

2008 Küresel Finans Krizi: Neo-Liberal Finansal Sistemin İflası Ve Uluslararası Para Fonu'nun Kurumsal Sorgusu¹

İsmail Hakkı İŞCAN²

Gönderim tarihi: 07 Aralık 2017 Kabul tarihi: 29 Mayıs 2018

Özet

1980'lerin sonlarına doğru yeni gelişen piyasalarla birlikte geçiş ekonomileri, yeni bir büyüme modelini kabul etmek durumunda kaldılar. Bu model, neo-liberal anlayışı yansıtan ve temelde “*Washington Mutabakatı*” olarak adlandırılan tedbirler paketinin oluşturduğu bir ekonomik dönüşümü içermektedir. Modelin uygulanmasında başta Uluslararası Para Fonu (IMF) olmak üzere Bretton Woods (BW) sisteminin kurumsal unsurları etkin rol üstlendiler. Ancak temelinde finansal liberalizasyona dayalı bu politikalar uygulamada beklenen başarıyı sağlayamadı. Model, ekonomi yazınında ve çevrede, 1990 ve sonrası çeşitli bölgesel ve ülkesel krizlerin oluşmasında ortak neden olarak gösterildi. Diğer taraftan 2008 küresel finans krizini tahmin edememesi ve gelişmiş ekonomilerde deregülasyon politikalarıyla oluşan düzenleme zafiyetine yönelik önlem almakta gecikmesi, Fon'un bu süreçte de önemli ölçüde eleştirilmesine neden oldu. Fon yönetiminde kota ve oy gücü dağılımdaki adaletsizlikler yanında gelişmiş ülkelerin yüksek düzeyli etkisi ve ülkeler için genelde neo-liberal anlayışı yansıtan ve benzer nitelikte uygulama ve tedbir paketleri sunulması da IMF ile ilgili tartışma yaratan diğer konulardı. Bu çalışmada, IMF'deki kurumsal ve politik değişim kaygısı irdelenecek ve Fon'un yeniden yapılandırılmasında alınan karar ve uygulamaların ne denli başarılı olabileceği tartışılacaktır.

Anahtar Kelimeler: IMF, Küresel Finans Krizi, Washington Mutabakatı, İstanbul Kararları

2008 Global Financial Crisis: The Crash Of The Neoliberal Financial System And The Institutional Criticism Of International Monetary Fund

Abstract

Towards the end of the 1980s, emerging markets and transition economies were forced to accept a new growth model. This model essentially included an economic transformation that reflected the neo-liberal approach and was a package of measures called the “*Washington Consensus*”. The institutional elements of the Bretton Woods (BW) system, especially the International Monetary Fund (IMF), played an active role in the implementation of the model. However, these policies that based on financial liberalization couldn't achieve the expected success in practice. The model has been shown as a common cause for the creation of various regional and national crisis 1990 and beyond in the economics literature and economics environment. On the other hand, the Fund could not anticipate the 2008 global financial crisis. It was also delayed in taking measures for deregulation in developed economies. Thus, the IMF has been criticized extensively. In addition, other controversial issues related to the IMF are; inequality in quota and voting power distribution and high-level influence of developed countries in Fund management, and application and measure packages of Fund to the countries are similar quality and reflecting the neo-liberal approach. This study will examine the institutional and political change concerns in the IMF. It will also be discussed how successful the decisions and implementations in restructuring the Fund can be.

Keywords: IMF, Global Financial Crisis, Washington Consensus, Istanbul Decisions.

¹ Bu makale, yazar tarafından 13-14 Haziran 2012 tarihleri arasında düzenlenen **Uluslararası İstanbul Finans Kongresi**'nde sunulan “*2008 Küresel Finans Krizi Ve Uluslar Arası Para Fonu: Küresel Finansal Düzenin Kurumsal Sorgusu*” başlıklı bildirinin genişletilmiş halidir.

² Doç. Dr., Bilecik Şeyh Edebali Üniversitesi, İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi, İktisat Bölümü, İktisadi Gelişme ve Uluslararası İktisat ABD Öğretim Üyesi, ismailhakkı.iscan@bilecik.edu.tr ORCID ID: 0000-0003-2786-4928

1. Giriş

1918 yılında Paris'te Amerika Birleşik Devletleri (ABD) Başkanı Woodrow Wilson'un, adil bir barışın sağlanabilmesi için önermiş olduğu 14 maddeden oluşan Versay Anlaşması, Alman toplumunda Avrupa'yı ve dünyayı ikinci bir dünya savaşına götürecektir ölçüde tepkiyle karşılanmıştır. Bununla birlikte Anlaşma, dünyanın en büyük ticaret ülkeleri arasında yaşanacak olan ekonomik işbirliği zeminini de önemli ölçüde tahrip etmiştir. Dolayısıyla 1944 yılında 44 ülkeden temsilcilerin katılımı ile gerçekleşen Bretton Woods (BW) toplantılarında, uluslararası ekonomik düzene yön verme durumunda olan ABD ve İngiltere temsilcilerinin, 1918 ve sonrası dönemde meydana gelen Versay Anlaşması, Büyük Buhran ve İkinci Dünya Savaşı gibi olaylara neden olan ekonomik faktörlerden dersler çıkartmış oldukları anlaşılmaktadır (Boughton, 2004).

Dünya ekonomisinde finansal küreselleşmenin kurgulanmasında BW kurumları olarak bilinen Uluslararası Para Fonu (IMF) ve Dünya Bankası (DB) önemli roller üstlenmişlerdir. Bu kurgu sürecinde IMF'deki dönüşüm, iki farklı dönemde ele alınmaktadır. İlki, II. Dünya Savaşı sonrası dönemle başlar ki bu dönem öncesi iki büyük dünya savaşı ve arasında gerçekleşen ve kapitalizmin en büyük krizi olarak anılan Büyük Buhranın etkisinde şekillenir. İkinci dönem ise finansal küreselleşmenin yoğun bir şekilde yaşanacağı 1970'lerin sonu ve 1980'li yılların başı, dünya ekonomisinde neo-liberal anlayışın tekrar hakim olduğu dönemdir. IMF'nin dünya ekonomisindeki etkinliğinin oluşan gelişmelerle birlikte değerlendirildiği bu çalışma üç bölümden oluşmaktadır. IMF'nin kuruluş şartlarının ve kuruluş misyonunun tartışıldığı ikinci bölümden sonra 1970 ve sonrası dönem ele alınmakta ve tartışılmaktadır. İzleyen bölümde ise son küresel krizin etkisiyle gündeme gelen IMF'de reform taleplerinin içeriği ortaya konmakta, bu çerçevede önemli bir toplantı olarak gösterilen 2009 İstanbul Zirvesi'nde alınan kararlar incelenerek IMF'deki değişimin ne ölçüde başarılılabileceği incelenmektedir. Sonuç bölümünde ise genel bir değerlendirme yapılmaktadır.

2. Bretton Woods Sistemi ve IMF'nin Kuruluş Misyonu

II. Dünya Savaşı sonrası klasik ekolün, dağılan altın para sistemine alternatif BW'de oluşturulan yeni uluslararası parasal sistem, yine sabit ancak dolara bağlı ayarlanabilme özelliği bulunan bir sistemdir. BW Sistemi ABD dolarına, onu küresel ölçekte önemli kılacak konvertibil bir para olma özelliği sağlamıştır. ABD doları, savaş sonrasında rezerv para ve uluslararası ödemelere aracılık etmesi açısından tam konvertibil bir paranın tüm özelliklerine sahipti. Bu şekilde 1944'deki BW toplantılarında ortaya çıkan kararlarla 1 ons altın

karşılığı 35 ABD doları, uluslararası temel parite olarak kabul edilmiş, IMF ve DB'nın temelleri böylelikle atılmıştır (Şişman, 2008).

BW toplantılarında ödemeler dengesi krizlerinin uluslararası düzeyde oluşacak etkilerini engellemek amacıyla İngiliz İktisatçı J.Maynard Keynes ile ABD Maliye Bakan Yardımcısı H.Dexter White'ın önerileri doğrultusunda nihai şeklini alan IMF, 1970'lere kadar sürecek zaman diliminde dünya ekonomisinin ve uluslararası finansal sistemin en temel iki kurumundan birisi olmuştur. IMF resmi olarak ilk kez 1945 Aralık ayında 29 üye tarafından anlaşma maddelerinin imzalanmasıyla ortaya çıkmış ve 1 Mart 1947'de fiilen faaliyete geçmiştir. Aynı yıl Fransa, IMF'den ilk borç alan ülke olmuştur (Karagöl ve Bingöl, 2013).

IMF'ye 1945 ve 1971 yılları arasında katılan ülkeler, döviz kurlarını (para birimlerinin ABD cinsinden değeri ve ABD için doların altına göre değeri) yalnızca ödemeler dengesinde “temel bir dengesizlik” olduğunda ve yalnızca IMF'nin onayıyla düzeltebilecek düzeylerde sabitlemeyi kabul etmiştir. Sistemin hayati noktası ABD'nin dolar/altın kurunu ons başına 35 dolarda sabit tutma sözüydü. ABD, taahhüdünü yerine getirdiği ve diğer devletler bu taahhüde ve Amerikan ekonomisinin işleyişine güvendiği sürece sistem işlemiştir. Bu süreçte dolar, en az altın kadar “iyi” bir para konuma ulaşmış, böylelikle değişimin temel ögesi, hesap aracı ve dünyada değer ölçme birimi haline gelmiştir. BW sistemi, 1971 yılında ABD hükümeti doların (ve diğer hükümetlerdeki dolar rezervlerinin) altına dönüşümünü askıya aldığı zamana kadar devam etmiştir.

Kuruluş aşamasında IMF'ye yüklenen başlıca görevler, ülkelerin ödemeler dengesi açıklarını azaltmak, döviz kurlarında yaşanabilecek aşırı dalgalanmaları önleyerek istikrarı sağlamak, ekonomik büyümeyi teşvik ederek uluslararası ticareti arttırmaktır (Cohn, 2003). Oluşturulan sistemle birlikte IMF, dış denkleme sorunlarının çözümlendiği, dış ödeme güçlüklerinin yaşanmadığı ve istikrarlı bir uluslararası döviz kuru sisteminin var olduğu uluslararası bir ortamın oluşmasını sağlamayı misyon olarak belirlemiştir. BW sisteminde üçüncü dünya ülkelerinin ekonomik gelişme sorunlarına yönelik herhangi bir adım atılmış değildir. Zira kuruluş döneminde bu grup ülkelerin çoğunluğu sömürge konumundadırlar (Player, 1974).

Genelde tüm üye ülkelere yönelik üstlendiği bu fonksiyonel görevlere rağmen Fon'un, başlangıçta esas olarak sistem içerisinde sanayileşmiş ülkelere mali destek sağladığı söylenebilir. Bu süreçte sanayileşmiş ülkelerin ekonomik güçleri tazelenirken, Amerikan doları tek uluslararası rezerv para olarak kullanılmıştır. Günümüz dünya ekonomisinde doların tartışılmaz gücü ve etkinliğinin temelleri bu dönemde uygulanan ayarlanabilir sabit kur sistemi dolayısıyladır. IMF, ancak 1960'lı yıllarla birlikte kurumsal gelişim sürecine uygun olarak kredi ve finansman şartlarının kendisi tarafından belirlendiği bir temelde, az gelişmiş

veya gelişmekte olan ülkelerin de iktisadi gelişmelerini yönlendirmeye başlamıştır. Esnek kur sistemine geçildiği 1970'li yılların başlarından itibaren Fon kaynaklarının kullanımında sanayileşmiş ülkelerin payı giderek azalmaya başlamış ve 1980'li yıllarla birlikte tamamen sıfırlanmıştır. IMF'nin gerek *stand-by* ve gerekse genişletilmiş fon kolaylığı hesaplarının dökümü incelendiğinde, 1979 yılına kadar sanayileşmiş ülkelerin az gelişmiş ülkelerle birlikte bu mekanizmalardan yararlandıkları görülmektedir. 1952-1990 yılları arasında IMF'nin 132 ülkeyle gerçekleştirdiği 800'den fazla anlaşmanın 34'ü sanayileşmiş ülkelerle gerçekleştirilmişken geri kalan anlaşmaların tamamı az gelişmiş ülkelerle yapılmıştır. 1979 yılından itibaren sanayileşmiş ülkelerle bu araçlarla ilgili herhangi bir anlaşma yapılmamıştır (Sönmez, 2005).

