, ulusal parada reel değerlendirme görülmektedir. Dış ticaret dengesi reel kuru negatif, daralan iç talebin pozitif etkisine göre belirlenmektedir. Programın ilk başlarında ekonomik faaliyetlerde daralma gerçekleşmektedir. Reel GSYİH'de, tüketimde ve yatırımlarda kısa süreli ve keskin düşüşler yaşanmaktadır. Genel olarak kronik enflasyon yaşayan ülkeler, parasal büyüklüklere dayalı programları kura

dayalı programlara göre daha az tercih etmektedirler. Bunun nedeni kura dayalı programların seçilmesinin daha avantajlı olarak görülmesidir (Calvo ve Vegh, 1999: 43).

Kura dayalı istikrar programları ise, kur artış oranının sıfırlanması ya da kuru sabitlenmesine dayanan istikrar programlarıdır. Bu programlarda döviz kurları bir çıpa görevi görmektedir. Ekonomideki fiyatların, özellikle mal fiyatlarının kurlara uyum sağlaması amacıyla kamu maliyesi ve para politikası alanlarında tedbirlerin alınmasını içerir. Bu programlarda kamu maliyesi alanında genellikle bütçe dengesini sağlamaya ya da bütçe fazlası vermeye yönelik önlemler alınmaktadır. Para politikası alanında ise, para arzındaki değişimin uluslararası rezervlerdeki değişime endekslenmesi yaygın bir uygulamadır (İnan, 2000: 2). Kura dayalı istikrar programının uygulanması ile birlikte ilk başlarda ekonomik genişleme görülmektedir. Tüketim artmakta, reel ücretler yükselmekte, işsizlik oranı düşmekte, reel varlık piyasalarında canlanma yaşanmaktadır. Ticari sektördeki üretim ekonomik trende göre azalmaktadır. Kura dayalı istikrar programlarında paranın reel olarak değerlendirilmesi sonucu dış ticaret dengesi ve cari hesap dengesi açık vermektedir. Yatırımlar artmakla birlikte, bu artış tüketimde görülen sürekli artışa göre düşük seviyede kalmaktadır. Ekonomik faaliyetlerde ilk başlarda görülen büyümeyi, daha sonra daralma izlemektedir (Rebelo, 1997: 3-6).

Ortodoks istikrar programı uygulayan ülkelerde, yüksek enflasyonun düşürülebilmesi nedeniyle 1980'li yıllardan itibaren daha farklı istikrar programı arayışlarına gidilmiş ve heteredoks istikrar programları uygulanmaya başlanmıştır (Yıldırım, 2003: 68).

* **Nominal çıpa uygulaması**, istikrar programlarının vazgeçilmez unsurlarıdır. Çıpa uygulaması, kur, para arzı ve/veya ücretlerden bir ya da bir kaç sabit tutularak enflasyonun düşürülmesi amaçlanan programlardır.

1.2 Heteredoks İstikrar Programları ve Özellikleri

Enflasyonu düşürmek amacıyla uygulanan ortodoks politikalar her zaman başarılı olamamaktadır. Çünkü kamu açığının azaltılması ve mali dengenin sağlanmasına yönelik uygulamalar enflasyonu düşürmede tek başına etkin bir çözüm değildir. Ekonomide geriye yönelik endeksleme mekanizmasının çalışması, ileriye dönük enflasyonist beklentiler, önceki istikrar girişimlerinin başarısız olması, önlemlerin uzun dönem devam ettirilemeyeceği yönündeki güven kaybı gibi nedenlerden dolayı enflasyon düşürülemez. Bu noktada fiyat ve ücretlerin bir anda dondurulması suretiyle uygulanan heteredoks programlar ile enflasyon kısa sürede kontrol altına alınabilmektedir (Bahçeci, 1997: 6-8).

Heteredoks istikrar programları, sıkı para ve maliye politikaları yanında gelirler politikasını içermektedir. Gelirler politikası fiyatların, ücretlerin ve döviz kurlarının dondurulmasıdır. Uygulamada şok tedavi yöntemleri seçildiği için, programlar “Heteredoks Şok” olarak da adlandırılmaktadır. Heteredoks istikrar programlarının; fiyat ve ücretlerin dondurulması, sabit döviz kuru, mali disiplin ve parasal reformlar olarak dört dayanağı vardır. Fiyat ve ücretin dondurulması enflasyon beklentilerinin kısa dönemde kırılmasını sağlamakta ve fiyat-ücret sarmalını durdurmakta, kamuoyu üzerindeki istikrar programına olan güveni artırmaktadır. Sabit döviz kuru uygulamasıyla programın başlangıç aşamasında döviz kurunun değer kaybı beklentisinin kırılması ve enflasyonun kontrol altına alınması amaçlanmaktadır (Cin, Yalçın, Doğru, 2000/2001:1-2). Heteredoks istikrar programlarında ise, ücret ve fiyatların sabit tutulduğu çıpa uygulamaları kullanılmaktadır (Yıldırım, 2003: 2).

1.3 IMF Tipi İstikrar Programları

1970’li yıllarda yaşanan petrol şokları az gelişmiş ülkeleri dış piyasalardan borçlanmaya yöneltmiştir. Başlangıçta bu fon alışverişi sorun yaratmamıştır. Ancak ekonomik koşulların olumsuzluğu nedeniyle fonlar vade bitiminde geri dönmeyince, ülkeler ve finans kurumları arasında borç ilişkilerinin düzenlenmesi gereği ortaya çıkmıştır. IMF bu ülkelerin ekonomilerini kontrol altında tutarak, borçlarını zamanında ve eksiksiz ödemelerine yönelik politikalar üretmeye başlamıştır (Bahçeci, 1997: 127).

