

# Meksika, Asya ve Türkiye Krizleri Üzerine Karşılaştırmalı Bir Değerlendirme

Senem Çakmak ŞAHİN<sup>1</sup>

## 1.Giriş

Kriz olgusu, bilgi teknolojilerindeki gelişmelerin de katkısıyla finansal piyasaların birbirlerine bağlanması, finansal serbestleşmenin artması, paranın zaman ve mekânlar arasında daha kolay hareket edebilmesi ile ekonomi gündeminde daha sık bir biçimde yer almaya başlamış ve ekonomi kuramının özellikle 1960'lı yılların ortalarından itibaren yoğun bir biçimde anlamaya ve açıklamaya çalıştığı olgulardan biri olmuştur. Günümüze kadar yapılan kuramsal çalışmalar sonucunda kriz kuramları adı verilebilecek geniş bir yazın oluşturulmuştur. Söz konusu yazın, dünya ekonomisinde yaşanan gelişmelerin de etkisiyle yapılan yeni çalışmalarla giderek genişlemeye devam etmekte, canlılığını korumaktadır.

Gelişmekte olan ülkelerde sıklıkla karşılaşılan krizleri anlayabilmek ve nedenlerini ortaya çıkarabilmek için söz konusu ülkelerde yaşanan krizlerin karşılaştırılması yerinde olacaktır. Bu amaçla, çalışmada, kriz kelimesinin etimolojik kökeni de ele alınarak 1994-1995 Meksika, Asya ve 2000-2001 Türkiye krizleri, kriz yazınında yer alan çalışmalar bağlamında çeşitli açılardan karşılaştırılmaktadır.

“Kriz” kelimesinin etimolojik kökenine inildiğinde, Yunanca bir kelime olduğu ve “ayırarak ya da bölmek” anlamına geldiği görülmektedir. Ancak, daha geniş bir

---

<sup>1</sup> Dr., Yıldız Teknik Üniversitesi, İİBF, İktisat Bölümü, sdcakmak@yahoo.com

anlam içerecek biçimde, karar vermek anlamında da kullanılmaktadır (Üşür, 1998:39). Bu karar anı öyle bir noktadır ki, gelecekte ne olacağı, nasıl olacağı, şimdi yapılanlara bağlıdır. Çünkü kriz, geçmiş dönemin toptan algılanmasına ve sorgulanmasına yol açmakta ve biten bir olayın her yönüyle ele alınıp geniş bir perspektiften algılanmasına olanak tanımaktadır (Keyder, 1981:3). Dolayısıyla, olumsuz deneyimleri çağrıştırır biçimde kullanılan kriz kelimesi, içerisinde olumlu sonuçlara yol açabilecek anlamlar da barındırmaktadır. Gelişmekte olan ülkeler için, krizler sonrasında, kriz öncesi ve sonrası dönemde ekonominin durumunun incelenmesi ve yaşananlardan ders çıkartılarak ekonominin daha sağlam bir yapıya kavuşturulması bağlamında, kriz olgusunun olumluluk içeren yönü daha büyük bir anlam ifade etmektedir. Yakın dönemde yaşanan krizlerin tek bir piyasayla ya da tek bir ülkeyle sınırlı kalmadığı, spekülasyon sermaye ataklarıyla derinleşerek diğer ülkelere de yayıldığı düşünüldüğünde, bu anlam daha da büyük bir önem taşımaktadır.

## **2. Meksika, Asya Ve Türkiye Krizlerinin Karşılaştırması**

1990'lı yıllardan itibaren büyük hacimli bir sermaye akışı, gelişmiş ülkelere gelişmekte olan ülkelere doğru yönelmiştir. Gelişmiş ülkelerdeki durgunluğun, mal ve hizmet üretimini kârlı olmaktan çıkarması nedeniyle, biriken fonlar, gelişmekte olan ülkelere akmaya başlamıştır. Meksika, Asya ve Türkiye, söz konusu fonların, kâr beklentilerini gerçekleştirmek için girdiği pazarlar konumuna gelmişlerdir (Yentürk, 2003:228-229).

Meksika, Asya ve Türkiye farklı iktisat tarihlerine ve kalkınma politikalarına sahip olmalarına karşın adları 80'li yıllardan başlayarak, özellikle de 90'lı yıllardan itibaren finansal krizlerle birlikte anılmaktadır. Meksika, Asya ve Türkiye krizleri için genel olarak söylenebilecek temel nokta, benzerliklerin farklılıklara göre daha çok olduğu, ortak yanların farklılıkları ikincil kıldığıdır. Benzerliklerin farklılıklardan çok olması, yaşanan sürece temel niteliğini veren olguların sistematik özelliklere sahip küresel boyutta kendisini hissettiren olgular olmasındandır. Söz konusu üç krizin pek çok açıdan karşılaştırılması olasıdır. Bu çalışmada öncelikle ekonomi okullarının finansal krizlere yaklaşımları ve krizleri açıklayıcı modeller bağlamında bir karşılaştırma yapılacaktır. Daha sonra, her bir deneyim, kriz sürecinde ortaya çıkan ekonomik gelişmeler ve IMF ile ilişkiler çerçevesinde karşılaştırılacaktır.

### **2.1. Ekonomi Okulları ve Finansal Kriz Türleri Açısından Bir Karşılaştırma**

Post Keynesyen ve Yeni Keynesyen ekonomi okullarına mensup ekonomistlerin kriz olgusuna yaklaşımları incelendiğinde, her birinin farklı ekonomik aktörlere vurgu yaparak krizleri açıkladıkları görülmektedir. Bilindiği gibi, Post Keynesyen

ekonomistlerden H. Minsky, finansal krizleri kapitalist sisteme içkin bir olgu olarak kabul etmekte ve daha çok yatırım ve finans ilişkisi bağlamında ele almaktadır. Kriz analizleri ekonomik ve mali tarih yorumları olarak da kabul edilen Minsky, çalışmalarında borç yapılarının mali sıkıntılara yol açmadaki rolüne büyük bir önem atfetmiş ve bu doğrultuda, özellikle daha sonra satılmak üzere edinilen spekülâtif aktiflerin elde edilmesini finanse etmek üzere yapılan borçlanma üzerinde durmuştur (Kindleberger, 1996:12). Minsky, kapitalist bir sistemde, sistemin doğası gereği içerilmiş bir finansal kırılmanın varlığını belirtmektedir. Kapitalist sistemdeki finansal yapıları hedge, spekülâtif ve ponzi finansman biçiminde ayrımlandırarak, krizi kapitalist sisteme içselleştirmektedir.<sup>2</sup> Bu yapılarla ilgili olarak da ekonominin istikrarlı finansal ilişkilerden istikrarsızlığa doğru meyledeceğini savunmaktadır. Ona göre, bir ekonominin finansal yapısının sağlamlığı ya da kırılabilirliği, ekonomideki hedge, spekülâtif ve ponzi finansman birimlerinin kombinasyonu tarafından belirlenmektedir. Özsermaye finansmanı yapan ekonomik birimler tayfin sağlam olan kısmında, ağırlıklı olarak borçlu olan ekonomik birimler ise tayfin kırılabilir kısmında yer almaktadırlar (Minsky, 1992:5). Hedge, spekülâtif ve ponzi finansman terimleri, ekonomik birimlerin borcu geri öderken karşılaştıkları zorlukları göstermek üzere kullanılmıştır. Finansal yapılarla ilişkin bu sınıflandırma, normal işlemlere bağlı nakit akımları ile borca bağlı nakit ödeme yükümlülükleri arasındaki ilişkinin etrafında biçimlenmektedir (Wolfson, 2002:2).

Yeni Keynesyen ekonomistlerden F. Mishkin ise, özellikle gelişmekte olan ülkelerde ortaya çıkan bankacılık ve para krizlerini açıklarken asimetrik enformasyon kavramına başvurmuştur. Asimetrik enformasyon kavramını, bankacılık sektörünün gelişmekte olan ülkelerdeki önemini ve bankacılık ve para krizlerinin ekonomi üzerindeki olumsuz etkilerini açıklamak amacıyla yoğun bir biçimde kullanmaktadır. Mishkin'e göre, finansal sistemin temel işlevi, fonların, üretken yatırım olanaklarına sahip ekonomik aktörlere doğru hareketini sağlamaktır. Finansal sistem bu temel işlevini etkin bir biçimde yerine getiremediği takdirde, ekonomi de etkin bir biçimde işleyemeyecek ve ekonomik büyüme engellenecektir. F. Mishkin'e göre, finansal sistemin bu işlevini yerine getirmesini engelleyen temel etken asimetrik enformasyondur (Mishkin, 1996:2). Benzer biçimde, Greenwald, J. Stiglitz ve A. Weiss de çalışmalarında, bankaların karşılaştığı temel enformasyonel problemi, bankaların ödünç verdikleri fonların nasıl yatırıma dönüştürüldüğünü bilmemeleri biçiminde belirtmektedirler (Greenwald vd., 1984:2).

---

<sup>2</sup> Kuşkusuz, Minsky'nin krizi kapitalist sisteme içkin bir olgu olarak ele alması, K. Marks'ın kriz yaklaşımıyla benzerlik göstermektedir. Ancak Minsky, kapitalist sistemin doğası gereği krize doğru yol alacağını söylerken, çeşitli finansman türlerini öne çıkarmakta ve çözümünü de yine kapitalist sistem içerisinde olası görmektedir. Oysa K. Marks, kâr oranlarının düşme eğilimine vurgu yapmakta ve çözümünü kapitalist sistemin tamamen ortadan kalkmasında görmektedir.