Diğer taraftan Fon'un kuruluşu ile ülkeler, etkin dağılımda oluşturduğu maliyete rağmen ve yerel istikrara karşı taşıdığı riskle birlikte serbest ticareti uygulamaya adeta cesaretlendirilmişlerdir. Ülkelerin ödemeler dengesi zorluklar karşısında IMF'nin bütçe açıklarını finanse etme taahhüdü ve kambiyo oranları düzenlemelerini denetleme işlevi, ülkelerin ödemeler dengesinde oluşabilecek dengesizlikleri gidermek için ithalatlarını kısma zorunluluklarını ortadan kaldırmakta, oluşturulan uluslararası dayanışma ile devlet müdahaleciliğini ve Keynesyen büyüme politikalarının izlenmesini mümkün kılmaktadır. Oluşturulan sistemin ana argümanı devlet ve piyasanın başarılı bir şekilde birleştirilebileceği esasına dayalıdır (Gilpin, 2013).

BW Sistemi, ABD dolarını küresel para birimi haline getirirken ABD'yi de IMF'nin finansman ve kredilendirme kararları üzerinde ve dolayısıyla küresel finans sistemi üzerinde egemen hale getirmekteydi. 1945-71 yılları arasında IMF'ye üye olan ülkeler, resmi kur oranlarını Amerikan dolarına endeksleyerek IMF onayı olmadan kur oranlarını değiştireceklerine dair teminat vermişlerdir. Böylece dolar, küresel para birimi haline gelirken, IMF'nin finansmanı ve kredilendirme kararları üzerindeki ABD egemenliği perçinlenmiştir. ABD önderliğinde kurulan bu ekonomik düzen, sanayileşme dönemindeki İngiltere örneğine benzer bir şekilde serbest rekabet esasına dayalı olarak başlamıştır. 1950'ler ABD'nin kapitalist dünyada üretim alanında mutlak üstünlüğünün olduğu bir dönemdir. Komünist Blok'un varlığı ve Sovyet tehdidi, ABD'nin Batı Blok'u içerisinde hakimiyetini kurması ve bundan yararlanması için uygun bir siyasal iklimin oluşmasına katkı sağlamıştır (Özen, 2004).

Kağıt üzerinde uluslar üstü bir kuruluş olan IMF'de pratikte başta ABD olmak üzere birkaç sanayileşmiş ülkenin söz sahibi olmaları, IMF ve oluşturulan sistemin niteliği ile ilgili önemli bilgiler vermektedir. IMF'nin kuruluş anlaşmasında üye olan ülkelere Fon'a sağladıkları katkı ölçüsünde kotalar tanınmıştır. Kotalar aynı zamanda oy sayısını da belirle-

mektedir. 27 Ekim 1946'da üye olan otuz dokuz ülkenin kota toplamı 7.472 milyon dolara ulaşmaktadır. ABD'nin payı 2.750 milyon dolarla %36,8 iken İngiltere 1.300 milyon dolarlık kotaya denk gelen %17,9'luk oy hakkına sahiptir. Dolayısıyla başlangıçta özellikle ABD ve İngiltere'nin Fon ve yer aldığı sistem içerisinde alınan kararlarda belirleyici ve yönlendirici oldukları görülmektedir. Dikkat çekici nokta, diğer çok taraflı uluslararası veya bölgesel ekonomik kuruluşların tersine IMF'de üye ülkeler arasında oy hakkının eşit olmayan biçimde dağılmış olmasıdır (Sönmez, 2005).

Sistemde döviz kurlarındaki değişimin, yalnızca uzun vadede ve ödemeler dengesinin devamlı açık veya fazla vermesi durumunda geçerli olması kuralı benimsenmiştir. Kronik dış açık sorunu bulunan ülkelere, IMF kontrolünde en fazla %10'a kadar paralarını devalüe etme imkanı verilerek, bu sayede yaşanacak olan ihracat artışı ve ithalat azalışı ile dış açık sorunu giderilebilecektir. Ayrıca ortaya çıkabilecek bir döviz kuru değişiminde rekabetçi devalüasyonların oluşumunu engelleyecek bir mekanizmanın oluşturulması da ele alınan konular arasındadır (Öztürk, 2002). Bu yönüyle sistemin zayıf yanı, ödemeler dengesi açığı olan ülkeler devalüasyona veya sıkı para politikalarına zorlanırken, fazlası olan ülkeleri döviz kurlarını yukarı doğru revize edilmesi (revalüasyon) veya genişletici para politikası uygulamaları için zorlayamamasıdır (Mishkin, 2003). Böylelikle ülkeler cari işlemler fazlası verdiklerinde herhangi bir yaptırımla karşılaşmayacaklardır. Bunun sonucunda sistem, cari işlemler fazlası veren ülkelerin açık veren ülke aleyhine büyümelerine ve uluslararası düzeyde makroekonomik dengesizliklere neden olmuştur. Ayrıca ödemeler bilançosu denkleğinin sağlanması adına dış açık veren ülke için kontrollü devalüasyonla gerçekleştirilecek ihracat artışı yanında IMF'nin kullandığı bir diğer önemli araç, II. Dünya Savaşı sonundan 1970'lere kadar gelişmekte olan ülkeler için uygulatılan "*ithal ikameci sanayileşme*" stratejisidir.

IMF'nin etkili bir parçası olduğu uluslararası finansal sistemin değişen doğasının anlaşılabilmesine yardımcı olacak iki önemli nokta söz konusudur. İlki BW kurumlarının belirli ve kuruluşuna yönelik özel amaçlarıyla ilgilidir. Bu kurumlar, dünya ekonomisinde istikrarı sağlamak, kapitalizmi yeniden canlandırmak, 1930'larda yapılan ulusal para birimlerinin rekabetçi davranış ve politikalarla devalüe edilmesine engel olmak ve uluslararası ticarete çok taraflı ticari işbirliğini teşvik etmek ve yaymak için kurulmuşlardır. Kısaca istikrar ve büyümenin kurumsal mekanizmalarla kontrol altında tutulmasını sağlamak BW kurumlarının en temel görevleridir. İkinci olarak BW sisteminin etkili olduğu dönem boyunca kalkınmada devlet destekli piyasa anlayışının savunucusu Keynesyen teorinin güç kazanması, müdahaleci ve milliyetçi ulusal rejimleri tolere edecek istikrarlı bir uluslararası sistemi

gerekli kılmaktaydı. Bununla birlikte BW kurumları için Soğuk Savaş ortamında Sovyet modeline karşı küresel kredibilitesi olan bir piyasa düzeni sunma çabası da stratejik bir amaç olarak belirmektedir (Beeson ve Broome, 2008). Üstelik bu amacın başlangıçta, 1930'lu yıllarda uygulanan rekabetçi milliyetçi politikalara geri dönmeksizin ve kambiyo kuru mekanizmasında istikrarsızlaşma riskine girmeksizin gerçekleşmesi beklenmekteydi (Gilpin, 2013). Oluşan sistem, ticarete korumacılığı önleyip dünya ekonomisinde büyüme dinamiklerini onarıırken aynı zamanda ulusal karar alıcılara ekonomik ve sosyal politikaları istihdam ve büyüme hedeflerine yönlendirmede politik özerklik tanımaktaydı (Ünay, 2009).

1960'lı yılların sonlarına doğru sorunlar üretmeye başlayan sistem, 1968 ve 1973 yılları arasında çözülme noktasına gelmiştir. ABD'nin küresel ölçekteki rekabet avantajında meydana gelen erozyon, Almanya ve Japonya gibi alternatif iki küresel aktörün oluşmasını sağlamıştır. Altın fiyatlarındaki yükselişin önüne geçilmesi için altını ikame edebilecek uluslararası bir rezerv meydana getirmek amacıyla IMF, 1969 yılında "kâğıt altın" olarak da anılan Özel Çekme Haklarını (*Special Drawing Rights-SDR*) ortaya çıkarmıştır. Ancak uluslararası likidite sorunu çözülmemiş, 1971'de ABD, doların altına dönüştürülebilirliğini geçici olarak durdurarak, sabit kurların yeniden oluşturulma çabalarının başarısızlıkla sonuçlandığı 1973 yılında diğer ülkelerin de aynı yöndeki kararlarıyla birlikte doları serbest dalgalanmaya bırakmıştır. Sistemin çöküşü ve ABD dolarının altın standardından ayrılması, IMF'de de işlev değişikliğini sorununu beraberinde getirecektir (Kazgan, 2009).

Böylelikle ABD, BW Sistemini tek taraflı bir kararla sonlandırmış ve temel görevi sabit kur rejiminin devamını sağlamak olan IMF için yeni bir görev tanımlanması kaçınılmaz olmuştur. Süreç içerisinde Japon Yeni ve Alman Markı güçlenirken İngiliz Sterlini ve Amerikan Doları zayıflamış ihracata yönelik büyümeye önem veren Alman ve Japon ekonomi yöneticileri ihracat sektörlerine zarar verecek revalüasyondan kaçınarak döviz rezervlerinin artmasına izin vermişlerdir. İngiliz Merkez Bankasının elindeki dolarları altına çevirmesi, bunu diğer Avrupa ülkelerinin izlemesi ile ABD'den Avrupa'ya önemli ölçüde sermaye akımı gerçekleşmiştir.

Başlarda altına göre sabitlenmiş aşırı sayılabilecek dolar değeri, ABD yönetiminin izlediği özellikle yerel harcamalarda ve Vietnam Savaşının neden olduğu askeri harcamalarda meydana gelen artışla önemli ölçüde kayba uğramıştır. 1970'lerin başlarında ülkelerin dış ticaret denkleme sorunlarının artması, dolar bolluğunun oluşturduğu aşırı likidite ve ABD'de neden olduğu enflasyonist baskı dolayısıyla ABD dolarına ve ekonomisine duyulan uluslararası güvendedeki erozyon, sistemin çöküşünü getiren faktörler arasındadır. Ayrıca Fona üye olan ülkelerin para politikalarında daha geniş özgürlüklere sahip olma arzuları yanında serbest döviz kuru sisteminin uluslararası ticarete daha fazla artış sağlayacağına yönelik

inanç da sistemin devamını olumsuz yönde etkilemiştir. Sistemin ABD'ye kazandırdığı emisyon kazançları sorununa ve gelişme yolundaki ülkelerin kalkınma sorunlarına sistem içerisinde çok fazla çözüm üretilememesi de sistemi olumsuz yönde etkilemiştir.

3. Finansal Küreselleşme ve IMF'nin Değişen Misyonu

1958-1970 arası dönemde yaklaşık 3\$ düzeyinde seyreden petrol fiyatları 1973'de gerçekleşen Arap-İsrail (Yom Kippur) savaşı dolayısıyla 1974 yılı sonunda dört kat oranında yükselerek 12\$ düzeyine ulaşmıştır (WTR Economics, 2012). 1929 Büyük Bunalımın Klasik Ekonomi anlayışını sonlandırdığı gibi petrol fiyatlarındaki artış ile birlikte yaşanan yüksek düzeydeki enflasyonist eğilim de Keynesyen anlayışın iflas etmesine neden olmuştur. Zira işsizlik ve enflasyonist eğilimleri birbiri tersine gelişen iki seyir olarak ele alan Keynes, her iki durumun aynı anda gerçekleştiği ve "stagflasyon" olarak adlandırılan sonucu öngörememişti. Bununla birlikte BW sisteminin çöküşü ile geçilen esnek döviz kuru uygulamasının, artan petrol fiyatlarına ekonomilerin kendilerini ayarlamasını kolaylaştırması açısından bakıldığında doğru zamanda gerçekleştiği söylenebilir.

Uluslararası finansal piyasalarda artan likidite ve teknolojik gelişmelerin de etkisiyle hız kazanan finansal küreselleşme, IMF'nin üye ülkelerle ve kredi kaynaklarıyla olan ilişkilerinde önemli değişikliklere neden olmuştur. BW sistemi içerisinde ödemeler dengesi sorunlarıyla uğraşan ülkeler, IMF'den aldıkları kısa vadeli kredilerle durumlarını düzeltirken, 1980 sonrası IMF ile yapılan anlaşmalar, uluslararası finansal çevreler için güven artırıcı bir unsur olarak değerlendirilmiştir (Boughton, 2004). IMF, ekonomik zorluklar yaşayan ülkelere uluslararası piyasalarda güvenin yeniden tesis edilmesi ve rezervlerin yeniden yapılandırılması konusunda büyük miktarlarda kredi tahsisinde bulunmuş ancak bu kredi paketleri, dış açık veren ülkelerde devalüasyonların yapılmasını, sıkı parasal politikalar bağlamında devlet harcamalarında kısıntıya gidilmesi, yüksek faiz oranlarının uygulanması, reel ücretlerin düşürülmesi ve fiyat kontrollerinin kaldırılması gibi yaptırımları içermiştir.