IMF tipi istikrar programları, krize giren ülkelere performans kriterleri karşılığında dış kaynak kullandırma amaçlı programlardır. Kredi talep eden ülkeler Stand-by düzenlemeleri çerçevesinde IMF’ye, borçluluk süresi boyunca alacakları önlemleri niyet mektubu şeklinde sunmaktadır. IMF üye ülkenin uygulayacağı istikrar programlarını uygun bulduğunda, krediler takvime bağlanmaktadır. Bu düzenlemeler genellikle bir yıllık programlar şeklinde olmakla birlikte, gerekli görüldüğünde bu süre üç yıllık da olabilmektedir (Bozdağ, 1990: 28-29).

IMF için temel konu, ödemeler dengesinin sürdürülebilirliğinin sağlanmasıdır. Bu temel amacın yanı sıra, fiyat istikrarının sağlanması ve enflasyon oranının düşürülmesi diğer amaçlardır. Bu amaçlara ulaşmak için IMF bütçe açığının ve bunun sonucu olan parasal emisyonun azaltılmasını önermektedir (Pastor, 1987: 250). IMF tipi istikrar programlarında genel olarak cari açık veren ülkenin devalüasyon yapması, kamu harcamalarının kısılması, yüksek faiz oranlarının uygulanması, reel ücretlerin düşürülmesi, fiyat kontrollerinin kaldırılması, ihracata dayalı büyüme stratejisi izlenmesi,

yabancı sermayenin teşvik edilmesi, iç piyasaların deregülasyonunun sağlanması, özelleştirmelere ağırlık verilmesi gibi politikalara yer verilmektedir (Soyak, Bahçekapılı, 1998: 53; Ongun, 2002: 53).

1970-1999 yılları arasında gelişmekte olan ülkelerde uygulanan IMF destekli istikrar programlarının gelişim Tablo 1’de verilmektedir.

Tablo 1: Gelişmekte Olan Ülkelerde Uygulanan IMF Programları (1970-1999)

Yıllar	Kısa Dönemli Programlar (SBA,ESBA,EFF)	Uzun Dönemli Programlar (SAF, ESAF,PRGF)	Tüm IMF Programları
1970-1974	85	-	85
1975-1979	113	-	113
1980-1984	169	-	169
1985-1989	115	58	173
1990-1994	109	46	155
1995-1999	87	63	150
Toplam	678	167	845

Kaynak: Michael M. Hutchison, 2001, “A Cure Worse Than The Disease? Currency Crises and The Output Costs of IMF- Supported Stabilization Programs”, NBER Working Paper 8305, May 2001, p.36.

1970-1999 yılları arası IMF tarafından 845 program kabul edilmiştir. Bunların 678 tanesi, Stand-By Düzenlemesi ve Genişletilmiş Fon Kolaylığı (SBA ve EFF) olan kısa dönemli istikrar programlarıdır. Geriye kalan 167 tanesi ise, Yapısal Uyum Kolaylığı, Genişletilmiş Yapısal Uyum Kolaylığı, Fakirliği Azaltma ve Büyüme Kolaylığı şeklindeki uzun dönemli yapısal uyum programlarıdır (SAF, ESAF ve PRGF). 1995-1999 yılları arasında Stand-By Anlaşması ve Genişletilmiş Fon Kolaylığı şeklinde kısa dönemli istikrar programının sayısı ise, 87’dir. 1970-1999 yılları arasında para ve ödemeler dengesi krizleri sıkça görülmeye başlanmıştır. Ülkeler bu istikrar programlarını uygulayarak, ödemeler dengesinde istikrarı sağlama ve kredi piyasalarına giriş gibi istikrar programının avantajlarını, daha yavaş bir büyüme oranına tercih etmişlerdir (Hutchison, 2001: 36).

Genel olarak IMF’nin önerdiği istikrar programları toplam harcamaları ve toplam talebi kısıcı deflasyonist ağırlıklı politikalarlardır. (Işık, 2003: 10)

2. IMF Tipi İstikrar Programlarının Makro Ekonomik Etkileri İle İlgili Literatürün İncelenmesi

1970’li ve 1980’li yıllarda IMF tipi istikrar programlarının ülkeler üzerindeki etkileri birçok kesim tarafından tartışılmaya başlanmıştır. Eleştirilerin büyük bir çoğunluğu programların büyümeye yönelik etkileri üzerine yapılmıştır. Özellikle IMF tipi istikrar programlarının gelişmekte olan ülkeler üzerinde, kısa dönemde durgunluğa neden olduğu, uzun dönemde de büyümeyi olumsuz etkilediği ileri sürülmüştür.

Reichmann ve Stillson (1978)’de, IMF tipi istikrar programlarının gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelere etkileri 1963-1972 dönemi dikkate alınarak incelenmiştir. Çalışmada parametrik olmayan Mann-Whitney U testi kullanılmıştır. Bu çalışmada ödemeler dengesi, enflasyon oranı ve GSYİH değişkenleri esas alınmıştır. Çalışmanın sonucunda; uygulanan istikrar programlarının ödemeler dengesini önemli bir şekilde iyileştirdiği, enflasyon üzerinde önemli olmayan değişmeler meydana getirdiği ve büyüme üzerinde karma etkilerinin olduğu bulunmuştur.