Meksika, Asya ve Türkiye krizlerinin bu ekonomi okulları açısından bir karşılaştırılması yapıldığında, Minsky'nin borç yapılarına (Ponzi finansman) ilişkin görüşlerinin ve Mishkin'in bankacılık sektörünün önemine, asimetrik enformasyon ve buna bağlı ahlaki risk sorununa ilişkin görüşlerinin söz konusu krizlerde geçerli olduğu görülmektedir. Özellikle, Asya ve 2001 Türkiye krizlerinde, bankacılık sektörü önemli bir rol oynamıştır. Bankacılık sektörüne ilişkin verilerin eksikliği ya da yanlışlığı, dolayısıyla sektöre ilişkin şeffaflık eksikliği, piyasa katılımcılarının algısında yanılgılara yol açmıştır. Örneğin Asya ülkelerinde banka sektörü tarafından borç vermeye ilişkin resmi veriler, gayrimenkul kredilerinde küçük bir artış olduğunu göstermekteyken gerçekte bu artışın oldukça büyük olduğu bilinmektedir. Türkiye örneğinde de, bankaların açık pozisyon miktarlarının farklı yansıtıldığı ve kamu bankalarının görev zararlarının saklandığı bilinmektedir.

Meksika, Asya ve Türkiye 2001 krizlerinin finansal kriz türleri ve para krizlerini açıklayıcı modeller açısından bir karşılaştırılması yapıldığında, Meksika Krizi'nin temelde bir para krizine, Asya Krizi'nin bankacılık sektörü sorunlarının ağırlıkta olduğu bir bankacılık krizine ve Türkiye 2001 Krizi'nin, yine bankacılık sorunlarının ağırlıkta olduğu, para ve bankacılık krizlerinin birlikte yaşandığını ifade eden ikiz krizlere örnek teşkil ettiği söylenebilmektedir. Para krizlerini açıklayıcı modeller açısından örneklere bakıldığında, sürekli para ile finanse edilen mali açıkların söz konusu olmaması nedeniyle Meksika, Asya ve Türkiye krizleri, birinci nesil modellerle açıklanamamaktadır. İkinci nesil modellerin krizlerin, kendi kendisini besleyen spekülasyon atakların bir sonucu olduğu yönündeki açıklamaları Meksika'daki gelişmelerin örtüşmesi nedeniyle, Meksika Krizi ikinci nesil modellerle açıklanabilmektedir. İkinci nesil modellerin açıklamalarında yer alan makroekonomik göstergelerde bozulmalar yaşanması ve hükümetin sabit kur sistemini sürdürmek ya da terk etmek konusunda kararsızlık yaşamaması yönündeki açıklamaları nedeniyle, Türkiye 2001 krizi (Kasım 2000'deki gelişmeler sonucunda hükümetin sabit döviz kurunu sürdürme konusundaki kararsızlığı hatırlandığında), ikinci nesil modellerle açıklanabilmektedir. Benzer biçimde, üçüncü nesil modellerin öne çıkardığı ahlaki risk, bilançolarda bozulmalar ve bankacılık sistemine ilişkin açıklamaların Asya ve Türkiye 2001 krizlerinde de geçerli olması nedeniyle, söz konusu krizler, üçüncü nesil modellerle açıklanabilmektedir.

Para krizlerini açıklayıcı modeller altında ele alınabilecek diğer iki yaklaşım da sinyal yaklaşımı ve sirayet etkisi yaklaşımıdır. Meksika, Asya ve Türkiye 2001 krizlerinin bu bağlamda incelenmesi de mümkündür. Sinyal yaklaşımında öne çıkarılan göstergeler reel döviz kuru, yurtiçi krediler ve M2Y para arzının rezervlere oranıdır. Söz konusu göstergelerin kriz öncesi izlediği seyir incelendiğinde, her üç örnekte de göstergelerin beklenen gelişmeyi gösterdikleri, reel döviz kurunun değerlendirildiği, yurtiçi

kredilerde ve M2Y para arzının rezervlere oranında bir artış olduğu gözlemlenmektedir.

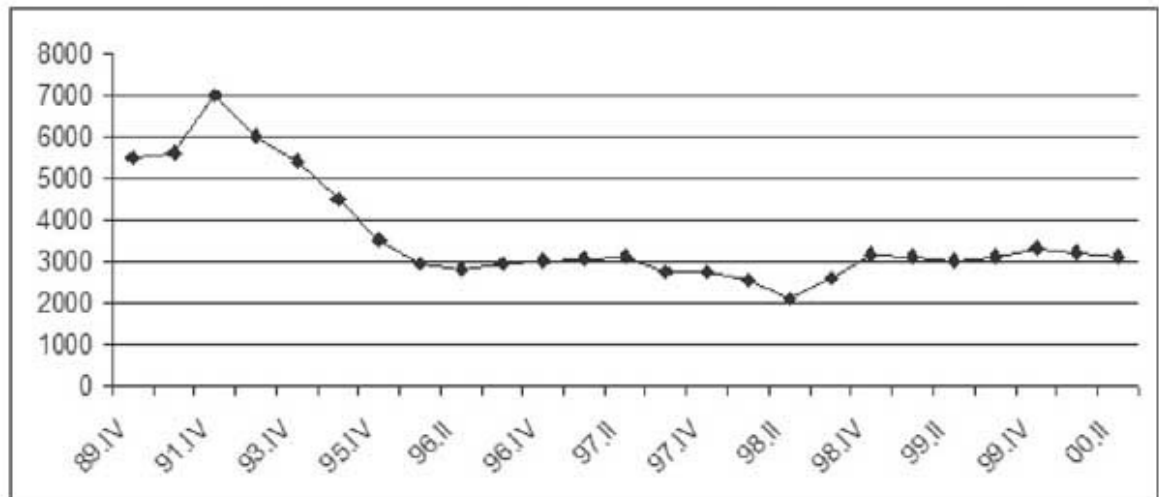
**Tablo 1.** M2Y/ Rezervler

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
G. Kore	6,56	8,33	7,20	6,91	6,47	6,11	6,51	10,50
Endonezya	6,16	5,51	5,61	6,09	6,55	7,09	6,50	-
Malezya	2,91	2,99	2,64	2,10	2,48	3,33	3,66	4,99
Filipinler	16,30	4,82	4,35	4,90	4,86	5,86	4,50	6,97
Tayland	4,58	4,11	4,10	4,04	3,85	3,66	3,88	4,08
Meksika	5,78	4,45	5,04	4,35	19,16	4,95	4,54	3,97

**Kaynak:** Bülent Güloğlu, A. Ender Altunoğlu, "Finansal Serbestleşme Politikaları Ve Finansal Krizler: Latin Amerika, Meksika, Asya Ve Türkiye Krizleri", İ.Ü.S.B.F. Dergisi, No:27, Ekim 2002, s.12

Tablo 1`den izlenebileceği gibi, Meksika ve Asya`da krizin hemen öncesinde M2Y para arzının rezervlere oranında bir artış meydana gelmiştir. Şekil 1`de de, Türkiye`de M2Y para arzının rezervlere oranının, krizin hemen öncesinde izlediği seyir görülmektedir.

**Şekil 1.** Türkiye: M2Y/ Merkez Bankası Rezervleri



**Kaynak:** Erinç Yeldan, Küreselleşme Sürecinde Türkiye Ekonomisi, İletişim Yayınları, İstanbul, 2001, sf.143



Tablo 2’de Meksika ve Asya’da kriz öncesi dönemde reel döviz kurları yer almaktadır. Kriz öncesinde reel döviz kurunun değerlendirildiği görülmektedir. Türkiye için reel döviz kuru değerleri de Tablo 7’de verilmektedir.

**Tablo 2. Reel Döviz Kuru**

	1991	1992	1993	1994	1995	1996
Kore	91,5	87,7	85,2	84,7	87,7	87,2
Endonezya	99,6	100,8	103,8	101,0	100,5	105,4
Malezya	96,9	109,7	111,0	107,1	106,9	112,1
Filipinler	103,1	107,1	97,4	111,7	109,6	116,4
Tayland	99,0	99,7	101,9	98,3	101,7	107,6
Meksika	85,9	93,3	99,3	90,6		

**Kaynak:** Giancarlo Corsetti, Paolo Pesenti, Nouriel Roubini, “What Caused The Asian Currency And Financial Crisis/ Part I”, September 1998, s.43, Rudiger Dornbush, Ilan Goldfajn, Rodrigo O. Valdes, “Currency Crises And Collapses”, **Brookings Papers On Economic Activity**, 2, 1995, s.238

