

T.C.
BOLU ABANT İZZET BAYSAL ÜNİVERSİTESİ
LİSANSÜSTÜ EĞİTİM ENSTİTÜSÜ
BANKACILIK VE FİNANS ANABİLİM DALI



DOĞU ASYA VE RUSYA KRİZLERİNİN IMF
POLİTİKALARI KAPSAMINDA DEĞERLENDİRİLMESİ

YÜKSEK LİSANS TEZİ

MERVE UZUN

TEZ DANIŞMANI
PROF. DR. AHMET EMRE BİBER

BOLU, TEMMUZ - 2023

KABUL VE ONAY SAYFASI

Merve UZUN tarafından hazırlanan “**DOĞU ASYA VE RUSYA KRİZLERİNİN IMF POLİTİKALARI KAPSAMINDA DEĞERLENDİRİLMESİ**” adlı çalışma, jüri üyelerimiz tarafından Bankacılık ve Finans Anabilim Dalında Yüksek Lisans Tezi olarak oy birliğiyle kabul edilmiştir. 28/07/2023

Jüri Üyeleri

İmza

Danışman

Prof. Dr. Ahmet Emre BİBER

Bolu Abant İzzet Baysal Üniversitesi

.....

Üye

Doç.Dr. Tolga Dursun

Bolu Abant İzzet Baysal Üniversitesi

.....

Üye

Doç.Dr. Selçuk Çağrı Esener

Bandırma On yedi Eylül Üniversitesi

.....

Lisansüstü Eğitim Enstitüsü Onayı

Prof. Dr. İbrahim KÜRTÜL

Lisansüstü Eğitim Enstitüsü Müdürü

ETİK BEYAN

Bolu Abant İzzet Baysal Üniversitesi, Lisansüstü Eğitim Enstitüsü Tez Yazım Kurallarına uygun olarak hazırladığım bu tez çalışmada;

- Tez içinde sunduğum verileri, bilgileri ve dokümanları akademik ve etik kurallar çerçevesinde elde ettiğimi,
- Tüm bilgi, belge, değerlendirme ve sonuçları bilimsel etik ve ahlak kurallarına uygun olarak sunduğumu,
- Tez çalışmada yararlandığım eserlerin tümüne uygun atıfta bulunarak kaynak gösterdiğimi,
- Kullanılan verilerde herhangi bir değişiklik yapmadığımı,
- Bu tezde sunduğum çalışmanın özgün olduğunu bildirir,

aksi bir durumda aleyhime doğabilecek tüm hak kayıplarını kabullendiğimi beyan ederim.

Teze ilişkin Turnitin adlı programında enstitü müdürlüğünce belirlenen filtrelemeler uygulanarak alınmış olan benzerlik raporuna göre, tezin benzerlik oranı %30'u geçmemektedir.

Merve Uzun

ÖZET

DOĞU ASYA VE RUSYA KRİZLERİNİN IMF POLİTİKALARI KAPSAMINDA DEĞERLENDİRİLMESİ

YÜKSEK LİSANS TEZİ

MERVE UZUN

BOLU ABANT İZZET BAYSAL ÜNİVERSİTESİ

LİSANSÜSTÜ EĞİTİM ENSTİTÜSÜ

BANKACILIK VE FİNANS ANABİLİM DALI

(TEZ DANIŞMANI: PROF. DR. AHMET EMRE BİBER)

BOLU, TEMMUZ - 2023

XII + 59

Yakın geçmişimize baktığımızda 1990'lı yılların başından itibaren çeşitli sebep sonucunda hükümetler krizle karşı karşıya kalmaktadır. Bu çeşitli sebepler arasında yanlış yönetim biçimleri yapısal sorunlar ve bütçe açıkları bulunmaktadır. 1997 senesinde Asya Mali krizi ve 1998 senesinde Rusya Krizi meydana gelmiştir. Asya krizinin temel nedeni dış borçlanmalar ve döviz kurlarındaki dalgalanmaların Rusya Krizinin en etkin kriz nedeni yapısal problemlerdir. Kriz anında devletler dünya bankasından yardım talebinde bulunurlar. Bu talebe karşılık olarak Uluslararası Para Fonu (IMF) çeşitli bütçelemeler yaparak farklı politikalar uygulamaktadır. Bu çalışmanın amacı krizlerin tanımını yapmak kriz çeşitleri hakkında bilgilendirmek ve 1997-1998 yılında meydana gelen Asya ve Rusya krizlerinin nedenlerini o dönemde yaşanan problemleri IMF politikaları kapsamında incelemektir.

ANAHTAR KELİMELELER: Finansal Krizler, Asya, Rusya, IMF, Kriz Politikaları

ABSTRACT

EVALUATION OF THE EAST ASIA AND RUSSIA CRISES WITHIN THE SCOPE OF IMF POLICIES

MASTER THESIS

MERVE UZUN

BOLU ABANT IZZET BAYSAL UNIVERSITY

INSTITUTE OF GRADUATE STUDIES

BANKING AND FINANCE

(SUPERVISOR: PROF. DR. AHMET EMRE BİBER)

BOLU, JULY 2023

XII + 59

When we look at our recent past, governments have been facing crises as a result of various reasons since the beginning of the 1990s. These various reasons include mismanagement, structural problems and budget deficits.

The Asian Financial Crisis in 1997 and the Russian Crisis in 1998 occurred. While the main reason for the Asian crisis was foreign borrowing and fluctuations in exchange rates, the most effective crisis reason of the Russian Crisis was structural problems. In times of crisis, states request assistance from the World Bank. In response to this demand, the International Monetary Fund (IMF) makes various budgets and implements different policies.

The aim of this study is to define the crises, to inform about the crisis types and to examine the causes of the Asian and Russian crises that occurred in 1997-1998, the problems experienced in that period within the scope of IMF policies.

KEYWORDS: Financial Crises, Asia, Russia, IMF, Crisis Policies

İÇİNDEKİLER

Sayfa

KABUL VE ONAY SAYFASI	iii
ETİK BEYAN.....	iv
ÖZET.....	v
ABSTRACT	vi
İÇİNDEKİLER	vii
ŞEKİL LİSTESİ.....	ix
TABLO LİSTESİ	x
KISALTMA VE SEMBOLLER LİSTESİ	xi
TEŞEKKÜR	xii
GİRİŞ	1
BİRİNCİ BÖLÜM.....	2
1. KRİZLERİ AÇIKLAMAYA YÖNELİK YAKLAŞIMLAR.....	2
1.1 Finansal Kriz Nedir?	2
1.2 Finansal Kriz'in Nedenleri	2
1.2.1 Finansal İstikrarsızlık.....	2
1.2.2 Finansal Düzensizlik.....	3
1.2.3 Finansal Kırılganlık	4
1.2.4 Sistemik Risk	5
1.2.5 Likidite Riski	6
1.3 Finansal Kriz Teorileri	6
1.3.1 Merkantilistlerin Ve Fizyokratların Yaklaşımı	6
1.3.2 Klasik Yaklaşım.....	7
1.3.3 Neo-Klasik Yaklaşım.....	8
1.3.4 Keynesyen Yaklaşımı	9
1.3.4.1 Yeni Keynesyenci ve Post Keynesyenci Yaklaşımı.....	12
1.3.5 Marksist Yaklaşım	13
1.3.6 Yeni Liberal Yaklaşım.....	15
1.3.6.1 Monetarist Yaklaşım	16
1.3.6.2 Arz Yönlü İktisat Yaklaşımı	17
1.3.6.3 Yeni Klasiklerin Yaklaşımı.....	18
1.4 Finansal Kriz Modelleri.....	19
1.4.1 Para Krizleri	19
1.4.1.1 Birinci Nesil Finansal Kriz Modelleri.....	20
1.4.1.2 İkinci Nesil Finansal Kriz Modelleri.....	21
1.4.1.3 Üçüncül Nesil Finansal Kriz Modelleri	21
1.4.2 Ani Duruş Krizleri	23
1.4.3 Bankacılık Krizleri.....	24
1.4.4 Dış Borç Krizleri.....	25
İKİNCİ BÖLÜM	26
2. ASYA VE RUSYA KRİZLERİ	26