Genel olarak IMF tipi istikrar programlarının büyüme üzerinde negatif etkilerinin olmadığı bulgusu elde edilmiştir (Pastor, 1987: 252).

Donavan (1982)'de, petrol ihracatçısı olmayan gelişmekte olan ülkelerin 1971-1980 dönemindeki cari işlemler hesabı, ödemeler dengesi, enflasyon, büyüme gibi çeşitli değişkenlerin istikrar programı öncesi ve sonrası davranışları incelenmiştir. Program uygulayan ülkelerde, reel GSYİH'lerinin büyüme oranlarında ve tüketimlerinde marjinal değişimler olurken; ülkelerin dış borçlarının azaldığı sonucuna ulaşılmıştır. Ayrıca enflasyondaki düşüşün görece olarak düşük oranlarda olduğu kanıtlanmıştır.

Pastor (1987)'de, IMF tipi istikrar programlarının 18 Latin Amerika ülkesi üzerindeki etkisi, 1965-1981 dönemi dikkate alınarak incelenmiştir. Çalışmanın sonucunda, istikrar programı uygulayan ülkelerde sermaye girişi nedeniyle ödemeler dengesinde önemli ve anlamlı gelişmeler görülmüştür. Ancak cari işlemler hesabında anlamlı gelişmeler bulunamamıştır. IMF'nin hedeflerinin aksine Latin Amerika ülkelerinde enflasyonun hızlandığı ve enflasyon oranının düşmediği bulunmuştur. Büyümeye yönelik getirilen eleştirilerin aksine, programların büyüme üzerinde karma bir etkisinin olduğu belirlenmiştir. Ayrıca uygulanan programların önemli ve anlamlı bir şekilde ücret bölüşümünde düşüişlere neden olduğu bulunmuştur.

Calvo ve Vegh (1999)'da, Arjantin, Brezilya, Şili, Dominik Cumhuriyeti ve Peru'nun 1971-1995 yılları arası incelemeye tabi tutulmuştur. Çalışmanın sonucunda, enflasyon oranının programın uygulanmaya başlamasından bir yıl sonra önemli ölçüde düştüğü ancak daha sonra tekrar yükselmeye başladığı bulunmuştur. Paraya dayalı istikrar programlarının uygulandığı yılda, reel GSYİH %-3.8'den % -7.3'e düşmüştür. Daha sonraki yıllarda GSYİH yükselmeye başlasa da reel GSYİH'deki büyüme, program öncesi ulaşılan seviyenin altında gerçekleşmiştir. Ayrıca program süresince ulusal para reel olarak değerlenmiştir.

Hutchison (2001)'de, 67 gelişmekte olan ve yükselen piyasa ekonomisinin 1975-1997 dönemi yıllık veri setleri kullanılarak, ödemeler dengesi ve/veya para krizleri esnasında uygulanan IMF tipi istikrar programlarının büyüme üzerinde ki etkisi incelenmiştir. Çalışmanın sonucunda, IMF tipi istikrar programlarının uygulanması esnasında GSYİH'deki büyümenin düşük seviyelerde kaldığı, program uygulayan ülkelerde kredi büyümesinin azaldığı ve programların bütçe politikası üzerinde etkili olmadığı bulunmuştur. Tablo 2'de IMF programına katılan 67 ülkenin program öncesi ve sonrası 4 yıllık bir zaman dilimini kapsayan makroekonomik değişkenlerdeki gelişmeler gösterilmektedir.

Tablo 2: Kısa Vadeli IMF Programlarının İstatistikî Verilerinin Ortalaması (2 Yıl Öncesi ve Sonrası)

Değişkenler	IMF Programı Öncesi 2 Yıllık Ortalaması	IMF Programının Uygulandığı Yıllar	IMF Programı sonrası 2 Yıllık Ortalaması
Reel GSYİH Büyümesi	3,20	2,94	4,23
Enflasyon	32,18	25,01	21,00
Cari Hesabın GSYİH'ye Oranı	-5,97	-5,01	-5,2
Kredi büyümesi	37,39	26,71	27,11
Bütçe fazlasının GSYİH'ye Oranı	-5,76	-4,44	-4,71

Kaynak: Michael M. Hutchison, 2001, "A Cure Worse Than The Disease? Currency Crises and The Output Costs of IMF- Supported Stabilization Programs", NBER Working Paper 8305, May 2001, p.40.

Tabloya göre ülkelerde programın uygulanmaya başlaması ile reel GSYİH büyümesindeki düşüş çok fazla olmamakta ve programı izleyen iki yıllık bir zaman periyodunda yükselmektedir. IMF tipi istikrar programı uygulanan yıllarda kredi büyümesi düşmekte ve programı izleyen yıllarda da düşük seviyelerde kalmaktadır. Enflasyon oranı, cari hesap dengesi ya da bütçe fazlasında ise, istatistiksel olarak önemli değişimler görülmemektedir (Hutchison 2001: 17).