Sirayet etkisi yaklaşımı açısından söz konusu krizlere bakıldığında, Meksika ve Asya Krizlerinde sirayet etkisinden söz edilebilmektedir. Ancak Asya Krizi’nde sirayet etkisi Meksika Krizi’ne göre daha yüksektir. Masson’un, sirayet olgusuna ilişkin sınıflandırması bağlamında, Meksika Krizi, musonal etkiler olarak adlandırılan kategoriye dahil edilebilmektedir. Musonal etkiler, gelişmekte olan ülkelerdeki ekonomik sıkıntıların gelişmiş ülkelerdeki genel ekonomik kaymalarla ilişkili olduğunu ifade etmektedir (Masson, 1998:5). Şubat 1994’te Amerika Birleşik Devletleri’nde daraltıcı parasal politikaların gündeme gelmesi ve bu durumun diğer güçlü para merkezlerinde de karşılığını bulması nedeniyle, Meksika’ya yönelik uluslararası yatırımların sürdürülemez duruma gelmesi düşünüldüğünde, musonal etkiler yaklaşımının geçerliliği haklılık kazanmaktadır. Asya Krizi örneği ise, yayılma türü sirayet kategorisine dahil edilebilmektedir. Yayılma türü sirayet ise, bir ülkedeki krizin diğer ülkelerin makroekonomik temel göstergeleri üzerinde önemli etkilere sahip olması durumunu ifade etmektedir (Masson, 1998:5). Spekülatif atak altındaki Doğu Asya ülkeleri, dünya ihracat piyasalarında benzer malları sattıkları için, Tayland parasının devalüasyonu, örneğin, Malezya’nın ihracatını olumsuz yönde etkilemiş ve Malezya, bir krizin başlayabileceği kritik bir duruma gelmiştir. Ancak, bu noktada, Asya ülkelerindeki krizin sirayetinde, uluslararası yatırımcıların, bölgeyi toptancı bir bakışla algılamaları gerçeğine de dikkat çekilmesi gerekmektedir. “Tekila etkisi” olarak adlandırılan Meksika Krizi’nin diğer ülkelere sirayet etkisi uzun süreli olmamış, ancak Asya Krizi’nin etkisi daha geniş bir bölgede ve daha uzun süreli bir biçimde gerçekleşmiştir. Türkiye 2001 Krizi’nde ise sirayet etkisi öne çıkarılmayacak kadar küçük bir ölçüde gerçekleşmiştir.

Sirayet etkisi bağlamında Meksika Krizi ile Asya Krizi'ni karşılaştıran Tornell, bu krizlerin tamamen rastlantısal bir biçimde diğer ülkelere yayılmadığı sonucuna varmaktadır. Ona göre, krizlerin şiddetinin ülkeler arasındaki çeşitliliğini açıklamaya yardımcı olan bir dizi makroekonomik temel göstergeler söz konusudur. Krizler, güçlü ekonomik temel göstergelere ya da yüksek düzeyde uluslararası rezervlere sahip ülkelere yayılmamaktadır. Ayrıca, krizlere karşı savunmasız olan –yani, zayıf makroekonomik temellere ve düşük düzeyde uluslararası rezervlere sahip olan–ülkelerde, kriz endeksi, ülkedeki kredi canlanmasının ve reel değerlenmenin şiddeti boyutunda artmıştır (Tornell, 1999:25).

## **2.2. Kriz Sürecini Etkileyen Faktörler Açısından Bir Karşılaştırma**

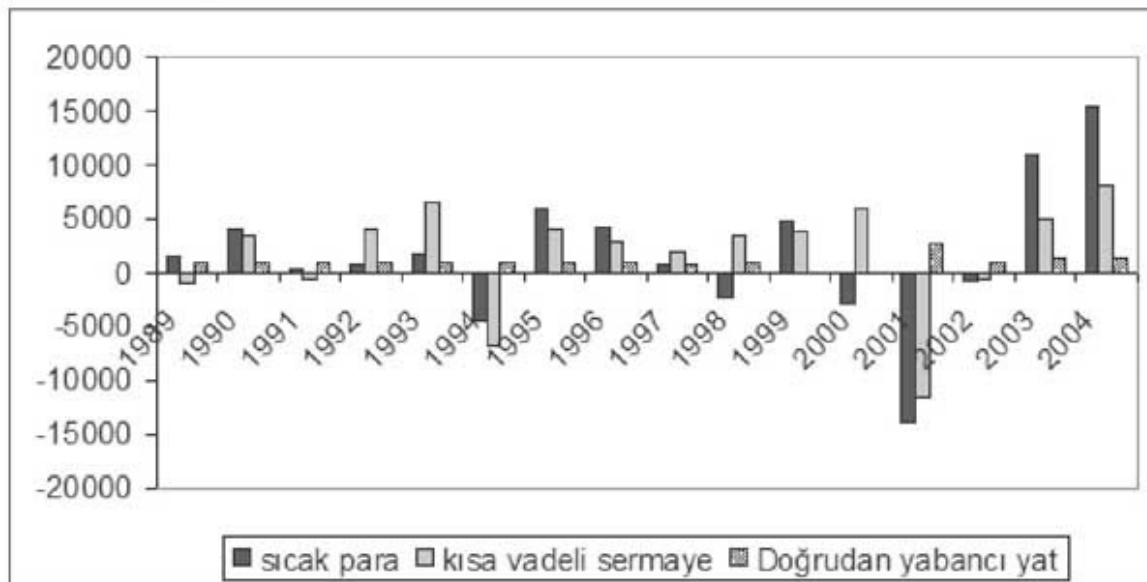
Meksika, Asya ve 2000-2001 Türkiye Krizlerinin süreci etkileyen çeşitli göstergeler açısından karşılaştırılması da olasıdır. 1994-1995 Meksika Krizi, 1997-1998 Asya Krizi ve 2001 Türkiye Krizi, Merih Celasun tarafından, oluşumlarında etkili olan faktörler açısından düzenlenen bir tablo doğrultusunda karşılaştırılmaktadır (Celasun, 2002:52). Celasun'un düzenlediği tablo incelendiğinde, makro temeller açısından Meksika, Asya ve Türkiye örneklerinde, kriz öncesi dönemde sermaye hareketlerinin serbest olduğu, döviz kurlarının esnek olmadığı, kredi stokunun hızla büyüdüğü, reel kurun değerlendirildiği, dış açığın büyüdüğü, döviz rezervlerinin kısa dönemli borca ve yurtiçi likit varlıklara göre yeterli olmadığı görülmektedir. Kriz öncesi bütçe açığı, Türkiye'de ve kısmen Meksika'da yüksekken, Asya'da önemli bir sorun oluşturmamaktadır. Meksika'da kamu iç borcunun büyük bir bölümü dış yatırımcıların tesobono satın almış olmalarından kaynaklanmaktadır. Bu da, herhangi bir devalüasyon olasılığı durumunda, Meksika'yı yatırımcı paniğine karşı savunmasız bir konuma getirmektedir. Asya'da cari açıkların genişlemesi, özel yatırımların özel tasarruflardan daha hızlı artmasından kaynaklanmaktadır. Dolayısıyla, Asya'da özel sektör yatırımcıları aşırı bir biçimde borçlanmışlardır. Makro temeller açısından Türkiye 2001 Krizi'nin, Meksika ve Asya krizlerinden farkı, krizin hemen öncesinde kamu borç yükünün ve enflasyonun görece olarak yüksek olması ve bununla ilişkili olarak da IMF destekli bir programın uygulanıyor olmasıdır (Celasun, 2002:24).

Celasun'a göre, Meksika, Asya ve Türkiye 2001 krizleri, yapısal temeller bağlamında etkili olan faktörlere göre karşılaştırıldığında ise, her üç kriz öncesinde de, mali denetimin yetersiz olduğu, ahlaki riskin arttığı ve bilanço risklerinin yüksek olduğu görülmektedir. Kriz sonrası dönemde mali sektörün yapılandırılması ülkeleri büyük bir yük altına sokmuştur. Dış koşullardaki olumsuzluk açısından bir karşılaştırma yapıldığında ise, Doğu Asya ve Türkiye deneyimlerinde, Japon parasının dolar karşısında değer kaybetmesi ve Euro'nun dolar karşısında değer kaybetmesi krizlerin ortaya çıkmasında etkili olan faktörlerdir. Buna göre, Asya Krizi'nden hemen önce, Japon parasının dolara karşı değer kaybetmesi ve dolayısıyla rekabet gücünün artması, ulusal paralarını dolara sabitleyen Asya ülkelerinin rekabet gücünü azaltmıştır.

Benzer biçimde, 2000 yılında, yani Türkiye Krizi'nin hemen öncesinde, Euro'nun dolar karşısında değer kaybetmesi ve petrol fiyatlarının artışı da, Türkiye'nin dış ticaret dengesini bozmuştur. Daha önce belirtildiği ve tablodan da izlenebileceği gibi, sirayet etkisi en fazla Asya deneyiminde söz konusudur. Uluslararası yatırımcıların, gelişmekte olan ülkelere mali sermayeleriyle giriş ve çıkışlarında sergiledikleri ve "sürü davranışı" olarak nitelendirilen davranışlarının, üç ülke deneyiminde de etkili olduğu görülmektedir (Celasun, 2002:24-25).