2.1 1997 Asya Finansal Krizi Öncesi Finansal Durum	27
2.1.1 Asya Krizinin İç Dinamikleri	28
2.1.2 Asya Krizinin Dış Dinamikleri	29
2.1.3 1997 Asya Finansal Krizi'nin Sebepleri	30
2.1.3.1 Asya Ülkelerinde Yazılı Döviz Kuru	30
2.1.3.2 Asya Ülkelerinin Cari İşlem Muvazenesi	31
2.1.3.3 Asya Ülkelerinde Bankacılık ve Finans Kesimi İncelemesi	32
2.1.3.3.1 Güneydoğu Asya Ülkelerinde Kısa Vadeli Borçlanma Ve Yatırımlarının Verimsizliği	33
2.2 Asya Krizinin Yayılması Ve Etkileri	35
2.3 1998 Yılında Yaşanan Rusya Krizi	36
2.3.1 1998 Rusya Krizi Öncesi Finansal Durum	36
2.3.2 1998 Rusya Finansal Krizi'nin Sebepleri	37
2.3.2.1 Rusya Ekonomisinde Bütçe Açıkları	37
2.3.2.2 Rusya'da Ekonomi Ve Bankacılık, Finans Sektörü	38
2.3.3 1998 Rusya Krizi Finansal Krizi Gelişimi Ve Etkileri	39
ÜÇÜNCÜ BÖLÜM	41
3. KRİZ DÖNEMLERİNDE İMF'İN ROLÜ	41
3.1 İmf 'nin Kuruluşu	41
3.1.1 IMF'nin Kuruluş Amacı	41
3.1.2 IMF'nin Fonksiyonları	41
3.2 IMF'nin Örgüt Yapısı	42
3.3 IMF Kotaları Ve IMF Kredileri	42
3.3.1 IMF Kotaları	42
3.3.2 IMF Kredileri	42
3.4 IMF Denge Sağlama Programları	44
3.4.1 Ortodoks Denge Programları	44
3.4.2 Heteredoks Denge Programı	45
3.4.3 IMF Tipi Denge Programları	46
3.5 IMF Programlarının Ülkelerdeki Başarısı	46
3.5.1 Güneydoğu Asya Krizi Kapsamında IMF Politikalarının Etkileri	48
3.5.2 Rusya Krizinde İmf Politikalarının Etkileri	51
SONUÇ	53
KAYNAKLAR	56

ŞEKİL LİSTESİ

Sayfa

Şekil 2.1: Rusya GSYH	38
-----------------------------	----



TABLO LİSTESİ

Sayfa

Tablo 1.1: Birinci, İkinci Ve Üçüncü kuşak Kriz Modellerinin Karşılaştırması .	23
Tablo 2.1: 1990-1996 Seneleri Arasındaki Asya Ülkelerinde Yaşanan Cari İşlemler Dengesi.....	31
Tablo2.2: Asya Ülkelerinin 1991-1997 GSYİH Büyüme Oranları (%).....	31
Tablo 2.3: Beş Asya Ülkesinde Kısa Vadeli Borçların Toplam Borç İçindeki Payı	33
Tablo 2.4: 1990-1997 Beş Asya Ülkesinde Özel Sektöre Yönelik Banka Kredileri (%GSYİH)	34
Tablo 2.5: 1991-1997 Asya Ülkelerinde Yatırım Oranları (%GSYİH)	34
Tablo 2.6: Beş Asya Ülkesinde Sermaye/Hasıla Oranı.....	35
Tablo3.1: Ortodoks Ve Heterodoks İstikrar Programlarının Karşılaştırılması	45
Tablo 3.2 : IMF Politikaları'nın Başarı Durumu	47
Tablo 3.3: Ülkelerin İMF Destekli Finansal Sistemi Güçlendirici Uygulamaları	50
Tablo 3.4: Rusya'nın Yıllara Göre Oranları	51

KISALTMA VE SEMBOLLER LİSTESİ

ABD : Amerika birleşik devletleri

GSYH : Gayrisafi Yurtiçi Hâsıla

IMF : Uluslararası Para Fonu

OECD : Ekonomik Kalkınma ve İşbirliği Örgütü

TDK : Türk Dil Kurumu



TEŞEKKÜR

Bu tezin yapım aşamasında çalışmamı titizlikle takip eden, bütün bu süreç zarfında yanımda olmuş, desteğini ve katkılarını esirgemeyen Danışmanım Prof.Dr. Ahmet Emre BİBER'e teşekkür eder ve saygılarımı sunarım. Eğitim sürecim boyunca derslerinde bulunduğum saygıdeğer hocalarıma ve çalışmam sırasında bana yardımcı geçen herkese değerli katkıları için teşekkür eder saygılarımı sunarım.

Merve Uzun

GİRİŞ

"Krizler, ekonomide dengesizliklerin yaşandığı zamanlarda ortaya çıkan sorunlardır ve her çağda meydana gelebilir. Geçmiş yıllara bakıldığında, serbestleşen finansal piyasalarla birlikte kriz sayısında artışlar gözlemlenmiştir. Piyasalara daha ayrıntılı bir şekilde baktığımızda, tüm krizler farklı özelliklere sahip olmasının yanı sıra benzer özelliklere de sahiptir.

Gelişmekte olan ülkeler açısından, sıcak para olarak adlandırılan kısa vadeli sermaye girişi politikası sıklıkla uygulanmaktadır. Bu politika, yabancı yatırımcıların kısa süreli ve hızlı kar elde etmek amacıyla geliştirmekte olan ülkelerin finansal piyasalarına yönlendirdikleri sermayeyi ifade etmektedir.

Gelişmekte olan ülkeler için ekonomik istikrar ve kalkınma da önemli bir konudur. Bu amaçla, belirli bir miktarda finansmana ihtiyaç duyulmaktadır. Uluslararası Para Fonu (IMF), 1944 yılında kurulmuş ve 1946 yılında faaliyete geçmiş olan bir kurumdur ve bu fonun karşılanmasında önemli bir rol oynamaktadır.

Artan krizlerle birlikte, finansman konusunda sorunlar yaşayan ülkeler IMF'ye başvurarak kredi almaktadırlar. Ancak IMF'nin kredi verme politikaları genellikle şartlılıklara bağlıdır. Bu şartlar çerçevesinde, ülkelerin ekonomik politikalarında belirli düzeltmeler yapmaları ve reformları hayata geçirmeleri beklenir.

Bu çalışmada, ilk bölümde çeşitli kriz türleri ve teorileri üzerinde durulacak ve ikinci bölümde Asya ve Rusya krizlerinin nedenleri ve kriz öncesi durumları ele alınacaktır.

Son olarak üçüncü bölümde ise IMF (uluslararası para fonu) bünyesindeki üyelerden IMF görevlerinden bahsedip ardından 1997 Asya krizi ve 1998 Rusya krizinin IMF politikaları kapsamında değerlendirilmesi yapılacaktır.

Çalışmanın esas amacı ise geçmişte yaşanan krizlerden ders çıkartılarak krizlere daha temkinli davranılması konusunda katkı sağlamak ve IMF Politikalarının Kriz dönemlerinde işleyişi hakkında bilgi vermektir.

BİRİNCİ BÖLÜM

1. KRİZLERİ AÇIKLAMAYA YÖNELİK YAKLAŞIMLAR

Kriz, finansal işleyişin bozulması, ön görülememesi ve ani atakların yaşandığı koşullardır.

Krizler daha detaylı açıklama ile mal , hizmet istihsal gibi girdilerin yabancı para cinsinden beklenmedik şekillerde yüksek artışları sonucunda tahmin edilebilir sınırların üstüne çıkarak ülke ekonomisinde çok daha fazla sorunlar yaratarak, ülke ekonomisinde dalgalanmalar şeklinde nitelendirilir(Ural, 2003).

1.1 Finansal Kriz Nedir?

Finansal piyasalar para kaynağı sunan ve bu kaynağa ihtiyacı olan kişilerin bir araya geldiği piyasalardır. Finansal piyasalarda görünen krizlere finansal kriz denilmektedir. Bu piyasalarda meydana gelen en sert ücret değişimleri ve bankacılık sektöründe verilen kredilerin tekrar alınamaması ile bankalarda yaşanan sert nitelikte ki sorunlar olarak nitelenmektedir. Başka bir tanımla “finansal düzenin başka olaylarla düzenin değişmesi ile ödünç alan ve ödünç verenler arasında bu para kaynağının devam edilememesin finansal kriz” denmektedir(Kibritçioğlu 2001).