Doroodian (2003)'de, 43 ülkenin 1977-1983 yılları arasındaki verileri kullanılarak IMF tipi istikrar programlarının reel hasıla büyüme oranı, enflasyon oranı ve cari işlemler hesabı üzerine etkileri regresyon analizleri ile incelenmiştir. Bu ülkelerden 27'si 1976-1977 yılları boyunca IMF'den aşırı şekilde borçlanan ve aynı zamanda IMF tipi istikrar programları uygulayan ülkelerdir. Çalışmanın sonucunda genel olarak, IMF programlarının enflasyon oranını bir dereceye kadar, cari hesap dengesini ise önemli bir şekilde iyileştirdiği sonucuna ulaşılmıştır. Uygulanan bu programların ekonomik faaliyetler üzerinde fazla bir etkisinin olmadığı, reel faiz oranlarındaki değişmelerin ise makroekonomik değişkenler üzerinde önemli etkileri olduğu tespit edilmiştir. Bu nedenle reel faiz oranları hedeflemeleri, IMF hedeflerine ulaşmada en etkin politika aracı olarak görülmektedir. Nitekim ulusal finansal piyasaların serbestleşmesi nedeniyle reel faiz oranlarındaki yükselme, ulusal tasarrufları artırmaktadır.

2. 1990'lı Yıllarda Finansal Kriz Sonrası Uygulanan IMF Destekli İstikrar Programları

1990'lı yıllar dünyada finansal piyasaların bütünleşmesinin sağlandığı, serbest ve birbiriyle bağlantılı ekonomilerin oluştuğu, sermaye

hareketlerinin yoğunluk kazanmaya başladığı bir dönemdir. Bu serbestleşmeye yönelik hareketler, 1990'lı yıllarda gelişmekte olan ülkelerde yaşanan ekonomik krizlerin nedenleri arasındadır. Birçok ülke krizden çıkış amacıyla IMF tarafından hazırlanan ve izlenen makro ekonomik istikrar ve yapısal uyum programlarını uygulayarak IMF kaynaklarından faydalanmayı amaçlamışlardır (Işık, 2003: 10).

IMF tipi istikrar programlarının temel odak noktası, ödemeler dengesi açığı ve fiyat yükselişlerini yansıtan toplam talep ve toplam arz arasındaki dengesizliği ortadan kaldırmaktır. IMF tipi istikrar programlarının daha çok talep yönlü politikaları önerdiği görülmektedir. Son dönemlerde IMF arz faktörlerinin önemini anlamış ve istikrar programlarında, üretim darboğazlarını ve kaynakların kullanımını geliştirici politika araçlarını kullanmaya başlamıştır. Bu gelişmelere rağmen, IMF programlarında talep faktörlerine arz faktörlerine göre daha çok önem verildiği görülmektedir (Doroodian, 2003: 849).

IMF'nin makro ekonomik yaklaşımında toplam arz fonksiyonunun istikrarlı olduğu, toplam talepteki değişimin arkasında ise, üretim, fiyatlar ve ödemeler dengesindeki kısa dönemli makro ekonomik faktörlerin değişkenliği dikkate alınmaktadır (Buirra, 1983, 118).

2.1. Güneydoğu Asya'da 1997 Finansal Krizi Sonrası Uygulanan İstikrar Programı

Güney Kore, Endonezya ve Tayland'da yaşanan krizin temel nedenlerinden biri olarak, finans sektöründeki yapısal zayıflıklar dikkat çekmekte ve finansal sektörün reform ihtiyacı üzerinde durulmaktadır. Bankacılık sisteminin bağımsızlığı ve devlet müdahalelerinin en az düzeye indirilmesi amacıyla, finansal sektörün yeniden yapılandırılması hedeflenmiştir.

Bu üç ülkeye finansal sektör reformlarında ortak programlar önerilmiştir. Programların yapısal reform kısmında; iflas etmiş finansal kurumların kapatılması, varlığını devam ettirebilecek olan finansal kurumların yeniden yapılandırılması, Merkez Bankası denetimindeki zayıf finansal kurumların kapatılması, finansal denetim ve düzenlemelerin güçlendirilmesi hedeflenmiştir. Ayrıca programda finansal kurumların denetimlerle ve düzenlemelerle uluslararası standartlara kavuşturulması, hükümet ve iş kesimi arasındaki yakın ilişkilerin terk edilmesi şeklinde genel politikalar yer almaktadır. Bu sayede bazı sektörlerin yeniden yapılandırılması, borç geri ödeme kapasitelerini kaybeden firmaların iflası ve borçların azalması beklenmiştir. Kriz yaşayan bu ülkelerde borçlarını ödeyemeyen bankaların en kısa sürede kapatılma şartı konulmuştur (Fischer 1998; Factsheet, 1999).

2.2. Türkiye’de 2001 Finansal Krizleri Sonrası Uygulanan IMF Tipi İstikrar Programları

Türkiye’de, Şubat 2001 Krizi’nden sonra, 15 Mayıs 2001 tarihinde IMF destekli “Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı” yürürlüğe girmiştir. Programda döviz kuruna dayalı kur rejimi terk edilerek, dalgalı kur rejimine geçilmiştir. Yapısal sorunlara yönelik reformların yapılması vurgulanmıştır. Kısa vadede parasal hedefleme yapılarak enflasyonun