1970'li yıllarda yaşanan ve petrol ithal eden ülkelerin pek çoğunu ticari bankalardan kredi almaya iten, aynı zamanda enflasyonu kontrol altına almaya çalışan sanayileşmiş ülkelere de faiz artışlarına yol açan petrol krizleri, uluslararası düzeyde yaşanan borç krizlerine neden olmuştur. Bu dönemde IMF, petrol fiyatlarında yaşanan önemli artışlar karşısında bu durumdan olumsuz yönde etkilenen ülkelere yönelik ilk kez kurumsal bünyesinde, ödemeler dengesinde sıkıntı çeken az gelişmiş ülkelere finansal yardım sağlayıcı "Güven Fonu" (*Trust Fund*) adı verilen bir fon oluşturmuştur. 1974 yılında dünya ekonomisindeki mevcut durum, ekonomilerde genişlemenin durmasına, gelişmiş ülkelerde talepte meydana gelen

daralmanın gelişmekte olan piyasaların dış ticaretini olumsuz yönde etkileyerek ödemeler bilançosu sorunlarının yaşanmasına ve bu ülkelerin dünya finans piyasalarından olan fon taleplerinde artışa neden olmuştur.

Bu dönemde yükselen petrol fiyatları, ithalatçı ülkelerin bankalar yoluyla kredi taleplerinde artışlara ve böylelikle para piyasalarında reel faiz oranlarında aşırı yükselişlere neden olmuştur. Dolayısıyla bu dönemde petrol ithalatçısı ülkeler yüksek oranda borç ve faiz yükü altında kalmışlardır. 1979 yılında faizler artmaya başladığında ise gelişmekte olan ülkelerin borç faizleri de yükselmiştir. IMF tahminlerine göre 1978-81 yılları arasında yüksek faizli ödemelerin gelişmekte olan ülkelere en az 22 milyon dolarlık maliyeti söz konusu olmuştur (IMF, 2012a). Çoğu zaman, gelişmekte olan ülkelerin bu krizlere verdiği tepki, genişlemeye yönelik mali politikalar ve aşırı değere sahip döviz kurları olmuş ve bunları yeni ve çok büyük miktarlarda borçlanmalar izlemiştir. Bu doğrultuda sıkı maliye politikaları, IMF'nin kriz yaşayan ülkelere önerdiği bir uygulama haline gelmiştir. Örneğin Güney Doğu Asya'da meydana gelen ve hükümetin yaptığı savurgan harcamalardan kaynaklanan ekonomik kriz sonrası IMF tarafından bu ülkelere sıkı maliye politikaları önerileri yapılmıştır. Dolayısıyla aslında savurgan hükümet harcamalarının önlenmesi ile elde edilecek bütçe fazlalığının bu ülkelerin krize düşmeden ortaya çıkabilecek maliyetleri karşılamasına yeterli düzeyde olduğu görülmüştür (Karagöl ve Bingöl, 2013).

1973-74 yılındaki petrol fiyatlarındaki artışla zenginleşen ülkelerin büyük bir kısmı Latin Amerika ülkelerine borç yoluyla sermaye transferi sağlamışlardır. Ancak 1981 yılında dünya ticaretindeki daralma ve dolar kurundaki gerileme ile borç krizi içerisine giren Meksika, 1982 yılında borçlarını ödeyemeyeceğini açıkladığında Latin Amerika ülkelerinin tamamını etkileyecek olan borç krizi başlamış oldu (Pastor, 1987). Ayrıca bu dönemde "Üçüncü Dünya Ülkeleri" içerisinde 77'ler grubu altında toplanan Güney ülkeleri, radikal bir söylemle "yeni bir uluslararası ekonomik düzen" kampanyası başlatarak, gelişmiş ülkelere daha bağımsız bir ekonomik düzen arayışı içerisine girmişler hatta bu süreçte gelişmiş Batılı ülkelerle pazarlıklara dahi oturmuşlardır. Bu ihtiraslı büyüme ve sanayileşme çabası, gelişmiş ülkelerin tepkisine ve bu ülkelere uluslararası bir disiplin arayışına neden olmuştur. Bu noktada kritik bir hamle olarak Amerikan Merkez Bankası (FED) Başkanı Paul Volcker'in ABD politika faizlerini iki yıl içerisinde %10'dan %19'a çıkarması önemli bir gelişmedir. Zira yükselen faizler, Üçüncü dünya ülkelerinin zaten astronomik boyutlara ulaşmış dış kredilerine uygulandığında Latin Amerika'nın 1980'li yılların tümünü kapsayan borç krizleri ile boğuşmasına neden olmuştur (Boratav, 2016). 1982-85 yılları arasında toplam 108 milyar dolar dış borç ödeyen Latin Amerika ülkelerinin bu krizden önce uyguladıkları ithal ikameci sanayileşme politikalarını terk ederek IMF'nin desteklediği neo-

liberal anlayış ile hazırlanmış ihracata yönelik sanayileşme stratejisini benimsediklerini görmekteyiz. (Balı ve Büyüksalvarcı, 2011).

Gelişmekte olan ülkelerin çeşitli uluslararası kuruluşlardan sağladığı özellikle OPEC üyesi ülke kaynaklı fonların geri ödenmesinde yaşanan daralma ve oluşan borç krizi, dünya ekonomisinde ülkeler ve finans kurumları arasındaki borç alışverişlerinin düzenlenmesi ihtiyacının ortaya çıkmasına neden olmuştur. Küresel konumunun bütünüyle yeniden tanımlanması sonucunu doğuran bu süreçte IMF'nin gerçekleştireceği yeni işlevi, uluslararası finans piyasalarından borçlanmak isteyen bir ülkeye yönelik yapacağı denetimle, uluslararası finans kurumlarına veya borç verebilecek ülkelere sağlayacağı garantörlüktür. Bu güveni tesis etmek için IMF, denetimine aldığı ülkelerin ekonomilerini kontrol altında tutarak bu ülkelerin borçlarını zamanında ve eksiksiz ödemelerini sağlamaya yönelik politikalar üretmeye başlamıştır (Soyak ve Bahçekapılı, 1998).

Bu çerçevede denilebilir ki, BW kurumlarının başlangıçta dönemsel finansal krizlere bağlı olarak ödemeler dengesi zorlukları içerisinde gelişmiş ülkelere yardımda bulunmak üzere oluşturulan misyonu, BW sisteminin çökmesiyle değişmiştir. Bu değişime göre gelişmiş ülkelerin yaşayacağı dönemsel finansal krizlerin aşılmasında finansal destek sağlama fonksiyonu IMF'den alınmış ve bu görev geliştirmekte olan küresel finans sektörüne bırakılmıştır. IMF bu değişim içerisinde kredi alma kriterlerini koyan ve denetleyen, bu şekilde uluslararası finans sektörüne kredi talep eden ülke ile ilgili olarak onay verip vermeme konumunda bulunan bir kurum haline gelmiştir (Özen, 2004).

1980'li yıllara kadar geliştirmekte olan ülkeler, ödemeler bilançosu sorunlarını aşabilmek adına makroekonomik politikaları içeren istikrar programlarını IMF gözetiminde hazırlamışlardır. Bunun karşılığında kısa vadeli krediler alan bu ülkelerin üstlendikleri borç yükü dolayısıyla yaşadıkları krizler sonucunda, 1980 sonrasında IMF ve Dünya Bankasının önerdiği yeni çıkış yolunun, yalnızca kısa vadeli istikrar programlarını içermekle kalmayıp, ülkelerin iktisadi kalkınmalarını yeni bir ekonomi programı çerçevesinde ele almalarını mümkün kılan “yapısal uyum programları” şeklinde gerçekleştiği görülmüştür (Şen, 2005). Bu yeni süreçte IMF'nin başlattığı yapısal uyum programları, Fon'un kredilendirme kriterlerinin standardizasyonu ve siyasi otoritelerle ilişkileri üzerinde derin etkiler meydana getirmiştir. Finansman ihtiyacının önemli ölçüde artışı ve sorunların çok boyutluluğu Fon'un idari ve bürokratik yapısını genişletirken, uluslararası kriz yöneticisi pozisyonunu da güçlendirmiştir (Ünay, 2009).

Böylelikle bir taraftan IMF politikaları sayesinde gelişmiş ülkelerdeki kârlılığı azalan fonlar geliştirmekte olan ülkelere değerlendirilmekte, diğer taraftan önemli ölçüde bu fonlara ihtiyaç duyan söz konusu ülkelere IMF'nin istediği ekonomik tedbir ve politikalar rahatlıkla

kabul ettirilmiştir. 1970'li yılların başlarından itibaren hem kur farkları üzerinden yeni kâr ve sermaye birikim imkânlarının belirmesi hem de büyük çaplı sermaye hareketleri üzerindeki yasal engellerin kaldırılması, finansal küreselleşme eğilimlerini hızlandırmış ve küresel ekonomik sistemin parametrelerinde önemli değişiklikleri beraberinde getirmiştir. Süreci başka bir boyutuyla değerlendiren Kazgan, IMF'nin bu süreçte gelişmiş ülke sermayelerinin ve şirket çıkarlarının, fona ihtiyaç duyan ülke çıkarlarının üstünde tuttuğunu ve bunu yansıtan politikaları savunduğunu belirtmektedir. IMF'den kredi alma durumundaki ülkeler, ne kadar güç durumdaysa IMF'nin politika dayatma gücü de o kadar artmaktadır. Kazgan bunun nedenini ise IMF tarafından oy ağırlığına sahip üyelerinin sermayesini, artan rizikolara karşı koruma zorunda olması olarak göstermektedir (Kazgan, 2009).

1980'lerin ortalarına doğru gelişmekte olan ülke ekonomilerindeki sorunların derinleşmesi ve gelişmiş ülkelerde yaşanan ekonomik daralma, IMF'nin piyasa mekanizması temelli politikalara yönelişine neden olmuştur. IMF artık dünyada uluslararası mal, sermaye ve para akımlarının önündeki engellerin kaldırılmasına ve daha küresel hale gelen dünyada yer alan ekonomilerin finans piyasalarında dengesizliğe neden olabilecek sorunlarını çözmeye yönelik politikalar izlemeye başlamıştır. Bu sürecin simgeleştirilmesi adına ABD sermayesinin, 1970'lerden başlayarak üretim ve ticaret alanlarından giderek çekildiği ve daha çok ağırlığı dünyada finansal ve spekülâtif operasyonları kontrol eden aracı kuruluşlarda yoğunlaşmaya başladığı söylenebilir (Özen, 2004). Ayrıca finansal küreselleşme olarak ifade edilen bu dönemle gelişme iktisadının çöküşü arasında ilişki kurmak da mümkündür. Krizlerin, gelişmekte olan piyasalara yansıtılmasında önceleri yatırım ve birikim gibi sanayileşme ve iktisadi gelişme çabaları kullanılıyorken şimdi bu süreç finansal sorunları aşmayı gerektirmektedir. Dolayısıyla IMF'nin, oluşturulan yeni uluslararası finans düzeni içerisinde bunu sağlamaya yönelik misyon üstleneceği ifade edilebilir (Soyak ve Bahçekapılı, 1998).

IMF tarafından bu dönemde gelişmekte olan ülkeler açısından, piyasa mekanizmasının tam olarak işleyişine engel teşkil edebilecek olan tüm sınırlamaların kaldırılmasını, liberal politikaları ve devletin ekonomideki yerini daraltan anlayışı içeren ve “*Washington Mutabakatı*” olarak ifade edilen tedbirler paketi gündeme getirilmiştir. Bu mutabakat ile oluşturulan konjonktürün etkisiyle, liberal anlayış doğrultusundaki ekonomi politikaları, hem gelişmiş ülkelerde ve hem de henüz böylesi bir ortamın kendilerine ne getirip ne götüreceğini bilemeyen ve bu çerçevede çeşitli makroekonomik dengesizliklerle karşı karşıya olan gelişmekte olan ülkelerde hızla yayılmıştır. Mutabakat, büyümenin en iyi şekilde sağlam bütçelerle, düşük enflasyonla, kuralsızlaştırılmış piyasalarla ve serbest ticaretle sağlanabile-

ceği görüşünü esas almaktaydı (Krugman, 2008). Terim, içeriğinde ele alınan teknik ve politik öneriler doğrultusunda değerlendirildiğinde genelde neo-liberalizm ile birlikte eşanlı olarak kullanılmaktadır (Chang ve Grabel, 2005). Dolayısıyla terim ile ifade edilenin aslında, dünya ekonomisinde piyasa merkezli neo-liberal iktisat politikalarına ağırlık veren, finansal piyasalarda serbestleşmeyi (liberalizasyonu) amaçlayan ve bu yönde değişimi ön gören istikrar ve uyum politikaları seti olduğu anlaşılmaktadır.