Ödemeler dengesi ve döviz piyasası gelişmeleri açısından Meksika, Asya ve 2001 Türkiye krizleri karşılaştırıldığında, her üç krizde de ülke içerisine doğru büyük ölçekli ve sürekli bir sermaye girişi söz konusudur. Bu durum, nihai olarak sürdürülemeyen bir dış borç pozisyonu geliştirmektedir. Ancak, kriz örneklerinde borç veren ve yatırımcı farklılığı ve araç çeşitliliği söz konusudur. Bu borç verenler arasında bankalar, Asya Krizi'nde önemli bir rol oynamış, Meksika'da ise daha ılımlı bir rol oynamıştır. Meksika Krizi'nde öne çıkan kurumsal yatırımcılar, Asya Krizi'nde de bankaların yanında ikincil bir rol üstlenmişlerdir. Bunlar, hem kısa hem de orta ve uzun vadeli hisse senetleri ve sabit gelirli kağıtlar satın almışlardır. Özellikle Asya'da, aynı zamanda, yabancı şirketlerce yapılan doğrudan yatırımlar da söz konusudur. Yurtiçi kullanıcılar kısmında ise, kamu borçlanması (özellikle tesobono döneminde), Meksika'da son dakikada, ancak kritik (gerçekte yıkıcı) bir rol oynamıştır (Lamfalussy, 2000:52). Türkiye'de ise, yabancı borç verenler arasında, bankalar, yatırım fonları ve IMF kredileri yer almaktaydı. Yurtiçi borçlanıcılar ise, devlet, bankalar ve bazı büyük şirketlerdir. Meksika'da sermaye çıkışları 1994'ün başına kadar ılımlı ölçüde iken daha sonra

**Şekil 2.** Türkiye'ye Yönelen Sermaye Akımları (1989-2004, Milyon ABD Doları)



**Kaynak:** Şeyda İnandım, Kısa Vadeli Sermaye Hareketleriyle Reel Döviz Kuru Etkileşimi: Türkiye Örneği, TCMB Uzmanlık Tezi, Kasım 2005, Ankara, sf. 7



büyük ölçüde gerçekleşmiştir. Asya ve Türkiye krizlerinde de, krizin hemen öncesindeki birkaç ay içerisinde sermaye çıkışları başlamıştır.

Meksika, Asya ve Türkiye örnekleri sermaye hareketleri açısından incelendiğinde, portföy yatırımlarının ve kısa vadeli sermaye hareketlerinin dikkati çektiği görülmektedir.

Görüldüğü gibi, kriz öncesi dönemde ülke içerisine giren sermaye akımı daha çok kısa vadeli sermaye biçimindedir.

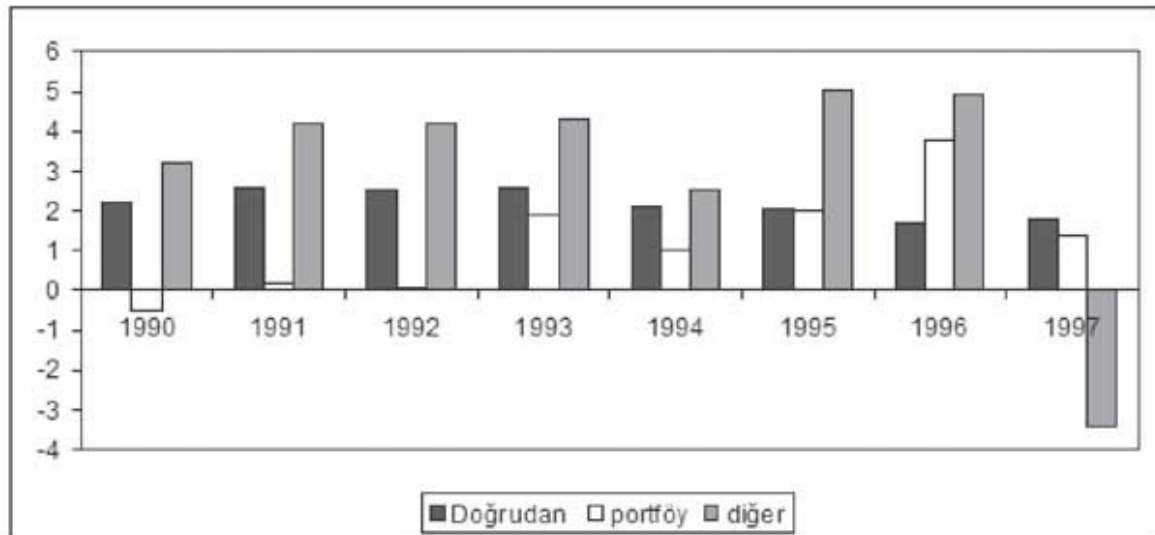
**Tablo 3.** Meksika: Özel Sermaye Girişlerinin Temel Öğeleri (milyar dolar)

		1990	1991	1992	1993	1994	1995
Doğrudan yabancı yatırım		2,6	4,8	4,4	4,4	11,0	9,5
Portfolyo	Hisse senedi	2,0	6,3	4,8	10,7	4,1	0,5
	Tahvil	1,1	1,3	3,6	6,3	2,8	-0,5
Bankalar		9,1	7,9	1,6	3,6	-0,3	-4,3
Tesobono		0,6	0,7	2,0	30,1	0,3	

**Kaynak:** IMF, Alexandre Lamfalussy, *Financial Crises In Emerging Markets*, England, Yale University Press, 2000, s.19

Meksika ve Asya'da da kriz öncesi dönemde içeri giren sermaye daha çok portföy yatırımları biçimindedir.

**Şekil 3.** Asya Ülkelerinin Sermaye Hareketleri



**Kaynak:** Güloğlu, B., Altunoğlu, A. E., "Finansal Serbestleşme Politikaları Ve Finansal Krizler: Latin Amerika, Meksika, Asya Ve Türkiye Krizleri", *İ.Ü.S.B.F. Dergisi*, No:27, Ekim 2002, sf.12

Her üç krizde de, döviz kuru rejiminin esnek olmadığı ve krizlerin öncesinde döviz kurunun reel olarak değerlendirildiği görülmektedir. Kriz deneyimi yaşayan ülkelerin cari hesap dengelerine bakıldığında, Meksika’da, artan bir cari hesap açığının varlığı söz konusudur. Meksika’da sabit döviz kurunun sürdürülebilirliği hakkında şüpheler doğduğunda, kitlesel ölçüde özel sermaye ihracı da gerçekleşmiştir. Asya’da (Tayland hariç), cari hesap açıkları görece hafifti ve bu durum döviz rezervlerinin gelişmesine olanak sağlamaktaydı. Krizin ortaya çıkışından, yani Tayland’da Baht’ın Temmuz 1997 başında dalgalanmaya başlamasından, beş altı ay öncesine kadar bir sermaye çıkışı görülmemektedir. Ancak, paranın değer kaybetmesi beklentisi içinde alınan spekülasyonlar sonucunda sermaye çıkışları başlamıştır.

**Tablo 4.** Latin Amerika, Asya ve Türkiye’deki Cari Hesap Dengeleri (1991-97) (GSYİH % si olarak)

	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Arjantin	-1,5	-3,7	-2,9	-3,7	-0,9	-1,4	-3,7
Brezilya	-0,4	1,6	-0,1	-0,3	-2,5	-3,3	-4,1
Şili	0,3	-1,6	-4,6	-1,2	0,2	-4,1	-4,0
Meksika	-5,1	-6,7	-5,8	-7,0	-0,6	-0,6	-1,8
Endonezya	-3,4	-2,2	-1,5	-1,7	-3,3	-3,3	-2,9
Güney Kore	-3,0	-1,5	0,1	-1,20	-2,00	-4,9	-2,9
Malezya	-8,8	-3,8	-4,8	-7,8	-10	-4,9	-5,8
Filipinler	-2,3	-1,6	-5,5	-4,6	-4,4	-4,7	-4,5
Tayland	-7,7	-5,6	-5,0	-5,6	-8,0	-7,9	-3,9
Türkiye	0,2	-0,6	-3,5	2,0	-1,4	-1,3	-1,4

**Kaynak:** Guillermo E. Perry, Daniel Lederman, “Financial Vulnerability, Spillover Effects, And Contagion: Lessons From The Asian Crises For Latin America”, **World Bank Latin American And Caribbean Studies**, July 1998, s.36 , <http://www.die.gov.tr>

Türkiye örneğinde de, cari hesap açıkları oldukça büyüktü. 1998 yılında 1.0 olan cari hesap dengesi, 1999 yılında -0.7 olmuş ve 2000 yılında -4.8’e çıkmıştır.

**Tablo 5.** Türkiye: Cari İşlemler Dengesi (GSMH %’si olarak)

	1998	1999	2000
Türkiye	1,0	-0,7	-4,8

**Kaynak:** <http://www.die.gov.tr>

2000-2001 Türkiye Krizi'nin hemen öncesinde ülke dışına doğru büyük ölçekli bir sermaye çıkışı yaşanmıştır.