Ekonomik anlamda kriz, önceden tahmin edilmeyen ve ya düşünülmeyen sıra dışı olayların geniş çerçevede ülke, dar çerçevede ise şirketlerin fazlasıyla tesirli neticeler görülmesi durumunu göstermektedir (Aktan & Şen, 2001).

Finansal Kriz beklentilerde değişkenlik sonucu mali firmaların batmasından şüphe duyarak nakit olarak durmayan kaynaklarını nakite çevrilmesi olarak tanımlamıştır(Bordo 1998).

Bankacılık işlemlerinde sorunların yaşandığı, nakit bulmak için kamu müdahalesine ihtiyaç olunan döneme finansal kriz dönemi denilmektedir(Schwartz, 1995).

1.2 Finansal Kriz’in Nedenleri

Finansal krizler çeşitli nedenlerle ortaya çıkmaktadır. Bunlar;

İstikrarsızlık, düzensizlik, kırılganlık, likidite riski ve sistemik risktir.

1.2.1 Finansal İstikrarsızlık

Finansal istikrar kavramı, finansal sistemin kaynaklarını etkin bölüştürme, riskleri bertaraf ederek fırsata dönüştürme ve menkul kıymet işlem ve ödemelerini sağlam bir şekilde yerine getirme yeteneğini ifade etmektedir(Altay and Şen 2009).

Finansal düzensizlik ise düzenin temin edilmediği zaman söz edilebilir.

Minsky ise ekonomik düzensizlik, geçerli üretimin ücretlerine servette ani değişiklikler ortaya çıktığı durumdur. (ekonomik ve de para servetlerinde) ani değişikliklerin meydana geldiği bir süreçtir (Minsky, 1982).

Ekonomik düzensizliğin iki asıl hipotezi bulunmaktadır (Minsky H. , 1992).

Birinci hipotez, ekonomiler düzenli ve düzenli olmayan bünyeleri vardır. İkinci hipotez, uzun süre görülen bolluk zamanlarında ekonomi, dengeli sistemlerden dengeli olmayan ekonomik sistemlere doğru kayar. Minsky'ye göre, kapitalist düzende eksiksiz olan ekonomilerin zamanla sağlam olmayan sistemlere dönüşmesi olağandır.

Bir hükümet ekonomisinin zorluk içerisinde olduğu dönemlerde, çeşitli aksamalara rağmen sorunları minimize ederek güçlü bir ekonomiye sahip olabiliyorsa, sistemsiz olarak sorunlarının olmadığını gösterir. Aksi halde ise ekonomide yaşanan sarsıntılarda dönülmez büyük problemler yaratıp içinde kaybolduğu bir durum ile karşı karşıya kalırsa bu ülkenin kırılgan olduğunun göstergesidir(Akgül 2018).

1.2.2 Finansal Düzensizlik

Finansal sorunların kaynağı yetersiz denetim ve düzensizliktir. Finansal düzenlemenin nedenlerine ait farklı görüşler vardır. Her görüşün esasındaki düşünce ise keşfetme çabası hem de dinamik sürecin analizi ile değişen şartlara uygun yeni düzenleme yapılarının oluşmasına imkân sağlamaktadır(Yay & Yılmaz, 2001).

Sermaye piyasasının düzenlenmesi için finansal zorunlulukları altı ana başlık altında özetlenecek olursa, Bunlar maddeler halinde sıralandığında;

- Dışsalılıklardan oluşan finansal kriz ve dengesizlik gibi sistemik sorunlar
- Piyasada yaşanan başarısızlıklar ve eksik rekabet problemi,
- Piyasanın kontrol edilme ihtiyacı ve ölçek ekonomilerinin varlığı,
- Ters seçim ve ahlaki risk sorunu,
- Yatırımcıların koruma altına alınması (piyasada yatırımcı güveninin tesis edilmesi, yatırımcıların hileli davranışlardan korunması, tam kamuyu aydınlatma, fiyatların doğru tespit edilmesi, yatırımcılar arasında ayrımcılık yapılmasının önlenmesi vb.)
- Sektörü tertipleme istekleri(Delikanlı 2011).

Denetim süreci ise üçe ayrılır. Faaliyet denetimi, Uygunluk denetimi ve finansal raporlama denetimidir. Faaliyet denetimi, işletmenin büyüme, karlılık, gelişme gibi şanslarını ortaya koymaya veya bu amaç doğrultusunda tespit edilen işletme hedeflerine uygulanabilirliği ve başarısını ölçen, işletme hedeflerine ulaşmada engel ve olumsuz gelişmeleri ortaya çıkararak yönetimi destekleyen denetim şeklidir.

Finansal raporlama denetimi, bir işletmenin finansal tablolarını incelenmesi sonucu yapılacak olacak açıklamaların, finansal tablo düzenlemeleri ilkeleri ile muhasebe ve finansal raporlama standartlarının uygunluğu hususunda yeterli güvence sağlayarak uygun bağımsız denetim kanıtlarının elde edilmesi amacıyla, bağımsız denetim standartlarında öngörülen gerekli bağımsız denetim tekniklerinin uygulanması ve değerlendirilerek rapora bağlanmasına yönelik denetimi ifade etmektedir.

Uygunluk denetimi ise, işletmenin dış çevresi tarafından yürürlüğe konulan vergi, iş yasaları gibi mevzuata veya işletmenin üst yönetiminin işletmeyi daha kolay ve verimli yönetmesi için yönetmelik, emir, talimatname, bütçe gibi geliştirdiği mevzuata uygunluğunu kontrol etmeye yönelik sistematik incelemelerdir(Delikanlı 2011).

1.2.3 Finansal Kırılganlık

Kırılganlık kavramına, iktisadi açıdan bir tanım yapılacak olunursa; Daha öncesinde fark edilemeyen durumlar açısından negatif etki anlamına gelen ve zarar alabilme, riski olarak açıklanmaktadır. OECD tarafından yapılan tanımlamaya göre kırılganlık, minimum kapasiteyle birleşerek maksimum seviyede riske maruz kalmak olarak ifade edilmekte ve şiddeti, çatışmayı, geri kalmışlığı, siyasi krizleri beraberinde getiren bir olgu olarak tanımlanmaktadır (Akgül, 2018).Finansal kırılganlığın çeşitli sebepleri bulunmaktadır. Bunlar, Finansal Sektördeki Zayıflıklar, Finansal Liberalizasyon, Dışsal Şoklar, Hatalı Politika Uygulamaları, Asimetrik Bilgi.

Ekonomide kırılganlık nedenlerinin içerisinde en önemli sırada yer alan,zayıflıklar temelde varlık ve yükümlülük dengesinde yaşanan sorunlar ile birlikte yer almaktadır.Bir finansal kurumun gelirleri ya da karları kurumun yükümlülüklerini yerine getirmesi için yetersiz kalıyorsa,bu durumda kırılganlıktan bahsedilir aynı zaman da,gelişmekte olan ülkelerde banka ya da diğer kurumlar içinde sıklıkla görülen varlık ve yükümlülüklerinin arasındaki dengeyi kuramama

durumu finansal kırılganlığa sebep olmaktadır. Banka ve diğer kuruluşların güven eksikliği sebebi ile birlikte kısa vadeli borç yapısı da kırılganlığa etken olan diğer bir durumdur (Darıcı 2012).

Liberizasyon, fiyatlar ile miktar arasındaki denge ile ilgilenen politika olarak tanımlanır. Finansal Liberizasyon ise yurt içi ve yurt dışı yatırımcılar açısından piyasaya giriş çıkışlarda kolaylık sağlaması, döviz kısıtlamalarının ortadan kaldırılması, finansal işlemlerin beraberinde elde edilen vergi kazançlarının minizime edilmesi olarak açıklanabilir (Uygur 1990).