Finansal serbestleşme, faiz oranları üzerinden kontrollerin kaldırılarak finans kurumlarının özelleştirilmesini, deregülasyon politikaları ile rekabeti özendirerek kurumların finans piyasalarına girişlerinin sağlanmasını ve rezerv ihtiyacının azaltılarak açık piyasa işlemlerine ağırlık verilmesini içermektedir (Zavala, 1999). Finansal liberalizasyon ile ilgili asıl gelişmeler 1980'lerin ortaları ile birlikte yaşanmaya başlamıştır. Bu dönemde bütün dünyada finansal liberalizasyon, en kapalı ülkeler olan Japonya ve Kore dahil yaygınlaşmış, uluslararası finans kuruluşlarının liberalizasyona vurgu yapan telkinleri de bu süreci hızlandırmıştır. Bu arada finansal serbestleşme, gelişmekte olan piyasalara önemli ölçüde sermaye akımını sağlamış, 1990'da 31 milyar dolarlık akımın 1996'da 240 milyar doların üzerinde gerçekleşmesine neden olmuştur. 1990-1996 yılları arasında 1.074 trilyon dolar değerinde uluslararası kaynak gelişmekte olan ülke ekonomilerine doğru kaymıştır (Zavala, 1999).

1980'li yılların başında kimi gelişmekte olan ülkelerde yaşanan borç krizleri bir bütün olarak dünya ekonomisinin daralmasına neden olurken 1990'lı yıllar, krizlerin sayısındaki artış, daha çok finansal ağırlıktaki krizlerin ortaya çıkışı ve etkilerinin daha çok bölgesel nitelikte olması ile önceki dönemlerden kendisini farklılaştırmıştır. Bu dönemde yaşanan krizler; 1992-93 Avrupa-ERM krizi, 1994-95 Meksika'daki "Tekila krizi" ve Türkiye'de yaşanan finansal kriz, 1997-98 kimi Güneydoğu Asya ülkelerini (Tayland, Malezya, Güney Kore, Endonezya) içine alan Asya krizi, 1998 yılı Asya krizinin devamı niteliğinde Rusya'da ve Brezilya'da yaşanan kriz, 2000-2001 döneminde Türkiye ve Arjantin'de çıkan kriz ve nihayet 2008 küresel mali krizidir.

Finansal liberalizasyonun krizlere yol açacağı yönündeki endişeler ilk olarak, Carlos Diaz-Alejandro'nun 1985'te yaptığı "Good-Bye Financial Repression, Hello Financial Crash" başlıklı makalesi ile gündeme gelmiştir (Williamson ve Mahar, 2002). Kaminsky ve Reinhart'ın çalışması, banka krizleri ile para krizleri arasındaki ilişkiyi incelerken, ele aldığı yetmiş altı banka ve yirmi altı para krizinin birbirleriye bağlantılı olarak finansal liberalizasyon sonrasında ve genelde banka krizlerinin para krizlerinden önce meydana geldiğini tespit etmektedir (Kaminsky ve Reinhart, 1999). Kaminsky ve Reinhart'ın yapmış olduğu çalışmada elde edilen bulguları doğrulayan ve bu çalışmadan bağımsız olarak ortaya

konan Chang ve Velasco'nun çalışmasında ise bu tespitlerin 1982'deki Şili, 1992'deki İsveç ve Finlandiya, 1994'deki Meksika ve 1997'deki Asya krizleri başta olmak üzere birçok krizde doğrulandığını görmekteyiz (Chang ve Velasco, 1998). Finansal sistemin liberalizasyonu ile finansal krizler arasında kurulan bu yakın ilişkinin yanı sıra özellikle gelişmekte olan ülkelerin bu krizlerden çok daha fazla olumsuz etkilendikleri bu ülkelerde finansal piyasanın çöktüğü tespit edilmektedir (Sing, 2003). Bu konuda bir diğer çalışma ise Williamson ve Mahar'ın, McKinnon ve Shaw'ın gelişmekte olan ülkeler için finansal baskı olarak ifade edilen durumun yaygınlaştığını tespit edildiği ve buradan hareketle finansal liberalizasyon tartışmalarının gündeme geldiği 1973 yılı ile 1996 yılı arasında otuz dört ülkenin liberalizasyon dereceleri üzerinde yaptıkları çalışmadır. Çalışma bu krizlerin büyük çoğunluğunun finansal liberalizasyon ile birlikte gerçekleştiğini ifade etmektedir (Williamson ve Mahar, 2002). Finansal liberalizasyon ile ilgili yapılan ve altmış bir gelişmiş ve gelişmekte olan ülkenin 1980-1997 arası dönemde geçirdiği kırk sistemik banka krizinin analiz edildiği bir diğer çalışmada ise finansal liberalizasyonun krizleri doğurma olasılığını arttırdığı tespit edilmektedir (Demirgüç-Kunt ve Detragiache, 1999). Aksi yönde çalışmalar var olmakla birlikte literatürde çoğu çalışmalar ve elde edilen ülke deneyimleri ile finansal liberalizasyon sürecinin belli bir süre sonunda uygulayıcı ülkede finansal krizleri arttırdığı ve sonucunda çeşitli makroekonomik dengeleri bozduğu tespit edilmektedir.

IMF, Meksika Krizi ile başlayan Asya ve Rusya Krizi ile devam eden ve oradan Türkiye ve Latin Amerika'ya sıçrayan küresel krizde rezervlerinin önemli bir kısmını eritmiş, yapmış olduğu mali yardımlara rağmen hedeflenen başarıyı sağlayamayarak önemli prestij kaybına uğramıştır. IMF için özellikle Asya finans krizinin, kriz yöneticisi konumundaki IMF'nin bu misyonu açısından bir milat oluşturduğu söylenebilir. Bu kriz ile Fon'un, bir gerileme süreci yaşadığı gibi aynı zamanda kendini sorgulama sürecini de başlattığını ifade edebiliriz. Krizin hemen öncesinde Doğu Asya ülkelerinin hızlı kalkınma hamlelerini dinamik serbest piyasa şartlarının başarısı olarak yansıtan IMF, krizin etkileri kendini göstermeye başladıktan sonra bile finansal liberalizasyon politikalarında ısrarcı olması krizin doğurduğu zararları arttırmıştır. Bu arada sabit kur sisteminde kalan Çin'in ve liberalizasyon politikalarını benimsemeyerek sermaye kontrollerini tekrar devreye sokan Malezya'nın bölgenin diğer ülkelere göre krizden daha hızlı çıkması, IMF'nin kriz yönetimi ve becerisi üzerinde eleştirileri haklı çıkarmıştır (Ünay, 2009). Bunun üzerine IMF, dünya ekonomisinde yaşanan mali krizlerden sonra, krize giren ülkelere karşı geleneksel yaklaşımında değişikliğe giderek mevcut kotaların dışında imkân kullandırma esnekliğini gündeme getirmiştir. Bu olanağı Asya krizi sonrası İlave Rezerv Kolaylığı (*Supplementary Reserve Facility - SRF*) olarak genelleştiren IMF, mali krizlerin yeniden ortaya çıkmasını

engellemek için Acil Finansman Mekanizması (*Emergency Financing Mechanism –EFM*) adlı yeni bir programı da uygulamaya koymuştur. IMF tarafından Nisan 1999'da alınan bir kararla üye ülkelerin mali krizlerin bulaşıcı etkisinden korunmaları için ayrıca Olağanüstü Durum Kredisi (*Contingent Credit Line - CCL*) adı altında bir fon oluşturulmuştur (Öztürk, 2002).

IMF ile ilgili yapılan eleştirilere bakıldığında kurumun son yıllarda uğradığı güven erozyonu daha iyi anlaşılmaktadır. Öncelikle IMF'nin temel politika önceliklerini neo-klasik/neo-liberal yaklaşımlara mutlak ölçüde bağlılığı önemli bir tartışma konusudur. IMF'nin özellikle yapısal uyum programlarının dayandırıldığı koşulluluk kriterlerinin objektif ve rasyonel olmadığı, yerel, kurumsal ve sosyokültürel farklılıkları dikkate almadığı sıkça tartışılmaktadır (Sönmez, 2005). Kısaca IMF tarafından gelişmekte olan ülkelere tavsiye edilen büyüme reçeteleri her yerde aynıydı; “İstikrarı sağla”, “Özelleştir”, “Serbestleştir” (“*Stabilize*”, “*Privatize*”, “*Liberalize*”).

Kriz esnasında pazarlık gücü tükenen ülkelere alt yapı şartları henüz oluşmamış ekonomik liberalizasyon programlarının dayatılması da getirilen önemli eleştirilerdendir. Tavsiye politikalarının gelişmiş ülkelere yeni gelişen ülkelere tek yönlü olarak iletildiği bu çerçevede yönetimde demokratik açıdan bir katılım sorunun bulunduğu sorunu da önemli bir noktadır. IMF'nin gelişmiş ve gelişmekte olan ekonomilere politikalarını onaylatabilme ve uygulatabilme açısından gelişmiş ülkeler lehine asimetrik bir etkinliğinin olduğunu da ifade etmemiz gerekir. ABD Hazinesi ile Fon yönetimi arasındaki ilişkilerin, Fon'un ABD'nin dış politikasının bir ekonomik uzantısı olarak algılanması diğer bir eleştiri konusudur. Gelişmekte olan ülkelere bir taraftan sıkı para ve maliye politikaları ile ekonomik hareketliliği daraltıcı önlemler önerilirken diğer taraftan finansal liberalizasyonun ve deregülasyonun savunulması da önemli bir çelişki olarak görülmektedir (Ünay, 2009). Üstelik başlangıçta ülkelere kendi seçeceklerinden daha genişletici politikalar uygulamaları için baskı yapmak üzere kurulan IMF, özellikle gelişmekte olan ülkelere kendi seçeceklerinden daha daraltıcı politikalar uygulamaları için baskı yaparak rotasını tam tersine çevirmiştir. Sonuçta IMF'nin önerdiği politikalar çoğu zaman çözmeye çalıştığı sorunları daha da ağırlaştırdığı gibi bu sorunların tekrar tekrar ortaya çıkmasına da yol açmıştır (Stiglitz, 2006).

4. 2008 Küresel Finans Krizi ve IMF'de Reform Hareketleri

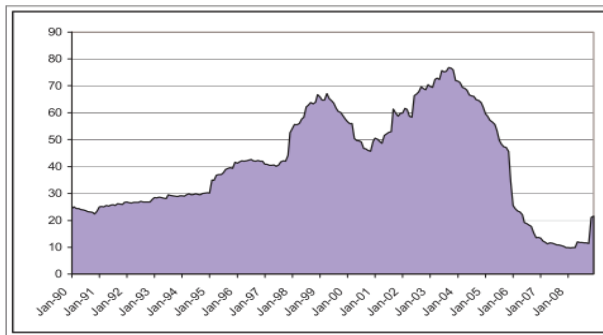
IMF'nin temel görevlerinden biri, üye ülkelere ödemeler dengesi sorunlarını gidermek amacıyla geçici finansman sağlamaktır. Finansman ise, "koşulluk şartı" olarak da bilinen ve IMF'nin sorunun çözümü için önerdiği politikalarındaki başarıya ve kaydedilen ilerlemeye bağlanmıştır. Küresel krizle birlikte değişen şartlar doğrultusunda IMF bundan böyle bu şart yerine önceden belirlenmiş yeterlilik kriterlerine göre çeşitli programlar ve anlaşmalar gerçekleştirebilecektir. Zaman içinde IMF üyelerinin özel ihtiyaçları için geliştirilmiş çeşitli kredi araçları söz konusu olmakla birlikte, Stand-By Anlaşmaları (*Stand-By Agreement-SBA*) ve Genişletilmiş Fon Kolaylığı (*Extended Fund Facility -EFF*) araçları, tarihsel olarak IMF'nin en çok kullandığı imtiyazsız kredi araçlarıdır. Kısa dönemli ödemeler dengesi sorunları yaşayan ülkeler için tasarlanan SBA'da kullanılan kredilerin 3-5 yıl içinde geri ödemesi gerçekleşmelidir. Üye ülkelerin SBA'ya göre daha uzun vadeli ihtiyaçları için kullanılan EFF'de kullanılan kredilerin 4-7 yıl arasında geri ödenmesi beklenir. Son yıllarda kullanılan yeni kredi araçlarından birisi de Esnek Kredi Mekanizması (*Flexible Credit Line - FCL*)'dir. FCL aslında 2008 yılında gelişmekte olan ülkelerde krizin meydana getirdiği likidite açığını kapatmak amacıyla oluşturulan Kısa Vadeli Likidite Desteği (*Short-Term Liquidity Facility – SLF*) uygulamasının geliştirilmiş halidir. Ödeme süresinin kısalığı, kredi limitinin arttırılmasındaki kısıtlılık ve borçlanmanın oluşturduğu olumsuz etki ile gelişmekte olan ülkelere sermaye kaçışına neden olması ile SLF kredi aracı geliştirilerek yerini FCL uygulamasına bırakmıştır (Sanford ve Weiss, 2009). Sürdürülebilir ekonomi politikalarına sahip ülkelerde krizleri önlemek için kullanılan FCL, 6 ay ile 1 yıl arasında kullanılmakta ve SBA gibi belirli politikaların benimsenmesine bağlı kılınmamaktadır (Edwards ve Hsieh, 2011). Bir ülkenin IMF'den sağlayabileceği kredi miktarı yani "kullanım limiti", kredinin türüne göre değişmekle birlikte genel olarak o ülkenin IMF kotasının birkaç katıdır. Bu limit istisnai durumlarda aşılabilir. FCL'nin kullanımının önceden belirlenmiş bir limiti yoktur.