kontrol altına alınması hedeflenmiştir. Orta vadede ise, enflasyon hedeflemesi ile fiyat istikrarının sağlanması, enflasyonist baskıların azaltılması amacıyla da kısa vadeli faiz oranlarının artırılması ve TL’nin değerinin yükseltilmesi amaçlanmıştır (Serdengeçti, 2002, 9). Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı; mali sektörün yeniden yapılandırılması, devlette şeffaflığın artırılması ve kamu finansmanının güçlendirilmesi, ekonomide rekabetin ve etkinliğin artırılması, sosyal dayanışmanın güçlendirilmesi alanında 15 yasal düzenlemeyi öngörmektedir. Mali piyasaların ve reel sektörün istikrar kazanması için bankaların mali bünyelerinin sağlıklı bir yapıya kavuşturulmasının gerekliliği üzerinde durulmuştur. Bankalar Kanunu’nda değişiklikler öngören yasal süreç başlatılmış, bankalardaki mevduat ve bankaların diğer yükümlülüklerine yönelik ilan edilen garantilerin devam edeceği belirtilmiştir. Kamu bankaları, TMSF bünyesindeki bankalar ve özel bankalara olmak üzere bankacılık sektörünün yeniden yapılandırılmasına yönelik çalışmalar yapılmıştır. Ekonomide rekabetin ve etkinliğin artırmak amacıyla; Şeker Kanunu, Tütün Kanunu, Doğalgaz Kanunu, Türk Telekom’un özelleştirilmesi ve Sivil Havacılık Kanunu alanlarında düzenlemelere gidilmiştir (TCMB, 2005:12-15).

Tablo 3: Temel Makro Ekonomik Göstergeler

Yıllar	1999	2000	2001 ¹	2002 ¹	2003 ¹
Büyüme(%)	-6.1	6.1	-3.0	5.0	6.0
Tefe (yıllık dönem sonu)	62.9	32.7	57.6	16.6	12.4
Tüfe (yıllık dönem sonu)	68.8	39.0	52.2	20.0	15.0
Cari İşlemler Dengesi (GSMH’ya oranı)	-0.7	-4.8	-0.6	-0.9	-0.6
Cari İşlemler Dengesi (Milyar \$)	-1.4	-9.8	-1.0	-1.7	-1.2

Kaynak: http://www.hazine.gov.tr/ayrintili_program.pdf t: Tahmin: Programın tam olarak uygulandığı varsayarak, büyüme büyüme hızı 2002 ve 2003 yıllarında %7’yi bulabilir.

Güçlü ekonomiye geçiş programının uygulanmasıyla gerçekleşmesi beklenen

bazı makro ekonomik göstergeler Tablo 3’de verilmiştir. Tablo 3’e göre 2001,

2002 ve 2003 yıllarında büyümenin sırasıyla %-3.0, %5.0 ve %6.0 olacağı öngörülmüştür. Programın tam olarak uygulandığı varsayıldığında, büyüme hızı 2002 ve 2003 yıllarında %7'yi de bulabilir. Tüfe'de, yıllık dönem sonu değerler 2001 yılında %52.2, 2002 yılında %20.0 ve 2003 yılında %15.0 olacağı varsayılmıştır. Cari işlemler dengesi dikkate alındığında, cari işlemlerin GSMH'ya oranının yıllar itibarıyla %-1.0, %-1.7 ve %-1.2 şeklinde gerçekleşeceği beklenmiştir.

Genel olarak değerlendirdiğimizde, IMF tarafından önerilen istikrar programlarının temel içeriğini; sıkı para politikası, faizlerin yükseltilmesi ve sıkı maliye politikalarının uygulanması oluşturmaktadır. Ayrıca son dönemde yaşanan finansal krizlerin nedenleri arasında bu ülkelerin finansal ve bankacılık sistemindeki zayıflıklar görülmektedir ve reformlar bu kırılganlıkları azaltmaya yönelik uygulamaları içermektedir.

3. ÜLKELERİN EKONOMİK PERFORMANSLARI

Bu bölümde örnek ülkelerin istikrar programı sonrası büyüme, enflasyon oranı ve cari işlemler dengesinin gelişimi incelenecektir.

3.1 Güneydoğu Asya'da Makro Ekonomik Göstergelerin Gelişimi

İstikrar programlarının temelinde piyasa güvenin sağlanması, cari hesap açıklarının azaltılması, yabancı döviz rezervlerinin tekrar kazanılması, enflasyonun kontrol altında tutulması yer almaktadır (Lane; Shulze-Ghattas; Atişh Ghost et Al 1999, 2). Bu nedenle IMF tarafından üç ülkeye önerilen istikrar programının temel içeriğini; sıkı para politikası, faizlerin yükseltilmesi ve sıkı maliye politikalarının uygulanması oluşturmaktadır.

Tablo 4'de Endonezya, Tayland ve Güney Kore'nin verileri yer almaktadır. Endonezya'da büyüme oranı 1996 yılında %8 oranından 1997 yılında %4,5'e gerilemiştir. 1998 yılında büyümede %13 küçülmüştür. 1999 yılından itibaren pozitif büyüme gerçekleşmiş ve 20001 yılında %5'lik bir büyüme yaşanmıştır. Endonezya'da 1998 yılında %58 olarak gerçekleşen enflasyon oranı 2001 yılında %5,2 olarak gerçekleşmiştir. Cari işlemler hesabının GSYİH'ye oranı 1998, 1999, 2000, 2001 yıllarında sırasıyla %4,2, %3,7, %3,7, %1,3 olmuştur. Aynı dönemler için cari işlemler hesabının ortalama %3,2 dolayında fazla vermesi Endonezya'nın cari işlemler açığı sorununun olmadığını göstermektedir.