Guillaumont makroekonomik boyutta yaşanan kırılganlığı, dış şoklara karşı hissedilen hassasiyet olarak ifade etmektedir. Bu tanımlamaya göre, dış şoklara karşı uygulanan uygulamalar ya da dış şoklara karşı dayanıklılığın yetersizliği sebebiyle ülkeler, kolayca kırılgan hale gelmektedirler. IMF ise; yükselen seviyedeki kısa vadeli borcun, değişken faizli borca ya da yabancı para cinsinden borca sahip olan hükümetlerin dışsal şoklara karşı daha korunmasız olduğunu ve finansal kırılganlığının daha yüksek seviyede olduğunu belirtmektedir (Akgül 2018).

Yanlış ya da hatalı olan tüm politikaların sonucunda ani şoklar ve finansal kırılganlık oluşabilir. Minsky'e göre daha öncesinde fark edilemeyen değişimi içinde bulunduran, kapitalist ekonomilerin finansal kırılganlık sürecini hazırladığına değinmektedir (Minsky 1982).

Krugman tarafından sunulan, birinci nesil kriz modelleri de yanlış mali ve parasal politikaların sonucudur. Hükümet sabit bir döviz kuru ile tutarsız makroekonomik politikalar uygulamaktadır. Bu koşullar ise Hükümet için ödemeler muvazenesinde yaşanan kırılganlık olarak meydana çıkar.

Asimetrik bilgi, bir tarafta doğru ekonomik kararlar alınması için çalışmalar düzenlenirken, diğer tarafın yeterli donanım ve bilgiye sahip olamaması yani eşitsiz dağılım sonucu piyasalardaki başarısızlıklar ile karşı karşıya kalarak finansal olarak kırılgan bir hale gelmektedir.

1.2.4 Sistemik Risk

Sistem, bir bütün halinde olan doğrudan ve dolaylı ilişkileri barındırmaktadır. Sistemik riskler sistemin çalışmasını olumsuz yönde etkileyen ve sistemin çöküşüne sebebiyet veren sorunlardır. Sistemik risk bir sektörde başlayarak zincirleme şekilde diğer sektörlerle yayılmaktadır.

Herhangi bir finansal kuruluşun finansal yetersizliğinin bir sistemik risk kaynağı olup olmadığını kaynaklanan etkinin finansal sistemin tamamını etkilemesine bağlıdır.(Feldstein 1999)

Finansal piyasaların bozulması, ekonomik, sosyal ve politik değişkenlikler yer almaktadır. Sabit döviz kuru merkez bankasının nihai ödünç mercii olmasını sınırlandırarak ödemeler bilançosu problemini bir bankacılık sorununu ortaya çıkarmaktadır. Belli bir düzeyde sabitlenmiş döviz kurları ticari açıkların artmasına yol açar ve bu da kaçınılmaz bir şekilde ilgili paraya yönelik spekülasyon bir saldırıya, döviz rezervlerinde bir kayba ve döviz kurlarında uyum sağlayıcı bir düşüşe yol açar (Feldstein, 1999).

1.2.5 Likidite Riski

Likidite riski, bankanın sahip olduğu varlıkları ve mesuliyetleri arasındaki vadede yaşanan uyumsuzlukla birlikte, geri dönüşsüz krediler ve donuk aktiflerdeki yükselişlerin etkisiyle bir anda yaşanan mevduat azalması ve zamanı gelen mesuliyetleri sağlayamaması riskidir. Bankanın varlıkları mevduat çekilişleri ve yükümlülüklerini karşılayacak seviyede olsa bile, eğer istenildiği an içinde nakide çevrilemeyecek halde ise likidite riski aynı şekilde artış gösterir (Hazar & Babuşçu, 2013).

Likidite riski, bankanın vadesi gelen mesuliyetlerini gerçekleştirerek miktarında nakit sıkıntısı ve likit varlığa sahip olmaması durumunda oluşmaktadır. Mevduat sahipleri paralarını ne zaman hesaplarından çekeceğini ya da ne zaman hesaplarına para yatıracağını kestirilememesi de bir likidite riskine olanak sağlar (Çelik & Akarım, 2013).

Likidite riski, bankaların aktif ve pasiflerinde bulunan kalemlerin vadelerinin birbirine aykırı olması sonucunda maruz kaldıkları risktir. Geçmişte yaşanan bazı örneklerden görülebildiği üzere, söz konusu riskin iyi yönetilemediği durumlarda bankalar aktifleri veya karları yüksek olsa dahi iflas edebilmektedirler.

1.3 Finansal Kriz Teorileri

1.3.1 Merkantilistlerin Ve Fizyokratların Yaklaşımı

Merkantilizm, 1450-1750 yılları arasında yani Ortaçağ döneminde gelişen iktisadi düşüncelerin bütünüdür. Merkantilizmin esası devlet idaresine dayanır. Ekonomi politikalarına göre hem ekonomi hem de devlet eş güdümlü halde güçlenmektedir dönem içerisinde devletin güçlü olması için çeşitli kriterler de

bulunmaktadır örneğin, hazinenin güçlenmesi için ithalatı daha geri planda bırakarak ihracata yönelim sağlanmasıdır (Savaş, 1997).

Merkantalizm önceden geliştirilmiş teorilere göre şekillenmek yerine yaşam koşullarına göre geliştirilmiştir. Batı Avrupa’da XV. yüzyılın ikinci yarısından, XVIII. yüzyılın ortasına kadar devam eden ve Batının iktisat politikasının dayandığı temel ilkeler içeren Merkantilist düşüncenin oluşturduğu merkantilizm bir sistem olup olmadığı tartışmalıdır. Bazı düşünürler, merkantilist düşüncenin temel ilkeleri arasında bir sistemi oluşturmaya yetecek ölçüde düzgün ilişkilerin bulunmadığını ileri sürmektedirler. Daha çok ticaretle uğraşanların günlük sorunlarını çözümlmek için geliştirdikleri önlemlerdir. Bu nedenle de bu düşüncelerin oluşturduğu merkantilizm ayrı bir iktisadi sistem olarak değerlendirilemez (Neumark, 1943).

Merkantilist düşüncenin gelişmesine ortam hazırlayan değişmelerin arasında Avrupa’nın siyasi yapısında yaşanan değişiklikler, Haçlı Seferleri, Norman Akını bulunmaktadır. Merkantilistler paraya ve dış ticarete önem vererek dış ticaret fazlasını amaç edinmişlerdir. Merkantilizme karşılık doğan Fizyokratların yaklaşımında serbest dış ticaret savunulmaktadır.

Fizyokratlar, tam rekabetin hâkim olduğu bir piyasa düzeninin varlığına inanmışlardır. Fizyokratlar, verginin yükseltilmesi için çıktının da yükseltilmesi gerektiğini savunarak, büyük olmayan verimsiz toprakları makro düzeyde verimli hale getirmeyi önermişlerdir. Ayrıca, ticareti verimsiz olarak görerek, Liberalizmi insanları destekleyen engel olmayan sistem olarak kabullenmişlerdir (Tabak Elçi, 2010).

1.3.2 Klasik Yaklaşım

18 yüzyılın sonlarında gelişen Klasik Yönetim Yaklaşımı, İngiliz iktisatçı Adam Smith'in "Ulusların Zenginliği" adlı kitabında ifade edilen bir yaklaşımdır. Bu yaklaşım, girişimcilerin risk alarak karşılığında kâr elde ettiğini açıklamaktadır.

Adam Smith, vatandaşların kendi çıkarları doğrultusunda çalışmasının ve bu çıkarlarını karşılamalarının sonucunda bireylerin faydasının yanı sıra toplumun da fayda sağladığını savunur. Smith, "Görünmez El" olarak adlandırdığı bir mekanizma aracılığıyla, bireylerin kâr hedefiyle piyasada faaliyet göstermelerinin, genel refahın artışına ve ulusların zenginliğine yol açacağını öne sürer. Ona göre, düzenli bir sistem içinde arz, talep ve bireylerin çıkarları, üretimin en üst seviyeye çıkmasını sağlar. Bu nedenle, devletin müdahalesi yerine serbest piyasa

koşullarının korunması ve düzeni bozacak müdahalelerden kaçınılması gerektiğini savunur(Kazgan 1980).