IMF'nin özellikle 21. yüzyılın ilk yarısından itibaren global ekonomide rolünün ne olması gerektiği konusunda tartışmalar sürerken, son küresel kriz sürecinde mali sistemdeki rolü gözlerden kaçmamaktadır. Bu durum, IMF'nin uluslararası kamuoyu tarafından kendisine duyulan güvensizliği ortadan kaldırma çabası içinde olduğu şeklinde yorumlanabilir. Kriz sonrası yapılan Dünya Bankası ve IMF toplantılarındaki genel görünümün, krizi öngörememenin ve önlem almakta gecikmiş olmanın verdiği itibar kaybı ve rahatsızlığı üzerinden atma ve küresel ekonomiye "bize güvenin" mesajını verme kaygısı olduğu söylenebilir (Yeldan, 2009).

Kriz öncesinde IMF ve kuruma egemen olan iktisat anlayışı ile birlikte kurum çalışanlarının yetersizliği, bizzat kurumun denetlenmesi için 2001 yılında oluşturulan ve bağımsız yapıda teftiş kurulu olarak görev yapan “*Independent Evaluation Office-(IEO)*” tarafından da ağır bir biçimde eleştirilmiştir. Kurumun yayınladığı “*IMF Performance in the Run-Up to the Financial and Economic Crisis: IMF Surveillance in 2004-07*” adlı rapor, Fon’un gelişmiş ülkelerin otoritelerine karşı entelektüel bir tutsaklık içinde olduğunu vurgulamakta (IEO, 2011), ABD ve Almanya gibi Fon içerisinde hisse oranları yüksek gelişmiş ülkelerin, IMF araştırmalarını kendi çıkar ve inisiyatifleri doğrultusunda etkiledikleri belirtilmektedir. Bu çerçevede küresel krizin en çok IMF’ye yaradığını ve IMF’nin uluslararası kamuoyuna kendini tekrar kabul ettirme açısından önemli bir fırsat sunduğunu söyleyebiliriz.

Krizin hemen öncesinde karar ve politikaları çok tartışılan IMF, kriz sürecinde gösterdiği aktif politikalarla imajını yeniden tazeleme yoluna gitmiştir. IMF, küresel krizin etkilerinin iyice hissedildiği dönemde ekonomik anlamda politikalarına hız vermiştir. Krizin gelişmiş ülkelerden kaynaklandığı tespiti ile IMF, kriz sonrasında hızlı bir şekilde gelişmekte olan piyasalara yönelik telafi mekanizmalarını yürürlüğe koymuştur. 2007 yılında yani küresel krizin etkisini iyice göstermesinin öncesinde IMF ile yapılan Stand-by anlaşma sayısı sadece 3 iken, kriz etkisinin iyice derinleşmeye başladığı 2008 yılı sürecinde imzalanan Stand-By anlaşmalarının sayısı 8 olarak gerçekleşmiştir. 15 Temmuz 2010 tarihi baz alındığında Stand-By anlaşmalarının toplam sayısı 20 olmuştur (Hayaloğlu ve Artan, 2011). 2008 yılında küresel krizin patlak vermesi ile IMF’nin borç talebinde meydana gelen azalışı Grafik 1’de görmek mümkündür. 2008 yılındaki gelişmeleri göstermesi adına şekilde, 31 Ağustos 2008 tarihi itibarıyla IMF’nin toplam kredilerinin 11,65 milyar SDR (yaklaşık 16,65 milyar dolar) düzeyine gerilediğini görmek mümkündür. Eylül 2003 tarihi itibarıyla bu miktar 76,84 milyar SDR (yaklaşık 116 milyar dolar) dolayındadır.

Grafik 1: IMF Kredileri (1990-2008, Milyar SDR)



Kaynak: Sanford ve Weiss, 2009.

Genel olarak 1990'lı yıllardaki sıkılaştırıcı para ve maliye politikaları yerine IMF'nin son küresel krizde özellikle sosyal karakterli harcamaların arttırılması yanında çeşitli ülke ve bölgelere destek sağlayıcı politikaları, IMF'deki değişimin habercileridir (IMF, 2011). Kuruluşundan bu yana çok uzun bir dönem geçmesine rağmen politikaların reformu konusunda fazla bir değişimi amaçlamayan IMF, 2008 küresel krizini fırsata çeviren kurumlardan birisi olmuştur. Özellikle gelişmekte olan ekonomilere yönelik krizin hasarlarını gidermeye çalışmakla IMF övgüyü hak ediyorken, krize neden olan gelişmiş ülkelerdeki düzensiz ve denetimsiz piyasalarla ilgili gerekli tedbirleri zamanında almadığı ya da alamadığı için de eleştirilmektedir. Krizin özellikle IMF'nin göz göre göre biriken riskleri algılayamayışından kaynaklandığını söylemek mümkündür. Bu durumu 2009 yılında hazırladığı raporla IMF de adeta itiraf etmektedir. Raporda (IMF, 2009a), IMF'nin krizle ilgili yaptığı ilk tespitlerde, sistem içerisinde önem taşıyan gelişmiş ülkelerin gözetiminde krizden önce yeterince uyarıda bulunulmasını engelleyen bazı eksikliklerin olduğu ifade edilmektedir. Bunlar; uzunca bir süredir devam eden düşük reel faiz oranları ile yüksek büyüme döneminin körüklediği aşırı kaldıraç düzeyleri ve riskler, ulusal ve uluslararası düzeyde finansal düzenlemeye yaklaşımdaki eksiklikler, bölünmüş düzenleme yapılarının varlığı, risklerin yetersiz düzeyde açıklanışı ve gerek kriz yönetiminde gerekse banka feshi çerçevelerinde yaşanan zayıflıklar olarak ifade edilmektedir.

2008 küresel finans krizinin, "krizler on yılı" olarak ifade edilen ve genelde gelişmekte olan ülkelerde IMF'nin de etkili olduğu yanlış ekonomi politikaları sonucunda oluşan 1990'lı yılların krizlerinden farklı olarak, gelişmiş ülkelerin finansal piyasalarındaki düzensiz ve denetimsiz yapısından kaynaklandığını belirtebiliriz. Son krizin etkisinin bölgesel veya ülkesel kalmadığı, özellikle küresel ölçekte işsizlik ve yoksulluk üzerinde önemli ölçüde olumsuz gelişmelere neden olduğunu söyleyebiliriz.

2008 küresel finans krizinin ardından IMF ve DB grubu senelik toplantıları 6-7 Ekim 2009 tarihleri arasında İstanbul'da gerçekleşmiştir. Hem dünya ekonomisi hem de IMF için yeni bir dönüşümün başlangıcı sayılan ve 2008 küresel krizinin ardından İstanbul'da yapılan müzakerelerde, dünya ekonomisinde sürdürülebilir büyümenin sağlanmasının ancak ülkeler arasında işbirliği ile gerçekleştirilebileceği, bunun ise IMF'ye verilecek teknik destekle sağlanabileceği, ülke ekonomilerinin ekonomik canlanmayı besleyen politikaları sürdürmelerinin gerekli olduğu hususlarında mutabık kalınmıştır. Ayrıca son küresel krizden kurtulmak için ekonomik kararlarda uyum içerisinde davranılması gerektiği, finansal piyasalara yönelik düzenlemelerin derhal yürürlüğe koyularak korumacı politikaların men edilmesi gerektiği vurgulanan toplantıda, IMF'nin yeni görev tanımı üzerinde durulmuş, yoksul ülkelerin sorunlarıyla mücadelelerinde IMF'nin daha aktif rol alması gerektiği hususlarında

olumlu görüşler beyan edilmiştir (TCMB, 2009). Bu çerçevede IMF tarafından yayınlanan bildirmede “*İstanbul Kararları*” dört ana başlık altında toplanmaktadır (IMF, 2009b)

- 1- Küresel istikrar açısından önem taşıyan makroekonomi ve finans sektörü politikalarının tamamını kapsayacak şekilde IMF’nin görev tanımının yeniden belirlenmesi. Buna göre IMF bundan böyle uluslararası iktisat politikaları koordinasyonunda çok daha geniş bir alanı takip edecektir.
- 2- Esnek Kredi Mekanizmasının başarısının daha da arttırılmak suretiyle nihai kredi merci olarak daha fazla sayıda ülkeye sigorta imkanı sunulmasına yönelik çalışmaların yapılması. Uluslararası finansmandaki rolünü geliştirmeyi amaçlayan IMF, yeni ve fazla şarta bağlı olmayan kredi mekanizmaları ile ve en son kredi kaynağı olarak sigorta işlevi üstlenilmesi konularını gündeme taşımıştır. Bu noktada temel amaç, küresel ölçekte rezerv biriktirme maliyetinin azaltılmasıdır. Ülkelerin büyük miktarda rezerv biriktirerek kendi kendilerini sigorta etme ihtiyacının azaltılmasını sağlayarak kaynak israfının ve küresel finans dengesizliklerin önüne geçilmek istenmektedir.
- 3- G-20 ülkelerinin önerileri doğrultusunda IMF ulusal politikaların karşılıklı değerlendirilmesi ve böylelikle uluslararası iktisat politikalarının çok taraflı biçimde izlenmesi için bir mekanizma oluşturacaktır.
- 4- IMF’nin yönetişiminin demokratikleştirilmesi için gelişmekte olan ülkelerin IMF içindeki söz hakkının ve karar alma süreçlerine katılım imkanlarının genişletilmesi amacıyla dönük olarak Ocak 2011’e kadar “*gereğinden fazla temsil edilen ülkelere*” gelişen piyasalar ve gelişmekte olan ülkeler lehine en az yüzde beş oranında kota payı aktarılacaktır.

Kararların dünya ekonomisinde finansal küreselleşmenin hız kazanmasında etkili olduğunu belirttiğimiz Washington Mutabakatının yerini alacağını ve onun finansal piyasalar için öngördüğü çalışma biçimini ve ekonomi politikalarındaki paradigmasını ortadan kaldıracığını iddia etmek doğru olmayacaktır. Ancak bu kararlarla IMF’nin kurumsal çalışma biçimini ve yaklaşımını kalıcı bir şekilde değiştirmek istediğini belirtebiliriz. Ayrıca alınan kararlarla rekabete dayalı mücadele ruhu yerine işbirliği ruhunun ön plana çıkartılmaya çalışıldığı da gözlenebilmektedir. Daha katılımcı ve demokratik bir küreselleşme ihtiyacının vurgulandığı kararlarla IMF bu yeni süreçte sadece dinamik yükselen piyasalar ve gelişmekte olan ülkeler değil aynı zamanda sanayileşmiş ülkelerin de ekonomi politikalarının koordinasyonunda aktif bir rol oynamalıdır.

IMF’nin bu yeni süreçteki başarısını etkileyen iki önemli değişimden bahseden Boratav (2016), bunlardan birinin 2009 yılı toplantılarında geliştirilen IMF’nin esnek kredi

mekanizması olduğunu, ikincisinin ise Eylül 2007'de IMF'nin başına getirilen Dominique Strauss-Kahn ile 2008 yılında Fon'un baş iktisatçılığına atanan Olivier Blanchard'ın IMF'nin ekonomik söylemlerinin değiştiği algılamasının oluşmasına çabalayan ve Fon'un neo-klasik söylemlerini ve uygulamalarını eleştiren fikir ve yazıları olduğunu altını çizmektedir.

2008 küresel krizi sonrasında önemli reform hareketlerine başlayan IMF, sadece İstanbul'da değil, Londra, Pittsburgh ve Seul gibi kentlerde gerçekleştirdiği son dönem toplantılarıyla değişimi ve reformu hedefleyerek özellikle kredi kullandırma faaliyetlerinde çeşitli reformlara yönelmiştir. Bunun yanında gözetim faaliyetleri ve kota sisteminin yeniden yapılandırılmasına yönelik reform hareketleri de gerçekleştirilmiştir. Bu reform hareketleri IMF'nin kurumsal meşruluğunu ispatlaması açısından önem taşımaktadır. Ancak yapılan reform hareketlerinin yeterli olmadığı ve kapsamının genişletilmesi gereği de açıktır.