Tablo 4:Güneydoğu Asya 1992-2001

Yıllar	Endonezya			Tayland			Güney Kore		
	Reel GSYİH	Enflasyon (TÜFE)	Cari İşlemler (GSYİH'ye Oranı)	Reel GSYİH	Enflasyon (TÜFE)	Cari İşlemler (GSYİH'ye Oranı)	Reel GSYİH	Enflasyon (TÜFE)	Cari İşlemler (GSYİH'ye Oranı)
1995	8,2	9,4	-3,2	8,9	5,8	-7,6	8,9	7,1	-2,0
1996	8,0	7,9	-3,3	5,9	5,9	-7,5	6,8	3,9	-4,8
1997	4,5	6,6	-	-1,7	5,6	-	5,0	3,1	-
1998	-13,0	58,0	4,2	-10,2	8,1	12,7	-6,7	5,1	12,8
1999	0,3	20,8	3,7	4,2	0,3	9,1	10,7	-1,6	6,1
2000	4,0	3,2	3,7	5,0	1,7	7,2	8,8	1,7	2,3
2001	5,0	5,2	1,3	5,0	2,6	5,9	6,5	0,1	0,4

Kaynak: IMF, World Economic Outlook, Süreli,

Tayland ekonomisi 1998 yılında %10,2 küçülmüştür. 1999-2001 döneminde ise büyüme ortalama %4

seviyelerindedir. Tayland diğer bölge ekonomilerine göre istikrarsız bir büyüme gelişimi göstermiştir. 1998 yılında %8,1

olan enflasyon oranı 1999'da %0,3'e ve 2000 yılında %1,7'ye, 2002 yılında ise 2,6'ya düşmüştür. Kore'nin 1997 yılında %5,0 gerçekleşen büyüme oranı 1998 yılında %-6,7 olmakla beraber 1999 yılında pozitif değerlere ulaşmış ve 2001 yılında %6,5 düzeyinde oluşmuştur. Güney Kore'de enflasyon oranları ve cari işlemlerin GSYİH'ye oranı 1998-2001 döneminde tek haneli ve pozitif değerlerde gerçekleştiği görülmektedir. Genel olarak değerlendirdiğimizde kriz sonrası uygulanan IMF destekli istikrar programının cari işlemler açığının azalması, enflasyonun kontrol altına alınması ve büyüme üzerinde olumlu etkilerinin olduğu söylenebilir. Ancak şu husus unutulmamalıdır ki bu ülkeler krize girmeden önce enflasyon oranları makul düzeyde olan ve büyüme oranları ortalama olarak %7 oranında gerçekleşen ülkelerdir.

3.2. Türkiye'de Makro Ekonomik Göstergelerin Gelişimi

Tablo 5 Türkiye'nin 1994-2001 yılları arasındaki büyüme oranları incelendiğinde 1994-1999 ve 2001 yılları dışında ortalama olarak ekonominin %7 oranında büyüdüğü görülmektedir. Kriz yıllarında ise, büyüme hızı negatif değerlere düşmüştür. 1994-2001 döneminde enflasyon oranı ortalama olarak toptan fiyat endeksinde %77 ve 1995-2001 döneminde tüketici fiyat

endeksinde %74 olarak gerçekleşmiştir. Türkiye'de 2001-2005 yılları dikkate alındığında ise, GSMH'nin 2001 kriz yılında %9,5 oranında küçüldüğü görülmektedir. Ekonominin 2002, 2003, 2004 ve 2005 yıllarında sırasıyla %7,9, %5,9, %9,9 ve %7,6 büyüdüğü görülmektedir. Bu ülke ekonomisinin önemli bir büyüme süreci yaşadığı şeklinde algılanabilir. Ancak burada önemli bir nokta bu büyüme oranının sürdürülebilir olup olmadığıdır. 2001 yılının kriz yılı olması nedeniyle 3,390 milyon dolar fazla veren cari işlemler dengesi 2002 yılından itibaren açık vermeye başlamış ve 2005 yılı itibarıyla cari işlemler hesabı 23,155 milyon dolar açık vermiştir. Güçlü Ekonomiye Geçiş Programının cari işlemler dengesi ile ilgili hedeflere tam olarak ulaşamadığı ve cari işlemler dengesinde kalıcı bir gelişme sağlayamadığı söylenebilir. 2001 yılında yaklaşık %68,5 olan enflasyon oranı ise, düşme eğilimine geçmiştir. Enflasyon oranı 2002'de %29,7'ye, 2003 yılında %18,4'e 2004 yılında %9,3'e inerek 2005 yılında %7,7 düzeylerine inmiştir. Uygulanan program ile birlikte enflasyon oranının tek haneli seviyelere inmesi ve pozitif değerli büyüme oranlarının sağlanması programın başarısı olarak nitelendirilebilir. Ancak cari işlemler hesabının kriz yaşanan yıllar dışında açık verdiği görülmektedir.