Ekonomide ki doğal düzen, Klasik ekonomi anlayışı tarafından "görünmez el" olarak adlandırılan mekanizmaları içerir ve ekonomik krizlerle başa çıkmak için devlet müdahalesi yerine serbest piyasa koşullarının işlemesi gerektiği savunulur. Ancak Büyük Buhran gibi olağandışı durumlarda, Klasik anlayışın geçerliliği kaybedebilir ve devlet müdahalesi gerekebilir. Bu dönemde iflas edenlerin etkilerini en aza indirmek için devletin destekleyici önlemler alması önem kazanmıştır. Bu, Klasik ekonomi anlayışının bazı durumlarda anormal oluşumları değerlendirme ihtiyacını ortaya çıkartmıştır.

Say kanunu diğer bir ifade ile Mahreçler (piyasa) kanunu olarak bilinen Jean Baptiste Say tarafından ileri sürülen her arz kendi talebini yaratır biçiminde açıklanmaktadır. Bu duruma göre, piyasada oluşan her mal üretim değerine uygun ya da eşit bir talebi vardır. Böylece tam kapasite durumu söz konusu olur.

Klasik miktar teorisi, para biriminin değişimi basitleştiren araç olduğunu ve faaliyetsiz nakit isteğinin olmayışının varsayımını içerir. Say Kanunu'ndaki Serbest piyasa şartlarının varlığı ücret-fiyat duyarlılığı gerekmektedir. Klasik ekonomi anlayışında, kriz kavramı bir kenara bırakılarak, gelirin üretkenlikte devamını getirecek oranda olmasına odaklanır. Klasik ekonomistler, üretimin artmasıyla birlikte kâr oranlarında azalma yaşanacağını ve bunun ücretlerdeki yükselişlerden kaynaklandığını belirtmişlerdir. Klasik miktar teorisine göre para bir mübadele aracıdır ve faaliyetsiz nakitin olmayışı varsayılmaktadır. Say kanununda tam rekabet vardır (Tabak Elçi, 2010).

1.3.3 Neo-Klasik Yaklaşım

Neoklasik okulun temsilcileri kendilerini Neoklasik iktisatçılar olarak adlandırmamışlardır. Bu iktisatçılara göre tek bir iktisat bilimi vardır ve bu kendi temsil ettikleri iktisattır. Klasik iktisat okulunda benimsenen liberal ekonomiyi savunan Neoklasikçiler yeni anlamına gelen neo kelimesi ile birlikte anılmaktadırlar (Guerrien, 1999).

Neo klasik ekolün doğuşu,1870'li yılların başlarında birbirlerinden bağımsız bir halde olan Carl Menger,William Stanley,Jevons ve Leon Warlas tarafından geliştirilen azalan marjinal faydanın bahsedildiği üç eserin yayınlanması ile başlar. Temel de aynı çözüm ve politik önermelere sahip olsalar da yönetsel olarak klasik iktisattan bir kopuş olarak ifade edilen görüşler ‘‘marjinal devrim’’

şeklinde adlandırılır. Neo klasik iktisatçılar maksimum refah düzeyi için yaptıkları çalışmalar sonucunda marjinal değişim kavramını ortaya atmışlardır. Neoklasik iktisatçıların marjinalist olarak da adlandırılmalarının sebebi marjinal değişim kavramını oluşturmalarıdır(Günay 2015).

Neoklasik iktisat, klasiklerden farklı olarak toplumsal sınıflamalardan bağımsız bireyler üzerine yoğunlaşmakta ve iktisadın insan ihtiyaçları ve isteklerini inceleyen bir bilim dalı olması gerektiğini savunmaktadır. Klasik iktisatçıları geliştirdikleri emek değer teorisi ile bir malın değerinin objektif bir biçimde neye bağlı olduğu sorununa çözüm üretmeye çalışmıştır. Adam Smith ve diğer iktisatçılar da değerın kişiden kişiye değışmemesi kriterler barındırması gerektiğini savunmuşlardır. Neoklasikler ise öznel bir yaklaşım tarzı ile değerin fayda ile ölçüldüğünü bu sebeple subjectif kriterlere bağlı olduğu görüşünden hareket etmektedir (Aydın, 2016).

1.3.4 Keynesyen Yaklaşımı

Keynes, liberal teoriyi tam işgücü istihdamı görüşüyle gelişmesini sağlayan klasiklerin tersine, ekonomide eksik işgücü olacağını ileri sürülmüştür. 1936 tarihinde kaleme aldığı “İstihdam Faiz ve Paranın Genel Teorisi” adlı yapıtın da bu eksikliğini ortadan kaldırdığını ifade etmek için “Genel Teori” olarak isimlendirmiştir (Turan & Öztürk, 2016).

Keynes’in diğer klasik teorilerden ayrılan en önemli noktalarından biri fiyatların geri planda kalırken üretim ve istihdamın ön planda tutulmasıdır.

Keynes’in savunduğu düşünceye göre tüm talepte tahmin edilen veya tahmin edilmeyen değişimler kısa dönemde fiyatlar tarafından tesirini göstermezken reel çıktı ve istihdam için etkilidir. Yani toplam talepteki değişmelerin fiyatları yükseltmeyeceğini belirtir.

Keynes’in katkılarında bir diğeri ise belirsizlik kavramını ortaya çıkarmasıdır. Neo-Klasik iktisat tam bir kesinlikten bahsederken Keynes geleceğın belirsizliğini öne atmıştır. Keynes için belirsizliğin içinde hareket edilmesi oldukça önemlidir.

Keynese göre belirsizliğin iki ayrı kaynağı vardır ilki, sermayenin tasarrufundan elde edilecek kazancın tahmin edilemeyeşi ile ikicisi ise likidite arzusunun tahmin edilemeyeşidir. Tahvillerin fiyatlarında oluşan tahmin edilemeyeşler faizlerin bağımsız olmasını önleyerek belirsizliğe neden olmaktadır (Metin, 1997).

Keynes, finansal krize neden olabilecek temel şartları açıklarken bazı temel teoriler üzerinden hareket etmektedir bunlar;

Konjonktür Teorisi

Bu teoride konjonktür krizlerini önleyecek tedbirleri göstermiştir. Konjonktür krizlerini isteklerde yaşanan yetersizlik sebebi ile açıklayan Keynes klasik sistemde üretim ve tüketim mallarında dengeyi kendiliğinden sağladığı için işsizlik oluşmadığını uzun dönemde yatırımlarla tasarrufların eşitliği ile birlikte farklı istihdam seviyelerine ulaşabileceğini söylemiştir. İddiaya göre tasarruf ve yatırım dengesizliği ekonomiyi işsizliğe yönlendirmektedir(Kumbaracıbaşı 1973).

Ekonomi Politikası Tedbirleri

Keynes, klasik teorinin tam istihdam dengesi görüşüne itiraz etmiştir. Otomatik tam istihdam dengesi istisnai bir durumdur ve kısa dönemde işsizliğin önüne geçmek için genellikle devletin ekonomiye müdahalede bulunmalıdır.

Kısa dönemi içeren Keynes analizi tutarlı bir istihdam denge modelini oluşturmaktadır. Bu yaklaşımı esnek olmayan fiyatlara dayandırarak IS-LM eğrileri yardımıyla açıklamıştır. IS-LM modelinde emek arz fazlası vardır. Kısa dönemde emek arz fazlasına sebep olan ise üretimin yetersizliği devletin müdahale etmesi için yeterli bir sebeptir ve tam bir istihdam olmasa bile istihdamı arttırabilecek tek yoldur(Hicks 1980).

Faiz Teorisi

Keynes'e göre faiz, tüketmekten vazgeçmenin değil, likiditeden vazgeçmenin bir bedelidir. Keynes için faiz, ancak bir tam istihdam ekonomisinde tüketimden kaçınmanın bedeli olabilmektedir. Yalnızca bun durumda tasarruf, tüketimin azaltılmasını zorunlu kılmaktadır. Keynes'e göre, faiz haddinin belirli bir orandan aşağıya düşmesiyle az sayıda kişinin yaşam biçimi değişebilir.

Şimdiki ya da daha sonraki tüketim kararları üzerine servet yaratma arzusu, savurganlık, kamu müdahalesi gibi faktörler etki etmektedir(Öçal 1981).