**Tablo 6.** Spekülatif Kısa Vadeli Yabancı Sermaye (Sıcak Para) Hareketleri ve Seçilmiş Finansal Göstergeler(Milyon \$)

Yıllar	Sıcak Para Yurtiçi Getirisi	Bankacılık Kesimi Dış Kredileri		Ödemeler Dengesi Net Hata Ve Noksan	Net Kısa Vadeli Sermaye Hareketleri	Cari İşlemler Dengesi	Para İkamesi
		Giriş	Çıkış				
1988	-0,073			515	-2281	1596	27,0
1989	0,236			971	-584	961	23,0
1990	0,293			-468	3000	-2625	22,5
1991	-0,038	43186	42523	948	-3020	250	29,5
1992	0,154	64767	62363	-1190	1396	-974	39,9
1993	0,045	122053	118271	-2222	3054	-6433	50,2
1994	-0,315	75439	82040	1769	-5127	2631	53,0
1995	0,197	76427	75626	2354	3713	-2339	54,8
1996	0,329	8824	8055	-1781	5945	-2437	50,9
1997	0,278	19110	18386	-2755	1761	-2638	48,6
1998	0,254	19288	19225	-1985	2601	1984	45,1
1999	0,298	122673	120603	1899	759	-1364	45,2

**Kaynak:** Erineç Yeldan, *Küreselleşme Sürecinde Türkiye Ekonomisi*, İletişim Yayınları, İstanbul, 2001, s.137

Meksika, Asya ve Türkiye krizlerinin ortak bir özelliği, büyük cari hesap açıklarının karşılığının, yurtiçi özel tasarruf-yatırım dengesizliğinde bulunmasıdır. Ancak, Meksika ve Türkiye için bu durum, düşük özel tasarruf oranlarını ifade etmekteyken, Asya için, oldukça yüksek tasarruf oranlarını ve bazen de daha da yüksek yatırım oranlarını ifade etmektedir. Buradaki ortak bir özellik, çekincesiz kredi genişlemesidir ki, "ciddi" para politikası görüntüsüyle uyuşmamaktadır. Banka kredi büyümesi, gayri menkul fiyatlarının patlamasına ve borsada iyimser bir havanın oluşmasına katkıda bulunmaktadır (Lamfalussy, 2000:55).

Meksika, Asya ve Türkiye krizleri söz konusu dönemde geçerli olan düzenleyici çerçeve açısından karşılaştırıldığında, her üç kriz deneyiminde de finansal serbestleşme uygulamalarının gündemde olduğu görülmektedir. 1980’li yıllardan itibaren yaşanan deneyimler incelendiğinde, finansal sistemin zayıf olduğu ve makroekonomik istikrarın olmadığı ülkelerde, finans sektörünün tamamen serbestleştirilmesinin krizlere davetiye çıkardığı söylenebilir.

**Tablo 7.** Türkiye: Kamu Kesimi Borçlanma Gereği/ GSMH, Reel Döviz Kuru

	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
KKBG/GSMH	10,57	12,10	7,89	5,20	8,65	7,72	9,00	15,42	11,77
Döviz Kuru	81,55	73,99	100,46	94,57	94,57	89,41	81,30	76,42	68,98

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

Meksika, Asya ve Türkiye deneyimlerinde yurtiçi gelişmelere bakıldığında, Meksika’da ve Asya ülkelerinde mali açıkların olmadığı ve parasal politikaların enflasyonu kontrol altında tuttuğu görülmektedir. Türkiye deneyiminde ise, mali açığa, yüksek enflasyona ve kamu kesimi borçlanma gereğinin GSMH’ya oranının yüksek olduğu görülmektedir. Tablo 7’den de görüldüğü gibi, 1990’lı yıllardan itibaren, devlet mali disiplini tamamen kaybetmiştir. Koalisyon hükümetlerinin başta olduğu 1990-1993 döneminde, kamu kesimi borçlanma gereği/GSMH oranının %12’ye çıkması ve cari işlemler açığı/GSMH oranının %3.5’e çıkması sonucunda, ülke, 1994 kriziyle karşılaşmıştır. Reel kur, 1994 yılında %36 oranında devalüe edilerek cari işlemler açığı düzeltilmeye çalışılmıştır. 1999’da ise, kamu kesimi borçlanma gereği/GSMH oranı, %15.42’ye çıkmıştır.

Her üç krizde de ortak olan bir diğer husus, kriz öncesinde hızlı ve sürekli, aynı zamanda büyük ölçekli olan ve dış ve iç piyasa katılımcılarının gözünde sürdürülemez duruma gelen bir dış borç gelişmesinin gerçekleşmesidir. Söz konusu borçlar, ülkelerin rezervleri üzerinde baskı oluşturmaktadır. Sermaye girişleri, örnekten örneğe değişmekle beraber, her zaman kısa vadeli alacak haklarından oluşmaktadır. Türkiye örneğinde, dış borçla birlikte, iç borcun da arttığı görülmektedir. Dış borçların gelişimi bağlamında, Asya örneğinde aşırı iyimserlik, ortalama %6-%8 oranındaki büyüme ve on beş yılı aşkın bir başarı geçmişine dayanmaktayken, Meksika ve Türkiye’de, iyimserlik, finansal serbestleşme, deregülasyon ve özelleştirmenin gelecekte büyüme sağlayacağı ümidiyle artmıştır. Ancak, Meksika ve Türkiye için, uzun süreli bir başarı geçmişinden söz etmek zordur.



**Tablo 8.** Kısa Vadeli Borçlar ve Rezervler 1994, 1997 (Milyon Dolar)

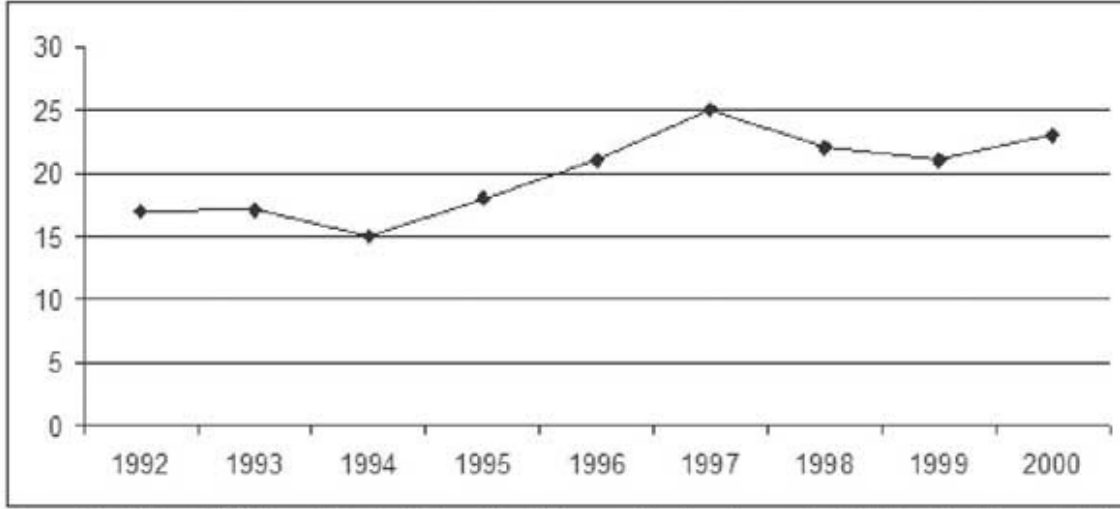
Ülke	Haziran 1994			Haziran 1997		
	Kısa Vadeli Borçlar	Rezervler	Borç/Rezerv Oranı	Kısa Vadeli Borçlar	Rezervler	Borç/Rezerv Oranı
Endonezya	18,82	10,91	1,72	34,66	20,33	1,70
Kore	35,20	21,68	1,62	70,61	34,07	2,07
Malezya	8,20	32,60	0,25	16,26	26,58	0,61
Meksika	28,40	16,50	1,72	28,22	23,77	1,18
Filipinler	2,64	6,52	0,40	8,29	9,78	0,84
Tayland	27,15	27,37	0,99	45,56	31,36	1,45
Türkiye	8,82	4,27	2,06	13,06	16,05	0,81

**Kaynak:** Steven Radalet, Jeffrey D. Sachs, Richard N. Cooper, Barry P. Bosworth, "The East Asian Financial Crisis: Diagnosis, Remedies, Prospects", **Brookings Papers On Economic Activity**, Vol.1998, No:1, 1998, s.15

Görüldüğü gibi, kriz yılı olan 1994 yılında Meksika'nın kısa vadeli borçlarının rezervlerine oranı 1.721'e yükselmişken, yine kriz yılı olan 1994 yılında Türkiye için bu oran 2.061 ile Meksika'dan daha olumsuz bir tabloya işaret etmektedir. Asya ülkelerine bakıldığında, kriz yılı olan 1997'de, bu oran, Endonezya ve Tayland'da 1'in üzerindeyken Güney Kore'de 2'yi geçmiştir. Yani Güney Kore'de, kısa vadeli borçlar, rezervlerin iki katı büyüklüğe ulaşmıştır. 2001 Türkiye krizi öncesinde de bu oranın 1'e yaklaştığı görülmektedir. Türkiye'nin dış borç stokunun vade yapısı incelendiğinde, kısa vadeli borç stokunun, orta ve uzun vadeli borç stokuna göre daha fazla arttığı görülmektedir. Bunun yanı sıra, orta ve uzun vadeli dış borç stoku, istikrarlı bir biçimde artarken, kısa vadeli borç stoku hızlı ve büyük oranlarda artmaktadır.