Tablo 5: Türkiye'de 1994-2001 Büyüme Hızı(%), Cari İşlemler Dengesi (Milyar dolar), Toptan Eşya Fiyat Endeksi, Tüketici Fiyat Endeksi (%)

Yıllar	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001
Büyüme Hızı (GSYİH%)	-6,0	7,2	7,0	7,5	3,1	-4,7	7,4	-7,5
Büyüme Hızı (GSMH%)	-6,1	8,1	7,1	8,3	3,9	-6,1	6,3	-9,5
Cari İşlemler Dengesi (Milyar Dolar)	2,6	-2,3	-2,4	-2,6	2	-1,4	-9,8	3,3
Toptan Eşya Fiyat Endeksi(5) (Y. Ort., Yüzde Değişim)	120,7	86,0	76,0	81,8	74,0	62,9	32,7	88,6
Tüketici Fiyat Endeksi(5) (Y. Ortalama, Yüzde Değişim)	-	88,0	80,4	85,7	86,7	68,8	39,0	68,5

Kaynak: DİE, DPT, TCMB , TCMB 1994,1995,1996,1997,1998,1999,2000,2001,2001 Yıllık Rapor <http://www.tcmb.gov.tr/> e.t: 07.12.2006 (5) 1994 = 100

Tablo 6: Türkiye 2001-2005 GSMH(%), Enflasyon(%), Cari işlemler Dengesi (Milyon dolar), Cari İşlemler/GSMH Oranı (%)

Yıllar	2001	2002	2003	2004	2005
GSMH(%)	-9,5	7,9	5,9	9,9	7,6
Enflasyon (% Yıllık)	68,5	29,7	18,4	9,3	7,7
Cari İşlemler Dengesi (Milyon \$)	3,390	-1,524	-8,036	-15,604	-23,155
Cari İşlemler Dengesi(GSMH'nin %)	2,4	-0,8	-3,4	-5,2	-6,4

Kaynak: <http://webs.worldbank.org> e.t 07.01.2007

SONUÇ

Ülkeler ekonomik istikrarlarını sağlamak ve ekonomik krizlerin olumsuz etkilerini azaltmak amacıyla istikrar programları uygulamaktadır. Ekonomik istikrarın çok güç sağlandığı ve finansal gereksinim içinde olan gelişmekte olan ülkeler daha çok IMF tipi istikrar programlarını uygulamaktadır. Genel olarak tipik bir IMF programı, ulusal paranın reel devalüasyonunu, hükümet harcamalarının azaltılmasını, vergilerin artırılmasını, yurtiçi kredi büyüme oranının düşürülmesini ve yurtiçi reel faiz oranlarının yükseltilmesini, ücretlerin kontrolünü, ticaretin serbestleştirilmesini, fiyat kontrollerinin kaldırılmasını içermektedir.

Son dönemlerde gelişmekte olan ülkeler finansal krizlerden korunmak ve yaşadıkları krizlerin olumsuz etkilerini azaltmak amacıyla IMF destekli istikrar programları uygulamışlardır. Güneydoğu Asya'nın ve Türkiye'nin 1990 sonrası yaşadıkları finansal krizlerin arkasından uyguladıkları istikrar programlarının tipik bir IMF istikrar programı olduğu görülmektedir. Bu istikrar programlarında dikkati çeken önemli bir nokta bu programlarda ülkelerin finansal ve bankacılık sektörünün reformunu içeren uygulamalara ağırlıklı olarak yer verilmesidir. IMF yaşanan bu krizlerin nedeni olarak ülkelerin bankacılık ve finans sektörlerindeki kırılganlıkları görmektedir.

IMF tipi istikrar programlarının ülkeler üzerindeki etkileri, hala tartışılan ve net bir çözüme ulaşmayan bir konu olarak karşımıza çıkmaktadır. IMF, kriz yaşayan ülkelere benzer nitelikte istikrar programları önermesi nedeniyle eleştirilmektedir. Bu istikrar programlarının ülkelerin makroekonomik

performansları, özellikle de ülkelerin büyümeleri üzerinde olumsuz etkileri olduğu ileri sürülmektedir. Uygulamaları çalışmalara göre, IMF tipi istikrar programlarının enflasyon oranı ve ekonomik büyümeyi üzerinde karma etkilerinin olduğu bulunmuştur. IMF tipi istikrar programlarının etkisi daha çok cari hesap dengesinde görülmektedir. Bazı çalışmalara göre, IMF tipi istikrar programları cari işlemler hesabı üzerinde iyileştirici etkilere sahipken, diğer çalışmalarda cari işlemler üzerinde anlamlı gelişmeler bulunamamıştır. Çalışmanın son bölümünde incelediğimiz Güneydoğu Asya ve Türkiye'de kriz sonrası GSYİH pozitif değerlerde gerçekleşirken, enflasyon oranının azaldığı ve cari işlemler hesabının Güneydoğu Asya'da iyileşirken, Türkiye'de yıllar itibari ile cari işlemler açığının yükseldiği görülmüştür. Güneydoğu Asya'da IMF tipi istikrar programlarının üç değişikende de anlamlı etkileri görülürken, Türkiye örneğinde ise, enflasyon ve büyüme üzerinde anlamlı değişimler görülürken cari işlemler hesabı üzerinde ise anlamlı gelişmeler gerçekleşmemiştir.

Ülkelerin IMF destekli istikrar programı uygulamalarının en önemli nedeni finansal destek sağlamak ve uluslararası piyasalarda yatırımcılara ve kuruluşlara güven vermektir. Ancak benzer nitelikte program uygulayan bu ülkelerin sorunları birbirlerine göre farklılık arz etmektedir. Bu açıdan değerlendirildiğinde uygulanan istikrar programların etkilerinin de farklı olabileceği unutulmamalıdır. Ülkeler IMF destekli istikrar programlarının yanı sıra, yapısal sorunlarının çözümüne yönelik ekonomik yapılarına uygun alternatif istikrar programları geliştirmelidir.