Keynes'te Kriz ve Çözüm Politikaları

Klasik liberal yaklaşımın temel düşüncesi ve 1929 büyük krizi sırasında oluşan sıkıntılı ve toplumsal işsizlik durumunda, Keynes tarafından fazlaca eleştiriye uğramıştır. Keynes'e göre klasik yaklaşımın savunucusu olduğu finansal durgunluk yerini hiçbir türlü finansal genişlemeye bırakmamakta aynı zaman da işsizlik ve kriz daimi nitelik göstermektedir. Keynes, krizlerin kapitalist sistemin işleyişine özgün olduğunu, bilindiği gibi piyasaların kendisini düzenleme yetkisine

sahip olmadığı bu sebeple kapitalist hükümet müdahalesinin zorunlu olduğunu göstermeyi hedeflemiştir.

Klasik iktisatçılar krizin temel nedenini reel ücretlerin yüksekliği ile ilişkilendirerek, ücretlerin azaltılması düşüncesini savunmuşlardır. Reel ücretlerin azaltılması durumuna Keynes karşı çıkmıştır. Keynes'e göre krizin ve işsizliğin artmasının sebebi reel ücretlerin yüksekliği değildir. Ücretler azalırsa bunun sonucu olarak insanların harcamalarında azalma gözlemlenir ve bu durum krizin aşılmasına yardımcı olmaz aksine daha da kritik duruma getirir. Kriz ve işsizliği efektif talebin yetersizliğinden kaynaklanmaktadır. Bu yüzden krizin aşılması da efektif talebin genişletilmesine bağlıdır. Keynes'e göre kısa dönemde toplam arz bir sorun değildir, iktisadi dalgalanmaların efektif talep unsurlarından özellikle de yatırım harcamalarının değişken bir karakter taşımasından kaynaklanmaktadır (Orhan, 1990).

Keynesçi dönem olarak isimlendirilen ve 1940'lardan 1970'lere kadar uygulanan Keynesyen politikaların 1970'lerde iyice anlaşılan kapitalizmin krizi karşısındaki başarısızlığı ve Neo liberal iktisat yaklaşımları tarafından Keynes'e yöneltilen eleştiriler, Keynesçi yaklaşımı kendi içinde farklılaşmaya ve değişime götürmüştür. Örneğin pek çok keynesyen iktisatçı, Keynes'in makro temelli teorilerini Klasik ve Neo-klasik teorilerin ekonomik karar birimlerinin optimizasyoncu davranışlarını temel alan mikro modellerle birleştirmeyi hedeflemiştir. Bu farklı Keynesçi yaklaşımlar; Monetaristlerin, Yeni klasiklerin ve Arz Yanlı yaklaşımların önerdiği iktisat politikalarının, ekonomik hastalıkların nedenlerini ortadan kaldırmak yerine, sadece belirtilerini yok ettiğini savunmakta ve krizleri piyasada yaşanan başarısızlıklarına ve belirsizliklere bağlamaktadır. Ancak hepsinin ortak paydası olan, devletin ekonomiye müdahalesinin faydalı olacağına inanmalarıdır. Hepsi temelde piyasa mekanizmasının ve özel mülkiyetin hâkim olduğu ekonomilerde, devletin mülkiyete sahip olmadan ekonomiye müdahale etmesinin ekonomik ve toplumsal istikrarsızlığı gidereceğine inanırlar. Bu yaklaşımlar kendi aralarında "Neo-klasik sentez Keynesçiliği", "Dengesizlik Keynesçiliği", "Yeni Cambridge Keynesçiliği" ve "Ana Temeller Keynesçiliği" olmak üzere çeşitli akımlarla ayrılmışlardır. Her ne kadar Keynes'in teorilerini devam ettiren ve neo-klasik sentezi reddeden son üç akım iyice yaygın olarak Post Keynesçi yaklaşım olarak bilinse de bugünkü duruşlarıyla bu dört akımın tümünün Post Keynesçi Yaklaşım olarak anılması daha doğru olacaktır(Arın 1987).

1.3.4.1 Yeni Keynesyenci ve Post Keynesyenci Yaklaşımı

Yeni Keynesyen yaklaşımı, Keynesyen dönemde kaybettikleri itibarı kazanmak adına sorulan tüm sorulara açık kapı bırakmadan insanlara kalıcı etkiler bırakarak cevap veren karmaşık yapılı bir iktisat grubudur (Büyükakın, 2007).

Yeni keynesyen yaklaşımı keynesyen yaklaşımında zayıf olan mikro iktisadi yönünü geliştirmeyi amaç edinmiştir. Yeni keynesyenler aynı zamanda rasyonel beklentiler teorisini benimsemektedir.

Yeni Keynesyen yaklaşımının öncü isimleri arasında *M.Parkin, J.Stiglitz, A.Okun, A.Blinder, S.Fischer, E.Phelps, G.Mankiw, J.Taylor, D.Romer* ve *G.Akerlof* tur.

Keynesyen analizde eksik olan uzun dönem analizlerini yeni keynesyen yaklaşımında etkinleştirilmiştir. Ekonominin talep ve arz yönüne önem vermişlerdir.(Büyükakın 2007)

Yeni Keynesyen teorisi reel ve nominal katılıklar olarak iki başlık halinde incelendiğinde;

Nominal katılıklar

Yeni Klasik İktisat modelinde yeni keynesyenler piyasadaki şoka karşılık faydayı maksimize etme isteği ile harekete geçen firmaların fiyatları çalışanların da ücretlerini yeni duruma uygun hale getirmek için engeller vardır. Bu kalıntılara nominal katılıklar denir.

Reel katılıklar

Yeni Keynesyenler piyasadaki aktörlerin rasyonel beklentilerle hareket ettiği ve makro değişkenleri tahmin edebilecekleri varsayılsa bile toplam talepteki oynamaların reel etkileri olduğu sonucuna varmışlardır (Karaduman, 2019).

Bu yaklaşımda özellikle finansal piyasalarda iki taraf arasında yapılan anlaşmalarda yaşanan eksik bilgi önemsenmektedir. Asimetrik enformasyon sorunda ortaya çıkan iki sorundan birincisi ters seçim olarak bilinen anlaşma öncesinde taraflardan birinin yeterli bilgiye sahip olmama durumudur. İkinci sorun ise Ahlaki tehlike olarak ifade edilen finansal piyasalarda borçlanma işlemlerinde kredinin amacı dışında, yüksek risk taşıyan işlemlerde kullanılması olarak tanımlanmaktadır. Ters seçim ve Ahlaki tehlikenin etkin olduğu dönemlerde özellikle Ekonominin kırılganlığına etki ederek finansal riski arttırıp, ekonomiyi derinleştirerek finansal krizlerin oluşumuna yol açmaktadır(Biber 2020).

Post Keynesyen Yaklaşımı ise,

Post Keynesyen okula göre finansal krizlerin ilk temel dinamiğini belirsizlik başlığı altındaki iktisadi oyuncuların rasyonel karar verememesi oluşturmaktadır. Diğer bir ifade ile Post Keynesyen iktisatçılara göre piyasa başarısızlığı esas itibarıyla iktisadi aktörlerin geleceği yönelik tahminler de bulunamamasından kaynaklanmaktadır.

Hymen Minsky, Post-Keynesyen Yaklaşımında finansal krizlerle ilgili çalışmalarda bulunan saygın bir iktisatçıdır. Krizi incelerken, sermaye ve kaynak sağlamak açısından inceleyip borçlanma yapılarındaki sorun ekonomik sıkıntılar yaşanmasına sonuç olmaktadır. Kapitalist sistemden kaynaklanan finansal kırılganlığın bulunduğunu belirtmiştir

Neo klasik yaklaşıma tepki olarak doğmuştur. Neo klasik yaklaşımçılar Keynesyen iktisatçıların görüşlerinden sadece piyasadaki kısa dönemli aksaklıklardan meydana gelmiş olup işsizliğin de bu durumlarda ortaya çıkmasıyla birlikte geçerli olacağını kabul etmektedirler. Post-Keynesyene göre ise temel faktör yatırımlardır. Ekonominin geliştiği ve aynı zaman da gelir meydana getirdiği için makro iktisatta önemli bir yere sahiptir. Bununla beraber Post-Keynesyen iktisatçılar kapitalist ekonominin yapısal olarak istikrar sorunu yaşadığını belirtmektedir(Divitçioğlu 1976).