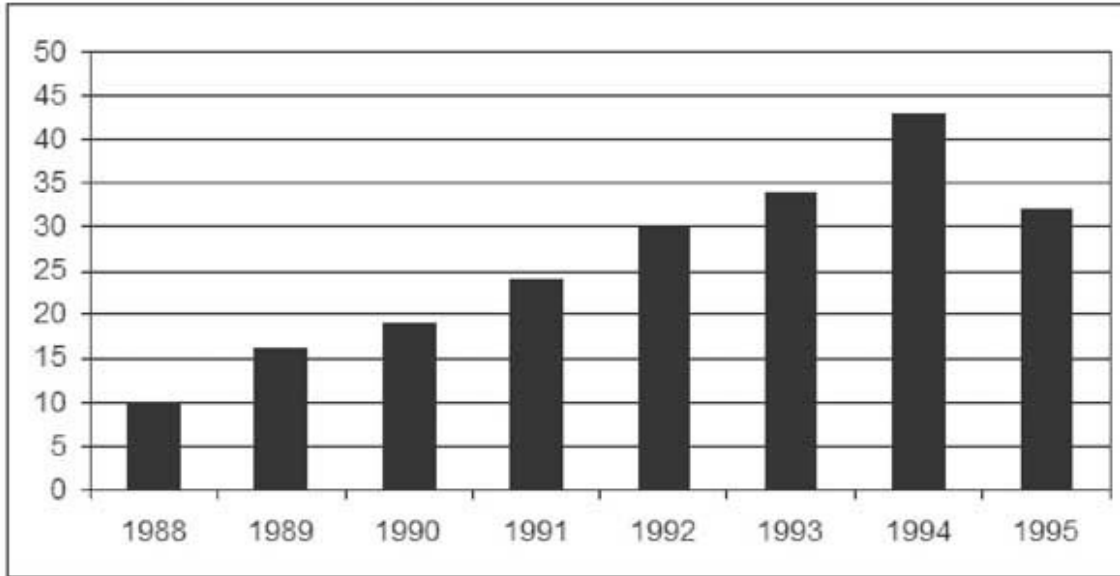
Meksika, Asya ve Türkiye krizleri incelendiğinde, yurtiçi bankacılık sisteminin krizlerin gelişiminde önemli bir rol oynadığı görülmektedir. Şekil 4'te Türkiye'de özel sektöre açılan kredilerin seyri, Şekil 5 ve Tablo 9'da ise, Meksika ve Asya ülkelerinde özel sektöre verilen kredilerin GSYİH'nın yüzdesi olarak miktarları yer almaktadır.

**Şekil 4.** Türkiye’de Özel Sektöre Açılan Krediler(GSYİH’nın %’si olarak)



**Kaynak:** Bülent Güloğlu, A. Ender Altunoğlu, "Finansal Serbestleşme Politikaları Ve Finansal Krizler: Latin Amerika, Meksika, Asya Ve Türkiye Krizleri", İ.Ü.S.B.F. Dergisi, No:27, Ekim 2002, s.20

**Şekil 5.** Meksika: Özel Girişimlere Verilen Banka Kredileri (% GSYİH)



**Kaynak:** Frederic S. Mishkin, Understanding Financial Crises: A Developing Country Perspective, NBER Working Paper 5600, May 1996, sf.29, <http://www.nber.org/papers/w5600>

Her üç krizde de, yurtiçi bankacılık sisteminin çekincesiz bir biçimde borç verme davranışında buldukları görülmektedir.

**Tablo 9.** Asya Ülkelerinde Özel Sektöre Verilen Krediler (GSYİH %'si olarak)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Güney Kore	52,54	52,81	53,34	54,21	56,84	57,04	61,81	69,79
Endonezya	49,67	50,32	49,45	48,90	51,88	53,48	55,42	69,23
Malezya	71,36	75,29	74,72	74,06	74,61	84,80	93,39	106,91
Filipinler	19,17	17,76	20,44	26,37	29,06	37,52	48,98	56,53
Tayland	64,30	67,70	72,24	80,01	91,00	97,62	101,94	116,33

**Kaynak:** Giancarlo Corsetti, Paolo Pesenti, Nouriel Roubini, "What Caused The Asian Currency And Financial Crisis/ Part I", September 1998, s.43

Kaminsky ve Reinhart, Latin Amerika ve Asya Krizleri'ne ilişkin olarak yaptıkları çalışmada, krizlerin şiddeti açısından bir karşılaştırma yapmaktadırlar. Krizlerin şiddetini ölçmek için, ülke rezervlerindeki ve reel döviz kurundaki değişiklikler dikkate alınmıştır. Bu doğrultuda, her bir para krizi için hesaplamalar yapıp bölgesel ortalamalara ulaşılmıştır. Bankacılık krizleri için de, GSYİH'nın bir yüzdesi olarak kurtarma (bail-out) maliyetleri, krizlerin şiddetinin ölçüsü olarak kullanılmış ve bölgesel ortalamalara ulaşılmıştır. Kaminsky ve Reinhart, yaptıkları çalışmada aşağıdaki tabloda yer alan sonuçlara ulaşmışlardır.

**Tablo 10.** Bölgesel Farklılıklar: Krizlerin Şiddeti

Şiddet endeksi	Para Krizleri			Bankacılık Krizleri		
	Latin Amerika	Asya	Diğer	Latin Amerika	Asya	Diğer
1970-1995	48,10	14,00	9,00	21,60	2,80	7,30
1993-1997	25,40	40,00	mev.değ.		15,00	mev.değ.

**Kaynak:** Graciela L. Kaminsky, Carmen M. Reinhart, "Financial Crises In Asia And Latin America: Then And Now", January 1998, forthcoming in *American Economic Review: Papers And Proceedings*, Vol.88, s.13

Tablonun birinci satırı, tarihsel duruma ilişkin bilgi sunmaktadır. Görüldüğü gibi bu dönemde Latin Amerika krizleri, Asya ve diğer krizlerdekinden daha şiddetlidir. Ortalama şiddet endeksi, para krizleri açısından, Latin Amerika için Asya'dakinden üç kat daha fazladır. Daha büyük bir fark bankacılık krizleri için de söz konusudur.

Kurtarmaların ortalama maliyeti, Latin Amerika’da, Asya’dakinden yedi kat daha fazladır. Tablonun ikinci satırı ise, günümüz krizlerine ilişkin bilgi sunmaktadır. Dolayısıyla, bu dönem için, Arjantin ve 1994-1995 Meksika Krizi ve Endonezya, Malezya, Filipinler ve Tayland’daki krizler ele alınmıştır. Bankacılık sektörünün kurtarma maliyetleri, Filipinler için GSYİH’nin %7’si gibi bir orandan, Malezya için, GSYİH’nin %20’si üzerinde seyreden bir aralık biçiminde tahmin edilmektedir. Buradaki görüntü, tarihsel olarak daha eski olan krizlerden biraz farklıdır. Hem para, hem de bankacılık krizleri açısından günümüz krizlerinin şiddeti, geçmişteki Latin Amerika krizleri ile belirtilen oranlarla başabaş gitmektedir. Örneğin, Tayland için %20 olan banka kurtarma maliyeti, Meksika’nın kurtarılması maliyetinden daha fazladır (Kaminsky ve Reinhart, 1998:5-6). Tarihsel olarak bakıldığında, finansal krizlerin Latin Amerika’da diğer bölgelere göre daha sık ve şiddetli olduğu görülmektedir. Ancak, Asya’da ortaya çıkan günümüz krizlerinin şiddetinin, Latin Amerika standartlarına ulaştığı görülmektedir.

Bu bağlamda, 2001 Türkiye krizinin şiddetinin anlaşılması açısından söz konusu dönemde bankalara aktarılan kaynağın miktarı bir ölçü olabilecektir. Krizin hemen öncesinde, 2000 yılından itibaren, Bankacılık Denetleme Ve Düzenleme Kurulu Tarafından, Tasarruf Mevduatı, Sigorta Fonu kapsamına alınan bankalar (Demirbank, Eti Bank, İktisat Bankası, Tarih Bank, Bayındırbank, Kentbank, EGS Bank, Türk Ticaret Bankası, Bank Expres, Sümerbank) ile kamusal sermayeli bankalara (Ziraat Bankası, Emlak Bank, Halk Bankası) nakit (18 katrilyon TL) ya da kağıt bazında (25 katrilyon TL) aktarılan kaynak, yaklaşık 43 katrilyon TL (35 milyar \$) dır (Çolak vd., 2001:709). Bu rakamın, Ekim 2001 itibariyle, Türkiye’nin iç borç stokunun %50’si kadar olduğu düşünüldüğünde, krizin ekonomiye maliyeti daha iyi anlaşılacaktır. Yine Türkiye’de kriz döneminde banka sayısının 79’dan 66’ya düştüğü ve bu dönemde 30 bin banka çalışanının işten çıkarıldığı göz önünde bulundurulduğunda, Türkiye için krizin sosyal maliyetinin de oldukça yüksek olduğu görülecektir.

Kriz yönetimi bağlamında Meksika, Asya ve 2001 Türkiye krizleri incelendiğinde, IMF’nin öncülüğünde verilen yardım paketlerinin Meksika için 51.6 milyar dolar, Asya için 117 milyar dolar ve Türkiye için 20 milyar dolar olduğu görülmektedir. Asya Krizi’nde verilen yardım miktarının büyüklüğü, krizin birden fazla ülkeyi önemli ölçüde etkilemesi ile ilişkilidir.

### **2.3. IMF ile İlişkiler Açısından Bir Karşılaştırma**

Finansal krizler yaşayan Meksika, Asya ve Türkiye’nin benzer yönlerinden biri de IMF ve IMF ile yapılan anlaşmalardır. 1960’lı yılların sonlarına doğru baş gösteren



durgunluk içinde enflasyon ortamında IMF, az gelişmiş ülkelerin çok sık başvurduğu bir kapı olmuştur. 1970 sonrasında yeni kredi olanakları ile de IMF, kaynak peşindeki ülkelere yoğun krediler vermiştir. Başlangıçta koşulları uygun bulunarak alınan krediler, söz konusu ülkelerin dış borçlarını yükseltmiş, geri ödeme güçlüğü yaşanmıştır. 1979'da borç krizinin öncü göstergeleri oluşmuş, 1981'de Meksika ve diğer Latin Amerika ülkeleri borç krizine girmişlerdir. Aynı yıllarda, Türkiye'nin de dış borçları artmaya başlamış, devalüasyonlar ve yeni stand-by'lar ile ekonomi yönetilmeye çalışılmıştır.