4.1. Gözetim Fonksiyonuna Yönelik Reform Çalışmaları

Üye ülkelerin ekonomilerinin gelişim sürecini gözetim altında tutmak IMF'nin en önemli sorumluluklarından biri olarak kabul edilmiştir. IMF'nin söz konusu ülkelerde gözetim yapmasının en önemli nedeni ise ileride ortaya çıkabilecek krizlere karşı tedbir almak olmuştur. Ancak IMF'nin krizlerde öngörme rolünü sağlıklı bir şekilde yerine getirmediği, Fon'a yöneltilen en önemli eleştirilerden birisidir. Gözetim faaliyeti konusundaki eleştirilerden bir diğeri ise IMF'nin 2008 küresel krizinden önce bankacılık sisteminden kaynaklanan tehlikeleri göz ardı etmesine yöneliktir. Özellikle IMF 2008 yılının başlangıç safhasında banka çöküşlerine bağlı olarak ülkelerin büyümeleri üzerindeki etkisi hakkında bir takım uyarılarda bulunmuş olsa da, bu durum ekonomi otoriteleri tarafından geç kalınmış bir hamle olarak kabul edilmiştir. Gözetim fonksiyonundan kaynaklanan sorunları aşmak isteyen IMF, bu kapsamda erken uyarı sisteminin gerekliliği üzerinde çalışmalar yapmıştır (Hayaloğlu ve Artan, 2011). Fon ilk defa bir Gözetim Öncelikleri Beyanı yayınlayarak 2011 yılı sonrası dönemde gerçekleştireceği gözetimler için dört alana öncelik verilmesi gerektiği konusunda görüş birliğine varmıştır. Bu alanlar, risk değerlendirmesi, makro finans bağlantıları, çok uluslu perspektif ve dış istikrar ve döviz kuru değerlendirmelerinden oluşmaktadır (IMF, 2009a).

4.2. Kota ve Oy Gücü Sistemine Yönelik Reform Çalışmaları

IMF'ye üye olan her ülke kota adı altında katkı payı ödemektedir. Ülkelerin dünya ekonomisindeki gücüne bağlı olarak belirlenen kotalar, IMF'den alınacak kredilerin tespit edilmesi yanında oy hakkının da belirlenmesinde kilit rol oynamaktadır. Dolayısıyla IMF'ye

üye olan ülkeler IMF nezdindeki kotaya bağlı olarak söz sahibi olmaktadır. Her ülke 250 sabit oyunun yanında her 100.000 SDR'lik kotası için bir oy hakkına sahiptir. IMF nezdinde yapılan “ Genel Kota Artırımı Toplantısı” sonucu IMF gerekli bulduğu takdirde ülkelerin kotalarını artırabilmektedir (Taylor vd., 2004). IMF'nin kuruluşundan bu yana dünyadaki ekonomik güç dengelerinde önemli değişimler yaşanmıştır. Öte yandan IMF dünya ekonomisinde meydana gelen değişimlere bağlı olarak ülkelerin kota ve oy güçlerinde dengeli bir değişikliğe gitmemiştir. Örneğin ABD'nin kotası %17 iken reform öncesi BRIC³ ülkelerinin kotası %12'dir. Bu yönüyle de IMF sık sık eleştirilmiştir. Çünkü IMF'nin kuruluşundan bu yana dünya ekonomisinde ciddi ölçüde değişim yaşanmış, IMF nezdindeki kotalar ve oy güçleri mevcut ekonomileri temsil etmekten çok uzak kalmıştır. Dolayısıyla bu sorun IMF'yi kotalarda ve oy güçlerinde reform yapmaya zorlamıştır.

Tablo 1: IMF'ye üye ülkelerin Dünya Üretiminden Aldığı Pay

	1980	1990	2000	2005	2008
G-7	76.0%	76.5%	73.8%	71.0%	68.3%
G-20	87.7%	90.3%	89.8%	89.1%	88.5%
Avrupa Birliği	29.1%	28.1%	26.4%	25.2%	24.5%
ABD	28.8%	29.2%	30.5%	29.9%	28.8%
Japonya	15.7%	17.0%	14.6%	13.6%	12.8%
Çin	1.0%	1.8%	3.7%	5.2%	6.5%
Güney Kore	0.7%	1.2%	1.7%	1.8%	1.9%
Hindistan	0.9%	1.1%	1.4%	1.8%	2.0%
Türkiye	0.6%	0.8%	0.8%	0.9%	1.0%

Kaynak: Sak ve Çağlar, 2009

IMF'nin karar alma süreçlerinde daha demokratik bir yapıya yönelmesi küresel ekonomideki değişimin bir sonucudur. G-7 grubu ülkelerin 1980'lerde dünya üretiminden aldığı pay %76 düzeyindeyken 2008 yılında %68'e inmesi dünya ekonomisinin daha büyük bir kısmını temsil eden G-20 grubunun önemini arttırmıştır. Dolayısıyla IMF'nin yeni dönemde başarılı olabilmesi, G-20 grubu ülkelerle arasında kuracağı koordinasyona önemli ölçüde bağlıdır. 2006 yılında yapılan kota artırımı ve daha fazla oy gücü temsili ile ilgili reform kapsamında sadece dört ülkenin, Çin, Güney Kore, Türkiye ve Meksika'nın oy hakları artmıştır. Ancak kotalarda meydana gelen bu sınırlı artış, gelişmekte olan ülkelerin “temsil edilme” kaygılarını azaltmamıştır. IMF'nin meşruluğunun zedelenmesinde ise bu grup ülkelerin temsil edilmesinde yaşanan ciddi politika hatalarının büyük etkisi vardır (Kenen, 2007).

IMF'de 2008 yılında iki yıl süren çalışmalar sonucunda yeni bir kota formülü anlaşması imzalanmış, 54 ülkeyi kapsayacak kota artışı sağlanmıştır (IMF, 2012c). 2009 yılında

³ Bu ülkeler: Brezilya, Rusya, Hindistan ve Çin'dir.

İstanbul'da gerçekleştirilen toplantılarda IMF'nin görev tanımı, küresel istikrar düşünülerek gözden geçirilmiş, yönetimde temsil kabiliyeti düşük düzeyde olan ülkelere yüksek olan ülkelerden %5 oranında kota payının aktarılması kararı alınmıştır. Kota artışı, yoksul ülke ve yükselen pazar ekonomilerini Fon yönetimi içerisinde daha fazla söz sahibi yapmayı amaçlasa da ABD'nin %16,77'de kalacak Fon'daki payının, IMF'deki en büyük girişimleri onaylamak için gerekli %85'lik oyu engelleme kabiliyetini hala koruyacaktır (IMF, 2012b; Sanford ve Weiss, 2009). Kasım 2010'da Seul'da düzenlenen G-20 Zirvesi'nde ise gelişmiş ülkelerden gelişmekte olan ülkelere IMF kota paylarında yapılacak aktarımın en az yüzde altıya çıkarılması kararı alınmış, IMF İcra Kurulu'nda Avrupa ülkelerinin sahip olduğu iki İcra Direktörü koltuğunun gelişmekte olan ülkelere verilmesi konusunda uzlaşma sağlanmıştır (IMF, 2012c). Yapılan bu düzenlemelerin olumlu gelişmeler olduğu ancak yeterli olmadığı belirtilmelidir. Zira alınan kararlar başta ABD olmak üzere gelişmiş ülkelerin IMF'deki ve uluslararası para sistemindeki hâkimiyetini esas itibariyle değiştirmemektedir.

4.3. Kredi Enstrümanlarına Yönelik Reform Çalışmaları

Diğer reform hareketleri kadar kredi politikalarındaki reformlar da IMF'nin etkili bir kurum olması açısından önem taşımıştır. Krizle birlikte önemi artan FCL'nin genişletilmesi İstanbul toplantılarında alınan kararlar arasındadır. IMF'nin kredi imkanlarını arttırması ve üyelerinin kredi imkanlarına ulaşmalarının kolaylaştırılması, kriz sonrası Fon'un yeni misyonu açısından önemli gelişmelerdir. Ayrıca IMF'nin mevcut kaynak yapısı ve seviyesinin finansal krizin tahribatını karşılayacak ölçüde yeterli olmadığı ifade edilmektedir. Nisan 2009'da Londra'da gerçekleştirilen G-20 Liderler Zirvesinde IMF'nin krizle mücadelede mevcut kaynaklarının üç kat oranında arttırılması gereği ifade edilmiştir. Nisan-2009 yılı itibarıyla IMF'nin toplam kaynak rezervi 335,4 milyar dolardır. Bu kaynağın ancak 228,2 milyar doları kullanılabilir. Zirvede IMF'nin normal kapasitesini 750 milyar dolara ulaştırılacak şekilde üç misli arttırılması kararı alınmıştır. Böylelikle IMF'nin düşük gelirli ülkelere verilen imtiyazlı kredilere ilişkin kaynakları en az iki katına çıkartılmış, genel SDR tahsisıyla küresel likiditede 250 milyar dolar tutarında artış sağlanmıştır (IMF, 2009a). Bu karar 2010 yılında gerçekleştirilen zirvede onaylanarak 238,4 milyar SDR olan toplam kota miktarı 476,8 milyar SDR'ye (yaklaşık 767 milyar dolar) yükseltilmiştir (IMF, 2012c). Ufak bir karşılaştırma yapılması gerekirse; 2008 yılı üçüncü çeyreği sonunda gelişen ekonomilerin dünya bankalarından elde ettiği borç kaynakları toplamı, 2,75 trilyon dolar, aynı zaman diliminde gelişmekte olan ülkelerdeki toplam döviz rezervi ise 4,5 trilyon dolardır. IMF'nin toplam rezerv miktarında yaklaşık 500 milyar dolar dolayında artışa gidilmesi, şüphesiz krizin gelişmekte olan piyasalara etkisini en aza indirmek konusunda IMF'nin çabalarını biraz daha inandırıcı kılacaktır (Sanford ve Weiss, 2009).

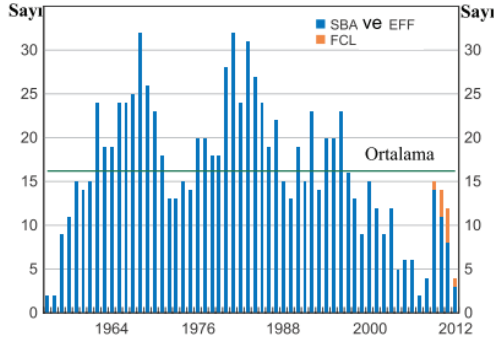
Finansal kriz, ülkelerin IMF kredilerine olan talebini arttırmış, bu durum ise IMF'nin borç verme araçlarının yeniden şekillendirilmesi, yeni kredi araçlarının oluşturulması ve kredi koşullarının daha esnek hale getirilmesi ile kendini göstermiştir. Koşulluk kriteri yerine önceden belirlenmiş yeterlilik kriterlerine göre programların uygulanması değişikliği yanında IMF aynı zamanda ülkelerde gerçekleşen reformların incelenmesinde yapısal performans kriterlerini uygulanmasına 1 Mayıs 2009 tarihinden itibaren son vererek bu incelemenin normal gözden geçirme sürecinde değerlendirilmesi kararını almıştır. Yapısal reformlar sadece bir ülkenin ekonomisinin düzelmesi açısından önemli görüldüğü durumlarda IMF destekli programlar kapsamında devam edecektir. Ancak bundan böyle politikaların izleme çalışmalarında, borçlu olmanın getirdiği olumsuz görüntüyü en aza indirmeyi sağlayacak yöntemlere ağırlık verilecektir (IMF, 2011).

IMF'nin son dönemde gerçekleştirdiği kredi politikalarındaki değişikliklerle ilgili olarak şu hususlar sıralanabilir. Üye ülkelerin kriz karşısında etkili olması için kredilere ulaşım koşulları hafifletilmiş ve aynı zamanda bu kapsamda yapısal performans düzenlemeleri uygulamadan kaldırılmıştır. Üye ülkelerin mevcut kullanmış oldukları kredi hacimleri reform kapsamında iki kat artırılmıştır. Kredilerin geri ödemesinde üye ülkeleri rahatlatmak amacıyla geri ödemelerde ve faiz yapılarında düzenlemelere gidilmiş, seyrek kullanılan kredi araçlarının uygulanmasına son verilmiştir.⁴ 2008 küresel krizinin ekonomik tahribatını azaltmak amacıyla IMF, bir dizi düşük gelirli ülke için finansman kaynaklarını Yoksulluğun Azaltılması ve Büyüme Programı (*Poverty Reduction and Growth Facility - PRGF*) bağlamında arttırmış, Dış Kaynaklı Şoklar Programı (*Exogenous Shocks Facility - ESF*)'ye erişimi kolaylaştırmıştır. Bazı programlarda mali harcamaları artıracak ayarlamalar gerçekleştiren IMF, emtia fiyatlarındaki tırmanışın düşük gelirli ve gelişmekte olan ülkeler üzerindeki etkilerini gözden geçirmek için kamuya açık bir seminer düzenlemiştir (IMF, 2009a).