Öncü isimleri ise;

Nicholas Kaldor ,Pierro Sraff, Michal Kalecki, Paul Davidson, Hyman Minsky, Richard Khan, Jan Kregel, Sineyi Weintraub, Victoria Chick, Basil Moore, Alfred Eichner, George Schalke, Geoff Harcourt

1.3.5 Marksist Yaklaşım

Marksist iktisat emeğin istismar edilmesine dayanan bir sistem olarak izah edilmektedir ve içsel sorunların yaşanması ile birlikte yeni bir toplum düzenin kurulmasını arzulayan bir sistemdir.

Emek-Değer Teorisi

Bu teoriler öncelikli olarak dış ticaret açısından ekonomik ilişkiler konusunda temel dayanak noktasını oluşturmaktadır. Özetle, klasik liberal tezlere göre bir üretim maliyetinin o üretim için harcanan emeğe eşit olduğunu ifade eder. Bu teorinin içeriğini oluştururken emek homojen bir değer olarak kabul edilmekte, yani her işçinin ortaya koyduğu emeğin aynı nitelik ve niceliğe sahip olduğu farz edilmiştir. Aynı zamanda doğal kaynakların doğanın insanlara bir hediyesi olarak

düşünülmesi ve bunları elde etmek için emek harcanmadığı varsayılmıştır. Sermaye, biriktirilmiş üretim aracı yani emek demektir. Sermayeyi yaratan emek olduğu için emek ile ölçülmesi gerektiği düşünülmüştür.

Emek-değer teorisini açıklayıcı bir cümle ile özetleyecek olursak emeğin fazla olduğu yerde maliyet fazla olur maliyetlerin artması ise fiyatlarda artışı söz konusu eder. Tersini durumda ise emek az olduğunda maliyetler azalır buna bağlı olarak da fiyatlarda azalma gözlemlenir(Divitçioğlu, 1976).

Artık-Değer Teorisi

Karl Marx, ücretleri emek-değer teorisi ile ifade ederken, kapitalist üretimin sonucunda bir artık oluştuğunu da belirtmektedir.

Toplum kendisini meydana getiren ve üretim faaliyetini yürüten bireylerin en zorunlu ihtiyaçlarını karşılamaya yetecek üretim miktarını aşan bir seviyede üretimde bulunabilecek bir gelişme aşamasına ulaştığında, bir üretim fazlasına sahip olur. Bu fazlaya toplumun artık-Ürün'ü diyebiliriz. Artık-ürün elde edilebilmesi ve bunun miktarca artması emeğin verimliliğinde bir yükselmenin sonucu olabilir. Çünkü verimlilikte meydana gelen artış, tatmin edilmeleri mutlak gerekli olan ihtiyaçların giderilmesini sağlayan ürünlerin üretimi için daha az iş-zamanı harcanmasını mümkün kılar (Selik, 1982).

Kar Teorisi

Marksist yaklaşımda, krizlerin sebeplerini açıklamak amacı ile 1970'li yıllarda ortaya çıkan iki yaklaşım bulunmaktadır. Bunlardan birisi kar sıkışması teorisi, diğeri kar oranının düşme eğilimi teorisidir. Bu iki yaklaşımı bir araya getirerek, krizi tetikleyen ortak bir nokta vardır. Bu ortak nokta fazla sermayenin birikimidir. Aşırı sermaye birikimi bir yandan sermayenin doğal içeriğindeki artış sebebi ile diğeri yandan ise emek azalırken ücret artışı nedeniyle kar oranlarında düşüş yaşamaktadır. Sermayenin doğal içeriğindeki artış nedeni rekabet halindeki firmaların emeğinin verimini artırma isteği ile yeni yollar denemesiyle buna bağlı olarak da meta fiyatlarının düşmektedir. Kapitalist ortamda sermayenin doğal içeriğini oluşturan değişken sermaye oranı azalış gösterirken değişken sermaye ise artma eğilimi gösterir. Bunun sonucunda kârın kaynağını oluşturan artı-değer azalmakta, artı-değerin azalması ise sistematik olarak kârları düşürmektedir(Araman 2019).

Sonulandıracak olduğumuzda ise, sermayenin elde ettiği artı-değer birikimler için yetersiz kaldığında fazla birikim kriz sorunu ile karşı karşıya bırakmaktadır.

Diğer yaklaşımlardan biri olan kar sıkışması ise tüketicinin eksikliğinden doğan kriz teorilerinin eleştirisi üzerinden şekillendirilmiştir

Azalan kâr oranları teorisini savunanlar krizi sermayenin doğal bileşimindeki artışa bağlarken, kâr oranlarının düşme yönelimine karşı oluşan güçler üzerinden bunun yapısal bir yönelim olamayacağını savunan Yeni-Ricardocular, kâr sıkışması üzerinden krizin asıl sebebini işçilerin ücretleri arttırma yönündeki mücadelelerine bağlamışlardır. Buna göre kâr oranlarının düşmesinin reel nedeni, ücret artışlarıdır. Teoriye göre sermaye birikiminin genişleme döneminde üretken yatırımlar ve istihdam artmaktadır. İşsizliğin azalması ve sınıf mücadelesi sonucunda reel ücretler artmaktadır. Ücretlerin artması ise maliyetleri arttırıp kâr oranlarını sıkıştırmakta ve krize neden olmaktadır (Araman, 2019).

1.3.6 Yeni Liberal Yaklaşım

Keynes politikaları 1940-1950 seneleri arasında hızlıca milli gelir ve istihdamda ilerleme kazanmıştır. Daha sonraki senelerde özellikle 1970lere doğru enflasyonda çıkan durağanlık sanayileşmiş ülkelerde sorunlar çıkarmıştır. Sorunlara karşılık 1980 senesinin başlarında Milton Friedman sayesinde Monetarizm ve yeni klasik akım olarak tanımlanacak Rasyonel Bekleyişler Okulu yeni liberal akımları ortaya çıkarmıştır.

Bu akımların ortak paydaları ise enflasyonu ve bunalımı uzun süreçteki büyüme döneminde serbest piyasaya koyulan engellere bağlanmasıdır. Ekonomideki dalgaların en önemli sebepleri arasında dışsal etkenler ve para arzındaki değişimlerdir. Yeni liberaller özelleştirme vergilerde azaltmaya yönelik ve sıkı para politikası konularındaki arzuları, en uygun çözümün piyasa ekonomisinde aranmasına bağlıdır.(Dalbay 2019)

Yeni liberalizm, klasik liberalizmin birey fikrini kolektife lehine ve serbest piyasa ekonomisini sosyal adalet ve eşitlik gibi değerler adına devlet müdahalesine maruz bırakılan ekonomi sistemi lehine reddeden yazarların geliştirdiği liberal düşünce çizgisine verilen isimdir(Yayla).

1980’li yıllarda kapitalist ülkelerin birçoğunda sağ politikalar etkili olmaya başlamış ve yeni liberalizme geçiş yaşanmıştır. Tomann ‘a göre yeni liberal politikaların reformlarını şöyle açıklamıştır.

- Dış Ticaret Reformu: İhracata teşvikin oluşması ve ticari engellerin kaldırılması bunun beraberinde ihracata dayalı sanayileşme ve ithal ikameci sanayileşmeye geçiş yaşanmıştır.
- Kamu Bütçeleri Reformu: Kamuda var olan açıkların giderilmesi amacı ile kamu harcamalarının, özellikle sosyal harcamaların azaltılması
- Özelleştirme

1.3.6.1 Monetarist Yaklaşım

1970’li yıllarda ABD de Milton Friedman öncülüğünde ortaya çıkan bu yaklaşım keynesyen yaklaşımını eleştirip serbest piyasa ekonomisinin işleyişine dayanarak para arzına önem verilmektedir.

Monetaristlerin temel varsayımlarını maddeler halinde sıralarsak;

- Nominal milli gelirin büyümesinin etken sebebi para arzındaki artışlardır. Nominal milli gelir ile para arzı birbirlerini doğru orantılı olarak etkilerler.
- Vergi ve harcama politikaları faiz oranlarını etkilerken milli gelir dağılımını değiştirmektedir.
- Nominal milli geliri vergi geliri ve piyasanın gelişmesine sebep olan tek değişken para arzıdır.
- Nominal faiz oranları enflasyon bekleyişine göre şekil alır. Yalnızca içerisinde bulunduğu dönemi değil ileriye yönelik tahminlerde faiz oranını etkiler. Geçici olarak para arzı genişlemelerinin olduğu dönemlerde nominal faiz oranı düşebilir.