Finansal krizlerin devam etmesi ve sık sık yinelenmesi, IMF'nin sorgulanmasına neden olmuştur. IMF'ye yönelik, krizleri öngöremediği, denetim ve uyarı görevini yapamadığı, kriz yönetimlerini beceremediği ve ülke ekonomilerini durgunluğa ittiği yönünde ağır eleştiriler yapılmaktadır. Örneğin, IMF, Güney Kore'nin neden krize girdiği sorusuna, Güney Kore yönetiminin ekonominin aşırı ısınması karşısında yetersiz kalışını gerekçe olarak göstermektedir. IMF, söz konusu krize ilişkin açıklamasının devamında, bu durumun, ödemeler bilançosu açıklarına, hisse senedi ve gayrimenkul fiyatlarının yapay artışına yol açtığını, ulusal paranın ABD doları ile sabit tutulmasının kur riski yarattığını, banka ve finans piyasalarındaki denetimlerin yetersiz oluşunun krizi beslediğini belirtmektedir. Oysa, Güney Kore, ihracata dayalı ve sermaye çeken ekonomisi ile uzun yıllar boyunca IMF'nin takdir ettiği politikaları izlemiştir. Hatta 1997 krizinin hemen öncesinde, IMF, Güney Kore ekonomisinde anormal bir durum olmadığını da belirtmiştir.

IMF'nin krizlere çözüm önerileri, piyasada istikrar ve güvenin sağlanması yönündedir. IMF'ye göre, serbest işleyen finans piyasaları etkin kaynak dağılımını sağlayacaktır. Fakat, Güney Kore'deki kriz, bu tezin tam aksini göstermiştir. Çünkü, Güney Kore'deki ödemeler bilançosundaki açıklar, paranın aşırı değerlenmesi, hisse senedi ve gayrimenkul piyasalarındaki şişmeler, "etkin kaynak dağılımı"nı sağlayacağı varsayılan yabancı sermayeyi çekmek ve finansal serbestleşme politikalarının sonucunda oluşmuş bir durumdur. IMF'nin krizden önce, örnek ülke olarak Güney Kore'yi övdüğü daha önce de belirtilmişti. Benzer biçimde IMF, 2000-2001 Türkiye Krizi'nden çok kısa bir süre önce de Türkiye ekonomisindeki gelişmeleri olumlu olarak nitelermekte, uygulanan programın başarılı bir biçimde yürütüldüğünü vurgulamaktaydı. IMF, kriz çıktıktan sonra, kriz çıkan ülkeyi sorumlu tutmakta, krizlerdeki sorumluluğun bir kısmını dahi üstlenmemektedir. Daha önemlisi, krizlerdeki uluslararası sermaye akımlarının yarattığı dalgalanmaları, küresel konjonktürel gelişmeleri yok saymaktadır. Krizden çıkış önerileri ise, genellikle, güven ve istikrarın kurulup ülkeye yeniden sermaye girişine çalışılması yönündedir (Demir, 1999: 186-187).

Türkiye ile IMF ilişkileri, 1958 yılında, para krizinin aşılması için ilk niyet sunuşu ile başlamış ve 1971-1978 ve 1985-1994 yılları arası hariç, IMF ile ilişkilerde süreklilik görülmüştür. IMF ile yapılan anlaşmalar, çoğunlukla cari açıklar ve kamu açıklarından kaynaklanmıştır. Bu açıdan bakıldığında Türkiye'nin, Güney Kore ve Meksika'dan farklı olarak, yaşadığı sorunlarda ve IMF'ye bağlılığında kendi yapısal etmenleri daha önceliklidir. Meksika ve Güney Kore krizlerinde dışsal etmenlerin rollerinin daha belirgin olduğu söylenebilmektedir. Türkiye'de ise, ülke ekonomisinin kendi iç gelişmelerinin daha önemli olduğu görülmektedir. Daha doğru bir ifadeyle, Türkiye'deki krizler, kronik sorunların üzerine binen uluslararası sorunların bileşkesi biçimindedir. Türkiye, 1970'li yıllarda artan petrol maliyetleri, ithalata bağımlılık, döviz darboğazları, karaborsa vb. nedenlerden dolayı IMF'ye başvururken, temel ekonomik dengelerinin bozuk olmaya devam ettiği 1990'lı yıllardan sonra ise, spekülasyon sermaye akımlarının yapısal sorunları daha da ağırlaştırmasından dolayı IMF'ye başvurmak zorunda kalmıştır.

Türkiye ile IMF ilişkisinin yoğunluğunun bir nedeni de, Türkiye ekonomisinin yönetiliş anlayışından kaynaklanmaktadır. Türk siyaseti, sürekli çabuk ve hızlı büyümeden yana olmuştur. Büyüyebilmenin kaynakları değerlendirilmemiş, harcamaların nasıl ve nereden yapıldığı önemsenmemiş, vergi toplama ve herkesin vergi mükellefi yapılması çalışmalarına soğuk bakılmış, yeni ve yaratıcı kaynaklar bulunamamış ve borçlanmanın olası sakıncaları düşünülmemiştir.

1990'lı yıllardan sonra sıklıkla rastlanılan krizler, IMF'nin varlık nedenini sorgulattır olmuştur. Meksika, Asya ve Türkiye'nin IMF ile yoğun ilişkiler yaşarken krize girmeleri de, IMF'nin öngörü ve politikalarının zayıflığı olarak değerlendirilmiştir. IMF'nin birbirine çok benzer politikaları, farklı ülkelere reçete olarak sunması da IMF'nin inandırıcılığını sarsmıştır. IMF'ye getirilen eleştirilerin bir kısmı, IMF'nin dayatmacı olduğu; "ya dediğimi yaparsınız ya da sonuçlarına katlanırsınız" mantığı içerisinde hareket ettiği, parasal hegemonyanın bir aracı olduğu ve ABD'nin kontrolü altında hareket ederek ülkelerin ABD'ye bağımlılığını arttırmayı amaçladığı yönündedir (Mutlu, 2003:14-15).

Stiglitz de IMF'yi çeşitli noktalarda eleştirmektedir. Ona göre, IMF, küresel istikrarı amaçlamakta, durgunluk tehdidi ile karşı karşıya kalan ülkelere fon sağlamak ve aynı zamanda finans dünyasının çıkarlarını kollamaktadır. Yani, IMF'nin hedefleri çoğu zaman birbiriyle çatışmaktadır. IMF, sorunlara finans dünyasının bakış açısıyla yaklaşmakta, dolayısıyla getirdiği çözümler de finans dünyasının çıkarlarıyla örtüşmektedir. IMF ile büyük finans kurumlarının birbirlerine kadro vermeleri de bu savı güçlendirmektedir. Ayrıca, IMF'nin, G7 ülkelerinin alacaklarını doğrudan tahsil ettiği söylenemezse de, alacakların geri dönmesi için

uğraş verdiği çok açıktır (Stiglitz, 2002:233-234). Özellikle faiz dışı fazla verilmesi için IMF'nin önerdiği şartlar düşünüldüğünde, IMF'nin gelişmekte olan ülkelere verilen kredilerin geri dönmesini amaçladığı belirgin bir biçimde görülmektedir. Son olarak IMF'ye getirilen ve çoğunluk tarafından kabul gören bir diğer eleştiri de, IMF politikaları uygulayarak kalkınan bir ülkenin olmadığıdır.

### 3. Sonuç

Meksika, Asya ve Türkiye krizlerinin de gösterdiği gibi, gelişmekte olan ülkelerde yaşanan kriz sürecinin temel özelliği, uluslararası sermaye hareketlerinin hacim ve hız olarak mal ve hizmet sektörlerinin önüne geçen büyüklüklere ulaşmasıdır. Kısa vadeli sermaye, faiz ve kur arbitrajından ya da olası beklentilerden yararlanmak isteyenler tarafından gerçekleştirilmektedir. Kısa vadeli sermaye girişi, girdiği ülkede döviz bolluğu yaratarak, yurtiçi kredilerde bir genişlemeye yol açmakta, artan yatırım ve tüketim harcamaları ithalatı arttırarak cari açığın oluşmasına neden olmaktadır. Büyük hacimli sermaye girişleri ulusal parayı değerlendirerek ihracatı yapılan malların fiyat rekabeti gücünü azaltmaktadır. Süreç ilk etapta cari açığa azalma ve büyümede artış olarak yansırken, devamında- orta ve uzun vadede – tekrardan daha büyük bir cari açığa ve ekonomide daralma ve küçülmelere yol açmaktadır. Uluslararası sermayeyi içeri çeken yüksek faiz oranları, yerli yatırımcıların yeni yatırımlara yönelmesini ve işletmelerin borçluluk oranlarını yükselttiğinden, üretim düşmekte, işsizlik artmakta ve cari açık yüksek kalmaya devam etmektedir.