Kaynaklar

- Bahçeci, S. (1997), Ortodoks ve Heteredoks İstikrar Programları: Seçilmiş Ülke Örnekleri ve 1994 Türkiye Deneyimi, Ankara DPT Ekonomik Modeller ve Stratejik Araştırmalar Genel Müdürlüğü, DPT Uzmanlık Tezi, Temmuz.
- Bozdağ, İ. (1990), IMF'nin Ülkeler Üzerine Siyasal Etkisi, Aşama Yayınları, Ankara.
- Buira, A. (1983), "IMF Financial Programs and Conditionality", Journal of Development Economics", Vol.12, pp.111-136.
- Calvo, G. A.; C. A. Vegh (1999), "Inflation Stabilization and BOB Crises in Developing Countries", NBER Working Papers, No: 6925, February 1999, pp.1-91.
- Cin, F.; B. Köksel Yalçın; M. K. Doğru (2000-2001), "Heteredoks Politikalar Işığında Türkiye'de Uygulanmakta Olan İstikrar Programı ve Bir Değerlendirme", İ.Ü. Siyasal Bilgiler Fakültesi Dergisi, No: 23-24, s.1-16.
- Çolak, Ö. F.(2002) ed. (Osman Aydoğuş, Hakan Berument, M. Nejat Coşkun, Ömer Faruk Çolak, Mustafa Durmuş, Oğuz Esen, Cem Kılıç, Şükrü Kızılot, M. Tuba Ongun); **Kriz ve IMF Politikaları**, Alkım Yayınevi.
- Donavan, J. D.(1982), "Macroeconomic Performance and Adjustment under Fund – Supported Programs: The Experience of the Seventies", IMF Staff Papers, Vol.29, June , pp.171-203.
- Doroodian, K.(2003); "Macroeconomic Performance and Adjustment Under Policies Commonly Supported by The International Monetary Fund", Economic Developments and Culturel Change, pp.849-864.
- Factsheet, A(1999), "The IMF Response to the Asian Crises", January 17, 1999,
- Fischer, S. (1998); "The Asian Crises: A View from the IMF", Midwinter Conference of the Banker's Association for Foreign Trade, January 22, .
- http://www.hazine.gov.tr/araştırma_incelemeler/ar_inc_34.pdf, E.T: 27.10.2005
- <http://www.imf.org/external>, E.T: 07.02.2006.
- http://web.worldbank.org/WBSITE/EXTERNAL/COUNTRIES/ECAEXT/TURKEYE_XTN/0.menuPK:361718~pagePK:141159~piPK:141110~theSitePK:361712.00.html
- http://www.hazine.gov.tr/ayrintili_program.pdf E.T:12.01.2007
- <http://www.imf.org/external/np/speeches/1998/012298.htm>, E.T: 26.07.2005.
- Hutchison, M.(2001), "A Cure Worse Than The Disease? Currency Crises and The Output Costs of IMF- Supported Stabilization Programs", NBER Working Papers, No: 8305, May , pp.1-53
- Işık, G.(2003), "Finansal Krizlere Karşı Politika Tepkileri: IMF Programlarına Alternatif Olarak Sermaye Kontrolleri", İktisat İşletme Finans, Ağustos, s.9-20.
- İnan, E. A.(2000), "Dezenflasyon Programının Türk Bankacılık Sistemine Olası Etkileri", Türkiye Bankalar Birliği Bankacılık ve Araştırma Grubu, Bankacılar Dergisi, Sayı 32, s.1-21.
- Lane, T.; A. Ghost; J. Hamann et Al(1999), "IMF-Supported Programs in Indonesia, Korea, and Thailand: A Preliminary Assessment", International Monetary Fund, Washington DC, pp. 1-90,<http://www.imf.org/external/pubs/ft/op/op178/OP178.pdf>, E.T:19.07.2005
- Parasız, İ.(2001), Enflasyon Kriz Ayarlamalar, Ezgi Yayınları, Bursa.

Pastor, M.(1987), “The Effects of IMF Programs in the Third World: Debate and Evidence from Latin America”, World Development, Vol 15, No 2, pp. 249-262.

Rebello, S.(1997), “What Happens When Countries Peg Their Exchange Rates?(Real Side of Monetary Reforms)”, NBER Working Papers, No:6168, September , pp.1-39.

Serdengeçti, S.(2002), “Şubat 2001 Krizi Üzerine Düşünceler: Merkez Bankası Bakış Açısından Çıkarılacak Dersler”, ODTÜ VI. Uluslararası Ekonomi Konferansı, Ankara, Eylül , s.1-17,http://www.tcmb.gov.tr/yeni/evds/konusma/tur/2002/METU_Eyl1111.htm,E.T: 08.07.2005

Soyak, A.(1998), Cengiz Bahçekapılı; “İktisadi Krizler-IMF Politikaları İlişkisi ve Finance and Development Dergisindeki Yansımaları”, İktisat İşletme ve Finans Dergisi, Sayı 144, s.48-61.

TCMB 1994,1994,1996,2000,2001,2001 Yıllık Rapor, <http://www.tcmb.gov.tr/> 07.12.2006

TCMB(2005), “ Türkiye'nin Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı”,s. 1-30, http://www.tcmb.gov.tr/yeni/duyuru/eko_program/programpdf, E.T:22.03.2006

Yıldırım, O.(2003), “Kura Dayalı İstikrar Politikası: Teori ve Ülke Uygulamaları” , Ekonomik Araştırmalar Genel Müdürlüğü, Şubat , s.1-129,