Finansal krizin küresel boyutlara ulaşmasıyla birlikte IMF 2009 yılı ortasında üyelerine sunduğu yardımı artırıp, acil finansman mekanizması da dâhil olmak üzere, hızlandırılmış finansal destek sunmaya başlamıştır. İcra Kurulu, 2009 yılı içerisinde IMF'nin geleneksel, imtiyazlı olmayan kredi olanakları ve yeni oluşturulan FCL kapsamında kullanılmak üzere, 15 ülke için 65,8 milyar SDR onaylamıştır. 2008 Mali Yılı içinde 25 ülkeye 1,1 milyar SDR ayrılmış olmasına karşılık, 30 Nisan 2009 itibarıyla 28 üye ülkenin ekonomik programları 1,8 milyar tutarında IMF kaynakları tarafından desteklenmiştir (IMF, 2009a).

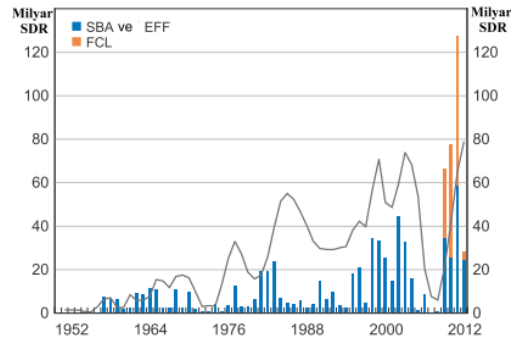
⁴ Bu araçlar; Telafi Edici Finansman Kolaylığı (*CFF: Compensatory Financing Facility*), Ek Rezerv Kolaylığı (*SRF: Supplemental Reserve Facility*) ve Kısa Vadeli Likidite Desteği (*SLF: Short-Term Liquidity Facility*) araçlarıdır (IMF, 2009c).

Grafik 2: Yeni IMF Anlaşmalarının Sayısı



Kaynak : Edwards ve Hsieh, 2011.

Grafik 3: Yeni IMF Anlaşma Değerleri



Kaynak : Edwards ve Hsieh, 2011.

2011 yılında ise IMF'nin SBA ve EFF şeklinde gerçekleştirdiği anlaşmalarının değeri 7,4 milyar SDR'dir. Bu değer, 1997-98 Asya Finansal Krizinde gerçekleşen 2,3 milyar SDR'lık anlaşmalarla karşılaştırıldığında, Fon'un son küresel krizde kriz sonrası etkinliğini ortaya koyması açısından oldukça önemlidir. Diğer taraftan Eylül 2008'de Lehman Brothers'ın çöküşünden 2011 yılı sonuna kadarki süre içerisinde IMF, 45 yeni anlaşma onaylamıştır. Bu sayı, kriz öncesi son dört yıl dikkate alındığında sadece 18'dir. Yapılan yeni anlaşmaların değeri 300 milyar SDR olarak gerçekleşirken bunların yarısı FCL anlaşmalarıdır. Diğer taraftan son dönemde artan kredi anlaşmalarının çoğu Avrupa ve Bağımsız Devletler Topluluğu (BDT) ülkeleri ile yapılmıştır. Bu ülkelerle yapılan anlaşmaların sayısı, Eylül 2008'den bu yana Fon tarafından onaylanmış anlaşmaların neredeyse yarısını oluşturmaktadır. Şu an için daha çok Avrupa ve BDT ülkelerine yönlendirilen Fon kredilerinin değeri ise Fon'un toplam kredi tutarının %87'sine denk gelmektedir (Edwards ve Hsieh, 2011).

IMF tarafından yayımlanan ve 2008 Küresel mali kriz sırasında üstlenilen Fon destekli programların güncellenmiş bir gözden geçirilmesini içeren *Crisis Program Review* adlı rapor (IMF, 2015), 2008–2015 yılları arasında Fon'un genel kaynaklar hesabından finanse edilen ve 27 ülkeyi kapsayan 32 düzenlemenin tasarım ve çıktılarını değerlendirilmektedir. Rapora göre 2008–2013 döneminde krizden etkilenen ülkeler için Fon desteğinin 420 milyar SDR değerinde olduğu, bu destek içerisinde 119 milyar SDR değerinde kaynağın ise ihtiyati düzenlemelerden oluştuğu belirtilmektedir. Fon destekli bu programlar, Eylül 2008'de Lehman Brothers'ın çöküşünden sonra sermaye akışı tersine çevrilen ve kredi kesintilerinden etkilenen gelişmekte olan ülkelerle, dış finansmanı ve ihracat kapasitesi azalmış Euro bölgesi ülkeleri ve Ortadoğu ve Kuzey Afrika (MENA) bölgesinde yer alan ve mali krizden etkilenen birkaç ülkeyi kapsamaktadır.

Rapora göre Fon'un bu sürede desteklediği programlar, operasyonel bir perspektiften önceki krizlere benzer bir şekilde ödemeler dengesi desteği sağlarken yatırımcı güveninin tekrar tesisine yardımcı olmuştur. Bu dönemde yürütülen programların odak konuları arasında, mali denetleyici ve düzenleyici oluşumunun güçlendirilmesi, dış piyasalara yönelik ekonomik canlılığın yeniden tesis edilmesi, rekabet gücünün ve üretkenliğin geliştirilmesi ve yeniden yapılanma yoluyla mali sürdürülebilirliğin iyileştirilmesi gibi konu başlıkları gelmektedir. Rapordan çıkartılan sonuçlardan biri, IMF'nin artık ekonomik krizlerin çoğu zaman denetim düzenlemelerindeki boşlukların bir sonucu olarak banka bilançolarında meydana gelen aşırı riskler nedeniyle gerçekleştiğini kabul etmekte olduğu, Euro bölgesinde bankacılık sistemi içerisinde denetim birliğinin sağlanmasındaki gecikmenin bu bölge için önemli bir maliyet oluşturduğu düşüncesidir. IMF'nin 2012 yılında yayınladığı bir başka çalışmada, özellikle kısa vadeli ve değişken akışlar üzerindeki bazı kısıtlamaların zaman zaman kriz riskini azaltabileceği belirtilirken aynı görüşün OECD tarafından da desteklendiği ifade edilmektedir (IMF, 2012d).

Fon destekli programların geniş ölçekte küresel ekonominin en çok korkulan sonuçları (büyük bunalımın tekrarlanması, dünya ekonomisinde erimenin gerçekleşmesi ve krizin ülkeden ülkeye sıçraması gibi) önlemesine yardımcı olduğunu belirten rapora göre programların, 2011 Arap Baharından sonra MENA ekonomilerinde reform ve güveni yeniden sağladığı, Fon desteği alan ülkelerin yaklaşık dörtte üçünün pazar erişimini yeniden gerçekleştirdiği, dörtte birinin ise IMF finansmanına olan bağımlılığını önemli ölçüde azalttığı ifade edilmektedir.

2016 yılında IMF direktörü Vivek Arora tarafından kaleme alınan yazıda IMF'nin 2008 küresel krizinden çıkardığı dersler ele alınmakta ve programların uygulama sonuçları tartışılmaktadır (IMF, 2016). Buna göre, döviz kuru ayarlamalarının IMF'nin krizden çıkardığı ilk ders olarak ifade edilen yazıda, kur ayarlamalarının IMF'nin son programlarında geçmiş uygulamalarına kıyasla daha sınırlı rol oynadığı vurgulanarak, döviz kurunun ekonominin şoklara uyum sağlamasına yardımcı olacak bir araç olarak görülmemesi durumunda daha fazla finansmanla daha uzun programlar hazırlanabileceği belirtilmektedir. Kamu borçlanmalarının azaltılması ve sürdürülebilirliği için mali uyumun sağlanmasını ikinci önemli çıkarım olarak ele alan IMF, son programlarında önerilen maliye politikasında sosyal güvenliğe ve yoksulluğa özel önem verildiğini ifade ederek, kriz sonrası programların sosyal yardım harcamalarının korunmasında etkili olduğunu iddia etmektedir. IMF'nin krizden çıkardığı üçüncü çıkarım, rekabet gücü ve büyüme için yapısal reformların önemsenmesi üzerinedir. Reformların her zaman için beklendiği kadar hızlı bir şekilde sonuç vermediği, genellikle yapısal reformların uzun süreli programlarla başarılabileceği belirtilirken, IMF'nin kriz dönemi programlarında yapısal reformların önceki yıllarda olduğundan daha

belirgin bir şekilde öne çıktığı ifade edilmektedir. IMF'nin krizden çıkardığı bir diğer sonuç, ülkelerin borç ödeme programlarını yaparken riski azaltmak için bankaların denetim ve düzenleme kapasitelerinin artırılmasının yanında erken eyleme geçilmesi gerekliliği üzerinedir. Arora, krizin önemli bir parçasını oluşturan özel bilançoların (hanehalkı, kurumsal ve finansal borç kesimlerinin bilançoları) kötü çıkmasının kamu maliyesi ve büyüme üzerine negatif etkilerinin beklenenden fazla gerçekleştiğini ve IMF tarafından bundan sonraki ülke programlarında bu durumun dikkate alındığını ifade etmektedir. Nihayet IMF'nin son küresel krizden çıkardığı beşinci nokta, bölgesel finansal düzenlemelerin gelecekte daha başarılı ve faydalı olacağı konusu üzerinedir. Buna göre Arora IMF'nin, özellikle Euro bölgesi programlarıyla ilgili deneyimin, Fon'un finansmana dair bölgesel düzenlemeler ile olan etkileşim konusunda önceki programlardan farklı olduğunu düşündüğünü ifade etmekte ve gelecekte işbirliği için daha somut kurallar oluşturmak amacıyla Euro bölgesi programlarıyla ilgili deneyimlerden ders çıkarabileceklerini belirtmektedir.

5. Sonuç

İkinci Dünya Savaşı'ndan bu yana farklı ekonomi politika düzenlemeleri ekseninde uluslararası finansal istikrar sorumluluğunu üzerine alan, zamanla yapısal reform, fakirliğin azaltılması, iyi yönetim gibi yeni hedeflerle global misyon tanımlaması devamlı değişen IMF'nin geldiğimiz bu dönemlerde ciddi bir kurumsal yorgunluğu ortaya çıkmıştır. Özellikle gelişmekte olan ülkeler, uluslararası kuruluşlar ve sivil toplum örgütleri, IMF'nin ciddi ve detaylı bir reforma ihtiyacı olduğunu, son on yıldır artan bir vurgu ile dile getirmişlerdir. Ancak farklı kesimlerin farklılaşan reform gündemleri arasındaki rekabet ve yine farklılaşan küresel düzen koşullarının varlığı, IMF reformları konusunda somut adımların atılmasını engellemiştir. 2009 yılında İstanbul'da gerçekleştirilen toplantılarda ortaya çıkan resmi kararlara bakıldığında, IMF'nin organizasyon yapısı, görev tanımlaması, politika öncelikleri ve kaynakları ile ilgili olarak kapsamlı bir reform programının başlatılması noktasında uluslararası toplum nezdinde genel bir uzlaşmaya varılmış olduğu ortaya çıkmıştır. Asya krizi ve devam eden yıllarda peş peşe çıkan krizler ile ilk sinyalleri verilen, son mortgage krizi ile de küresel finansal denetim ve yönetim sistemindeki zaafılara dair alarm düzeyini maksimuma çıkaran gelişmeler, ABD yönetimini ve etkili uluslararası çevreleri somut reform adımları atma noktasına getirmiştir. G-20 toplantıları ile başlayıp İstanbul Kararları ile devam eden ve bundan sonraki IMF-DB toplantılarına kadar devam edecek olan süreçte detaylandırılacak olan reformların yüksek beklentilere ne kadar cevap verebileceği zamanla ortaya çıkacaktır. 2009 yılında İstanbul'da gerçekleştirilen toplantılarda gerek IMF ve gerekse DB başkanlarının söylemleri ve diğer ekonomistlerin verdiği mesaj, küresel finansal sistemde yaşanan krizin ciddi ekonomik ve sosyal etkilerinin bir süre daha

devam edeceği, buna karşın çok taraflı uluslararası işbirliğinin her zamankinden daha fazla önem kazandığı şeklinde olmuştur.