Gelişmiş ülkelerin 1970'li yıllardan itibaren içine girdikleri durgunluk, onları, ellerinde biriken fonları değerlendirmeye itmiştir. Durgunluk, gelişmiş ülkelerdeki faiz oranlarını düşürdüğü için, azgelişmiş ülkelere doğru bir fon akışı yaşanmıştır. Azgelişmiş ülkelerin kaynak talepleri de, gelişmiş ülke fonlarına yatırım imkanı sağlamıştır. Azgelişmiş ülke pazarlarına rahat girip çıkabilmek için de, azgelişmiş ülkelerin korumacı gümrük ve hukuksal altyapıları zaman içerisinde değiştirilerek uluslararası sermaye akımlarına açık hale getirilmiştir. IMF, Bretton Woods'tan sonra, önce gelişmiş ülkelerde, sonra da azgelişmiş ülkelerde sermayenin uluslararasılaşmasının önündeki engellerin aşılmasında belirleyici olmuştur.

Gelişmekte olan ülkelerdeki krizlere örnek teşkil eden Meksika, Asya ve Türkiye krizleri, göstermektedir ki, finansal yapısı kırılğan olan ve finansal sistemin yeterince denetlenmediği ülkelerde, yaşanan finansal serbestleşme hareketleri, krize giden sürecin tetikleyicisi olmaktadır. Başlangıçta, ekonomik göstergelere olumlu bir biçimde yansıyan büyük ölçekli sermaye girişleri, uzun vadede yıkıcı sonuçlara yol açmaktadır. Sürecin reel sektör üzerindeki etkileri de göz önünde bulundurulduğunda, yıkımın boyutu daha da tehlikeli bir durum almaktadır. Bunun yanı sıra, gelişmekte

olan ülkeler açısından krizin sosyal boyutu da büyük bir önem taşımaktadır. Bu nedenle, gelişmekte olan ülkeler ve kriz ilişkisi incelenirken, yeterince düşünülmeden, sonuçları hesaplanmadan alınan kararların ve palyatif önlemlerin uzun dönemde yol açabileceği yıkım göz önünde bulundurularak, yaşanan kötü deneyimlerden, kriz kavramının olumluluk içeren anlamı üzerinde durulup, benzer krizler yaşanmaması için dersler çıkarılmalıdır. Finansal serbestleşme politikaları ile ulaşılmak istenen hedeflere, farklı iktisat politikaları ile de, daha az maliyetli bir biçimde ulaşmanın mümkün olabileceği üzerinde düşünülmalıdır.

IMF ile gelişmekte olan ülkeler ve özellikle Türkiye ilişkileri açısından yapılacak bir değerlendirmede, sürdürülebilir büyüme, üretkenlik, işsizlik, iç ve dış borçlar, tasarruflar ve yatırımlar gibi hususların ele alınması yararlı olacaktır. Bu hususlar açısından Türkiye ekonomisine bakıldığında, işsizlik oranının sürekli arttığı, kentli genç nüfus içerisindeki işsizlik oranının ise yüksek bir düzeyde seyrettiği görülmektedir. İmalat sanayinde reel ücretler 1990'lı yıllara göre %15 oranında azalmıştır. İhracat rakamları, emek maliyetlerinin azaltılmasıyla sağlanabilmiştir. Büyümenin ve ihracat artışının sağlanması, üretim kapasitesinin arttırılmasıyla mümkündür. Bu nedenle üretken kapasitenin arttırılması gerekmektedir. IMF politikalarının uygulandığı dönemlerde, sabit sermaye yatırımlarının sürekli gerilediği görülmektedir. Yaklaşık on yıllık bir süreden beri Türkiye'nin temel politikası faiz dışı fazla yaratmak olmuştur. Faiz dışı fazla yaratılması için bütçe harcamalarında sağlık, eğitim, altyapı gibi geniş toplumsal kesimlerin doğrudan faydalandığı alanlarda kısıtlamalara gidilmiştir. Uzun süreli tasarruf politikalarına karşın, kamu kesiminin borçlanma ihtiyacı azalmamıştır. Borcun vade yapısı ile bileşimi kırılgan hale gelmiş, iç borç stoku ve dış borç stoku artmıştır. Tüm bu nedenlerle, IMF ile ilişkilerde, ülke ekonomisinin kendisine özgü koşulları dikkate alınarak IMF'nin önerilerinin doğrudan benimsenmesi yerine sorgulanması yoluna gidilmeli ve sorunların çözümünün üretken kapasitenin arttırılmasından geçtiği unutulmamalıdır. Ekonomi ile ilgili kararlar alınırken, uzun vadeli ve kalıcı çözümler amaçlanmalıdır.

## BİBLİYOGRAFYA

- Celasun, Merih, "2001 Krizi, Öncesi Ve Sonrası", VI. ODTÜ Uluslararası Ekonomi Kongresi, Ankara, 11-14 Eylül 2002
- Corsetti, G., Presenti, P., Roubini, N., "What Caused The Asian Currency And Financial Crises/ Part I: A Macroeconomic Overview", September 1998
- Çolak, Ö.F., Ardor, H.N., Tunçay, M., "Finansal Krizler ve Bankalar: Türkiye'de 2000 Ve 2001 Krizleri Örneği", **Yeni Türkiye**, Yıl:7, Sayı: 41, Eylül-Ekim 2001, s.701-711



- Demir, Gülten, **Asya Krizi ve IMF**, İstanbul, Der Yayınları, 1999
- Dornbush, R., Goldfajn, I., Valdes, R. O., "Currency Crises And Collapses", **Brookings Papers On Economic Activity**, 2, 1995, pp.219-293
- Greenwald, B., Stiglitz, J.E., Weiss, A., "Informational Imperfections On The Capital Market And Macro-economic Fluctuations", NBER Working Paper 1335, April 1984, (Çevrimiçi) <http://nber.org/papers/w1335>, 20 Şubat 2006
- Güloğlu, B., Altunoğlu, A.E., "Finansal Serbestleşme Politikaları Ve Finansal Krizler: Latin Amerika, Meksika, Asya Ve Türkiye Krizleri", **İ.Ü.S.B.F. Dergisi**, İstanbul, No:27, Ekim 2002
- İnançım, Şeyda, "Kısa Vadeli Sermaye Hareketleriyle Reel Döviz Kuru Etkileşimi: Türkiye Örneği", **TCMB Uzmanlık Tezi**, Ankara, Kasım 2005
- Kaminsky, G., Reinhart, S., "Financial Crises In Asia And Latin America; Then and Now", January 1998, forthcoming in **American Economic Review: Papers And Proceedings**, Vol.88
- Keyder, Çağlar, "Kriz Üzerine Notlar", **Toplum Ve Bilim**, sayı:14, İstanbul, 1981, s.3-43
- Kindleberger, Charles P., **Manias, Panics And Crashes**, Third Edition, USA, John Wiley & Sons Inc, 1996 (Kindleberger, Charles P., **Cinnet, Panik Ve Çöküş**, çev. Neşenur Domaniç, İstanbul, Scala Yayıncılık, 2004)
- Lamfalussy, Alexandre, **Financial Crises In Emerging Markets**, England, Yale University Press, 2000
- Masson, Paul, "Contagion: Monsoonal Effects, Spillovers And Jumps Between Multiple Equilibria", **IMF Working Paper** 98/142, September 1998
- Minsky, Hyman P., "The Capital Development Of The Economy And The Structure Of Financial Institutions", **The Jerome Levy Economics Institute Of Bard College Working Paper** 72, January 1992
- Mishkin, Frederic S., "Understanding Financial Crises: A Developing Country Perspective", NBER Working Paper 5600, May 1996, (Çevrimiçi) <http://www.nber.org/papers/w5600>, 6 Ocak 2006
- Mutlu, Servet, "Türkiye Ekonomisi Ve IMF Politikaları", **İşletme Ve Finans**, Sayı:207, Haziran 2003, s.11-17
- Perry, G., Lederman, D., "Financial Vulnerability, spillover Effects, And Contagion: Lessons From The Asian Crises For Latin America", **World Bank Latin American And Caribbean Studies**, July 1998
- Radalet, S., Sachs, J.D., Cooper, R.N., Bosworth, B.P., "The East Asian Financial Crisis: Diagnosis, Remedies, Prospects", **Brookings Paper On Economic Activity**, Vol.1998, No:1, 1998, pp.1-90
- Stiglitz, J., **Küreselleşme Büyük Hayal Kırıklığı**, çev. Arzu Taşçıoğlu, Deniz Vural, İstanbul, Plan B, 2002
- Tornell, Aaron, "Common Fundamentals In The tequila And Asian Crisis", NBER Working Papers 7139, May 1999, (Çevrimiçi) <http://nber.org/papers/w7139>, 19 Şubat 2006
- Üşür, İşaya, "Kriz/Bir Kavrama Açıklama Notu", **Mülkiyeliler Birliği Dergisi**, Cilt XXIII, Sayı: 214, Kasım-Aralık 1998, s.38-45
- Wolfson, Martin H., "Minsky's Theory Of Financial Crises In A Global Context", **Journal Of Economic Issues**, V.36, i.2, June 2002, pp.393-404

Yeldan, Erinç: **Küreselleşme Sürecinde Türkiye Ekonomisi**, İletişim Yayınları, İstanbul, 2001

Yentürk, Nurhan, **Körlerin Yürüyüşü**, İstanbul Bilgi Yayınları, İstanbul, Aralık 2003

<http://www.imf.org>

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

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