Ancak, beklentiler bir yana bırakıldığında oluşturulan reform politikalarının detaylandırılması ve uygulamada bu reformları koşulsuz destekleyecek siyasi iradenin ortaya konması “İstanbul Kararları” ile birlikte gerçekten söylendiği gibi yeni bir uluslararası finansal düzenin temellerinin atılıp atılmadığını belirleyecektir. IMF’nin görev çerçevesinin bütün finans politikalarını kapsayacak şekilde detaylandırılması, esnek kredi mekanizması düzenlemelerinin kolaylaştırılarak özellikle gelişmekte olan ülkeler için büyük döviz kaynaklarına erişimin maliyetinin en aza indirilmesi, çok taraflı gözetim ve denetim mekanizmalarının oluşturulması ve gelişmekte olan ülkelere kota aktarımının sağlanması, oldukça iddialı reform politikaları arasında yer almaktadır. Bu hedeflere bakıldığında IMF’ye yönelik gelişmiş ve gelişmekte olan dünya ekonomi aktörlerinden gelen eleştirilerin göz önüne alındığını ve IMF’nin kurumsal yapısını onarma yönünde bazı adımlar atılmak istendiğini görmek mümkündür. Bununla beraber, alınan kararların hayata geçirilmesinin önünde siyasi engeller bulunmaktadır. Eylül 2009’da düzenlenen Pittsburgh Zirvesi’nde alınan kararlar, Seul Zirvesi’nin düzenlendiği Kasım 2010 tarihi itibarıyla G-20 ülkelerinin birçoğu tarafından onaylanmamıştır. Seul Zirvesi’nde alınan kararlar ise henüz tam anlamıyla hayata geçirilememiştir.

IMF reform paketlerinde, geçmişte olduğu gibi bugün de en önemli nokta, IMF’nin mali kaynağı olarak bilinen ABD’nin tavrı ile ilgilidir. Bretton Woods kuruluşlarının ABD Hazinesi ile ilişkili olduğunu haklı kılacak, ABD dış ekonomi politikasının bir parçası olarak görülen IMF’nin reformu ile ilgili olarak ABD yönetiminin bir diyalog sürecini başlatması önemli bir gelişmedir. Zira IMF’nin reformu uluslararası ekonominin geleceği açısından önem taşımaktadır. Günümüz dünya ülkeleri, tekrar ekonomik istikrarı sağlamak için IMF’nin yönlendirici varlığına ihtiyaç duymaktadır. Bu ise Batı’nın dünya üzerindeki siyasi ve ekonomik çıkarlarından arındırılmış bir IMF ile veya bu misyon doğrultusunda hareket edecek başka bir uluslararası kurum ile mümkün olacaktır. Dolayısıyla Batı’nın tek taraflı çıkar anlayışından sıyrılmış bir IMF, hem doksanlı yıllardaki krizlerin ve geçiş ekonomilerinde ortaya çıkardığı olumsuzlukların ve nihayet 2008 küresel finans krizinin kendi üzerinde oluşturduğu olumsuz imajı bertaraf etmiş olacak ve hem de küresel ekonominin daha adil liberal politikalarla yönetilmesini sağlayacaktır.

Diğer taraftan son tahlilde ele aldığımız 2008 küresel krizinden çıkardığı dersler düşünüldüğünde IMF’nin, neo-liberal politikaların önemli bir başlığını oluşturan para ve sermaye piyasalarının denetimsizliği (deregülasyon) fikir ve uygulamasından, 2008 küresel finans krizi sonrası en azından kısa dönemli programlarda vazgeçtiği görülmektedir. Özellikle

bankacılık piyasasında denetimin, piyasanın kriz yaratıcı etkilerinin azaltılmasında önemli bir nokta olacağı vurgulaması, IMF programlarındaki dönüşümü yansıtması adına önemli bir husustur. Zira 2008 küresel finans krizinin oluşumunda başta ABD olmak üzere gelişmiş ülkelerdeki deregülasyon politikalarının önemli bir etkisinin olduğu bilinmektedir.

Aslında kapitalist iktisadın ve onun uluslararası düzeyde uygulayıcılarının ekonominin iyi günlerindeki söylem ve uygulamalarıyla, kriz zamanında krizlere karşı ortaya koyduğu tahlil ve önlemlerdeki farklılıkları önemli bir çelişki gibi durmaktadır. Zira ekonomide her şeyin iyi gittiği dönemlerde neo-liberal politikaların üstünlük ve harikalığından sürekli dem vuran bu türde çevreler, kriz zamanlarında sistemin ideolojisine belki de tamamen ters uygulamaların, mesela devlet müdahaleciliğinin veya piyasa denetiminin veya piyasa üzerinde kontrol ve ayarlamaların faziletlerinden bahseder oluyolar. Bu, daha önceki kriz zamanları ve öncesi dönemler düşünüldüğünde hiç de bilinmeyen veya görülmeyen bir çelişki de değildir. Belki de bu bilinen çelişki sistemin devamlılığını sağlayan en temel unsurdur.

Kaynakça

- Balı, S., ve A. Büyükşalvarcı, (2011), *1630'dan 2010'a Finansal Krizler Tarihi*, Çatı Kitapları, İstanbul.
- Boratav, K., (2016), "IMF: Dün ve Bugün", *Hacettepe University Journal of Economics and Administrative Sciences*, 34(1), ss. 27.42.
- Boughton, J.M., (2004), *The IMF and the Force of History: Ten Events and Ten Ideas That Have Shaped the Institution*, IMF Working Paper, No: 75.
- Beeson, M. and A. Broome, (2008), "Watching from the Sidelines: The Decline of the IMF's Crisis Management Role", *Contemporary Politics*, 14(4), pp. 393-409.
- Chang, H.J., ve I. Gabel, (2005), *Kalkınma Yeniden Alternatif İktisat Politikaları*, İmge Yay., Ankara.
- Chang, R., and A. Velasco, (1998), *Financial Crises in Emerging Markets: A Canonical Model*, NBER Working Paper No: 6606.
- Cohn, H.T., (2003), *Global Political Economy: Theory and Practice*, Addison Wesley Longman Inc.
- Demirgüç-Kunt, A. and E. Detragiache, (1999), *Does Deposit Insurance Increase Banking System Stability? An Empirical Investigation*, The World Bank Policy Research Working Paper, No: 2247.
- Edwards K., and W. Hsieh, (2011), "Recent Changes in IMF Lending", *Bulletin*, Reserve Bank Of Australia, December Quarter, pp. 77-82.
- Gilpin, R., (2013), *Uluslararası İlişkilerin Ekonomi Politikası*, Kripto Yayınları, Ankara.
- Hayaloğlu, P., ve S. Artan, (2011), "Küresel Krizle Mücadelede IMF'nin Değişen Rolü", *Uluslararası İktisadi ve İdari İncelemeler Dergisi*, 6, ss.133-158.
- IEO, (2011), IMF Performance in the Run-Up to the Financial and Economic Crisis: IMF Surveillance in 2004-07, [http://www.ieo-imf.org/ieo/files/completedevaluations/Crisis-%20Main%20Report%20\(without%20Moises%20Signature\).pdf](http://www.ieo-imf.org/ieo/files/completedevaluations/Crisis-%20Main%20Report%20(without%20Moises%20Signature).pdf), (04.05.2018).
- IMF, (2009a), *IMF Annual Report 2009-Fighting the Global Crisis*, http://www.imf.org/external/pubs/ft/ar/2009/eng/pdf/ar09_eng.pdf (15 Mayıs 2011).
- IMF, (2009b), <http://www.imf.org/external/lang/Turkish/pubs/ft/survey/so/2009/new100609at.pdf>, (15 Mayıs 2011).
- IMF, (2009c), <http://www.imf.org/external/np/sec/pn/2009/pn0940.htm>, (15 Mayıs 2011).
- IMF, (2011), <http://www.imf.org/external/np/exr/facts/tur/changingt.pdf>, (15 Mart)
- IMF, (2012a), <https://www.imf.org/external/country/tur/rr/pdf/intro.pdf>, (01 Mart).

- IMF, (2012b), <http://www.imf.org/external/pubs/ft/survey/so/2009/NEW100609A.htm>, (15 Mart)
- IMF, (2012c), IMF Quotas, <http://www.imf.org/external/np/exr/facts/pdf/quotas.pdf>, (15 Mayıs).
- IMF, (2012d), *The Liberalization And Management Of Capital Flows: An Institutional View*, <http://www.imf.org/external/np/pp/eng/2012/111412.pdf>, (02.05.2017).
- IMF, (2015), *Crisis Program Review*, <http://www.imf.org/external/np/pp/eng/2015/110915.pdf>, (02.04.2018).
- IMF, (2016), *Five Lessons from a Review of Recent Crisis Programs*, <https://blogs.imf.org/2016/07/11/five-lessons-from-a-review-of-recent-crisis-programs/>, (03.04.2018).
- Kaminsky, G.L., and C.M. Reinhart, (1999), "The Twin Crises: The Causes of Banking and Balance-of-Payments Problems", *American Economic Review*, 89(3), pp.473-500.
- Karagöl, E.T. ve A.S. Bingöl, (2013), "Türkiye IMF İlişkilerinde Yeni Dönem", *SETA Analiz*, Mayıs, ss. 3-34.
- Kazgan, G., (2009), *Küreselleşme ve Ulus – Devlet Yeni Ekonomik Düzen*, İstanbul Bilgi Üniversitesi Yay., 5. Baskı, İstanbul.
- Kenen, P.B., (2007), *Reform of the International Monetary Fund*, Council On Foreign Relations, No.29.
- Krugman, P., (2008), *Bunalım Ekonomisinin Geri Dönüşü*, Literatür Yay., İstanbul.
- Mishkin, S.F., (2003), *The Economics of Money Banking and Financial Markets*, Addison-Wesley.
- Özen, Ç., (2004), "Dünya Düzeni ve Gelişmekte Olan Ülkeler", *Ekonomik Yaklaşım*, 15(52-53), ss.185-205.
- Öztürk, N., (2002), "IMF'nin Değişen Rolü ve Gelişmekte Olan Ülke Ekonomilerine Etkileri", *Ankara Siyasal Bilgiler Fakültesi Dergisi*, 57(4), ss. 95-125.
- Pastor, R.A., (1987), *Latin American Debt Crisis: Adjusting for the Past or Planning for the Future*, Boulder, Lynne Rienner Publ.
- Player, C., (1974), *The Debt Trap: IMF and The Third World*, Penguin Books.
- Sak, G., ve E. Çağlar, (2009), *Washington Mutabakatı'ndan İstanbul Kararları'na: Nereye doğru gidiyoruz?*, TEPAV Politika Notu, Ekim.
- Sanford, J.E., and M.A. Weiss, (2009), *The Global Financial Crisis: Increasing IMF Resources and the Role of Congress*, Congressional Research Service, 7-5700.
- Singh, A., (2003), "Capital Account Liberalization, Free Long-Term Capital Flows, Financial Crises And Economic Development", *Eastern Economic Journal*, 29(2), pp.191-216.
- Soyak, A., ve C. Bahçekapılı, (1998), "İktisadi Krizler- Imf Politikaları İlişkisi Ve Finance And Development Dergisindeki Yansımaları", *İktisat, İşletme ve Finans Dergisi*, 13(144), ss.48-61.

- Sönmez, S., (2005), *Dünya Ekonomisinde Dönüşüm*, İmge Yayınevi, Ankara.
- Stiglitz, J.E., (2006), *Küreselleşme Büyük Hayal Kırıklığı*, Plan B Yayınları, İstanbul.
- Şen, A., (2005), “Washington Konsensüs ve Gelişmekte Olan Ülkeler Sorunları: Eleştirel Bir Değerlendirme”, *Süleyman Demirel Üniversitesi İİBF Dergisi*, Cilt:10, Sayı:2, ss.181-200.
- Şişman, M., (2008), “İkinci Bretton Woods Çökerken Dünya Ekonomisi ve Gelişmekte Olan Ülkeler Üzerine Değerlendirmeler”, *Marmara Üniversitesi İİBF Dergisi*, 24(1), ss.65-80.
- Taylor, K. C., Tipping and A. Mckissack, (2004), *IMF Quotas, Representation and Governance*, Treasury Working Paper, 2004-03, pp. 1-31.
- TCMB, (2009), *Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası Bülten*, 16, http://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/72bdd162-2378-46e2-af15-804f24f5bd34/Bulten_Turkce16.pdf?MOD=AJPERES&CACHEID=ROOTWORKSPACE-72bdd162-2378-46e2-af15-804f24f5bd34-m3fB9BI (16 Mart 2012)
- Ünay, S., (2009), “IMF ve Küresel Misyon Arayışı”, *SETA Analiz*, 13, ss.3-19.
- Williamson J., ve M. Mahar, (2002), *Finansal Liberalizasyon Üzerine Bir İnceleme*, Liberte Yay., Ankara.
- WTRG Economics, (2012), <http://www.wtrg.com/prices.htm> (15 Şubat).
- Yeldan, E., (2009), “İstanbul Kararları: IMF Değişti mi?”, *Cumhuriyet Gazetesi*, 7 Ekim.
- Zavala, J.G., (1999), *Understanding Financial Crises: A Nontechnical Approach*, Weatherhead Center for International Affairs, Harvard University, pp. 1-207. <https://programs.wcfia.harvard.edu/files/fellows/files/gallardo.pdf>, (Mart-2012).