Monetarist piyasa ekonomisi içsel olarak istikrarlı olduğunu savunurken bununla beraber her zaman tam istihdam halinde olamayacağını farkındalığındadırlar. Buna dayanarak her zaman ekonomide doğal bir işsizlik olabileceğini savunmaktadırlar.

Monetaristler krize daha farklı bir bakış açısıyla bakarlar bundaki bu farklı bakışın en önemli aktörü ise Friedman’ın düşünceleridir. Monetarist düşüncenin temeli, klasik ve Neo klasik okula dayanmaktadır. Monetarist bir ekonomide istikrara ve tam rekabete inanç vardır. Serbest piyasa da esnek fiyat ve ücretler, mal ve faktör piyasalarında arz talebin dengesini sağlar(Unay 2006).

Friedman’a göre finansal bir ekonomide, aslında değer yargılarının olmadığını ve bununla birlikte ekonominin objektif bir bilim dalı olması gerektiğini desteklemektedir. Friedman hiçbir değer yargısının enflasyonun parasal bir olgu

olduğu gerçeğini değiştiremez doğrultusunda bir görüşünü beyan etmiştir. Friedmana göre ekonomideki istikrarsızlıkların çoğunun para arzındaki yanlış dalgalanmaların etkisinin olduğunu savunmuştur. Monetarist iktisatçılar istikrarsızlığın kaynağını parasal şoklar olarak görmektedir. Uzun dönemde para arzındaki büyüme yaşanan enflasyon oranına eşittir ve çıktının düzeyi parasal büyümeye ve parasal büyümenin hızlanmasıyla ilişkilidir (Başoğlu, Ölmezoğulları, & Parasız, 2004).

Friedman ve Anna Schwartz'ın ABD için yapılan incelemeye göre para arzı ile milli gelir arasındaki bağlantıyı ve krizlerin asıl sebeplerini açıklamaktadırlar.

Yaptıkları çalışma 1867-1960 yıllarında yapılan çalışmalardan birinde, para arzı ve milli gelir dalgalanmalarının tüm dönem boyunca birbiri ile aynı doğrultuda oldukları izlenmiştir. Buna göre para arzındaki her azalma yaşanan sıkıntı ile eşit seviyelerde gözlenmiştir ve para arzındaki yaşanan azalmaları aylar sonra resesyonların izlediği fark edilmiştir. Sonraki zamanlarda para arzındaki artış oranı yükseldiğinde ekonomik hareketlenme fark edilmiştir. Tüm bu düşüncelere göre 1929 bunalımını da para arzındaki inişle ilişkilendirilmiştir. Para arzındaki mutlak bir düşme bunalıma neden olurken, para arzındaki artış oranındaki düşme ise duraklamalara sebep olmuştur. Bu çalışmanın sonucu olarak iki ayrı yorum çıkmaktadır ki ilki monetaristlerin yaptığı yorumudur, monetaristlere göre para arzı konjonktürü belirleyen stratejik bir değişkendir, Keynesyenlerin incelemesine göre milli gelirdeki değişme para arzındaki dalgalanmaların sebebidir (Küçükaksoy 2015).

1.3.6.2 Arz Yönlü İktisat Yaklaşımı

Arz-yönlü iktisadın Ekonometrik analizini yapan Michael Evans bilimsel bir yaklaşımla; "Ekonominin prodüktif kapasitesini etkileyen faktörleri inceleyen bir iktisat dalı..." şeklinde bir tanım vermektedir (Evans, 1983).

İktisadın temel politik aracı olan "vergi oranları" önem taşımaktadır. Düşük vergi oranları ekonominin büyümesi için gerekli ve yeterli koşuldur. Bunun nedeni, düşük vergi oranlarının çalışma arzusu, tasarruflar ve yatırımlar üzerindeki teşvik edici etkisiyle üretimi arttırarak vergi matrahını daha da genişletecek olmasıdır (Eriç, 2009).

1970'li yılların sonuna doğru talep yönlü iktisadın yaşadığı sorunlara çözüm olacak şekilde vergi indirimleri politikası öneren Amerikalı İktisatçı Arthur Laffer

vergi indirimlerinden sonra piyasa üretiminin ve toplam vergi gelirinin yüksek oranda artacağını belirtmiştir.

Laffer'in vergi indirimleri ve toplam piyasa üretimleri ve vergi gelirleri arasında kurduğu ilişki akademik çevrede yapılan çalışmalarda Laffer Eğrisi şeklinde isim kazanmıştır. Klasik esasların geçerli olduğu kamu harcamalarının enflasyonist olduğu vergi azaltılarak vergi hasılatı ve toplam arz arttırılmaya çalışılır.

Arz yönlü yaklaşıma ekonomik açıdan bakıldığı zaman Arz yönlü iktisatçıları klasik makroekonomik teoriyi temel alırlar. Üretim, piyasada yalnız bırakıldığında üretim sürecinde harcadığı zamanı, üretilen tüm malların satılmasıyla elde edeceği gelir kadar kazanç sağlayacaktır Kapitalist piyasa ekonomisi gayri iradi işsizliğin hiç var olmadığı sürekli bir denge içindedir. Arz yönlü analizde tasarruf ile yatırım arasında kavramsal hiç bir fark yoktur. Uzun dönemdeki finansal gerçekleştirmelerle ilgilenir, kısa dönemde yaşanan dengesizlikler ilgi alanı içerisinde değildir. Arz-yönlü iktisat, neo-klasik mikro ekonomik teorinin gelişmiş kapitalist toplumlardaki iktisadi davranışları yeterli biçimde açıkladığını varsayılmaktadır. Vergi idaresi marjinal vergi oranlarını azaltarak çalışmayı boş vakite göre daha can alıcı duruma getirerek arzı tetikleyebilir. Bu gelişme toplam iş hacminin genişlemesine yol açarak gelir vergisi ve KDV nin de artmasına neden olur. Böylece kısa dönem gelir ve üretim denge düzeyleri yükselerek, uzun dönemde büyüme hızı artar. Üretimde karşılaşılan darboğazların nedeni, arz üzerine konulmuş yapay engellerdir. Özellikle yüksek marjinal vergi oranları sebebiyle üretim düzeyi azalmakta, büyüme hızı gerilemektedir. Devlet üretimdeki durgunluğu aşmak için devamlı para arzını genişletmiş ve enflasyona yol açmıştır. Çözüm parasal disiplinin sağlanması ve vergi oranlarında indirime gidilmesidir(Karaaslan 1999).

1.3.6.3 Yeni Klasiklerin Yaklaşımı

Yeni Keynesyen yaklaşım finansal krizlerin kaynağını, piyasa aksaklıkları ve başarısızlıklarına dayandırmaktadır. Yeni klasiklerin en önemli özelliği piyasaları daima denge konumunda kabul etmeleri ve aynı zamanda ekonomik birimlerin rasyonel bir biçimde olduğu varsayımına dayanmaktadır. Yeni Klasikler, kişilerin tüm bilgilerini kullandıkları fiyatlarda ve ücretlerde esnekliğin olduğu görüşe göre kişiler rasyonel beklentiler oluşturması için rasyonel davranış tarzına hâkim olması gerekir. Yeni Klasikler klasik ekolün düşüncesine sahiplerdir,

onlardan ayıran konu bekleyişlerdir. Yeni klasikler rasyonel bekleyiş teorisini temel alır.

Genel hatları ile özetlenecek olursa, Kuralcılardır aynı zaman da reel faktörlerle çalışırlar. Daha önce de belirtildiği gibi rasyonel bekleyiş teorisini temel alırlar. Bir diğer durum olan ön görülen politikaların ekonomide dalgalanma yaratmamasıdır. Ters açıdan bakıldığında ise ön görülemeyen durumlarda kriz ile karşı karşıya kalmak mümkündür. Tam rekabet olup fiyatlar ve ücret esnektir. Ekonomide doğal işsizlik üzerine bir denge sağlanmaktadır(Tabak Elçi 2010).

1.4 Finansal Kriz Modelleri

Finansal piyasalar, kaynak sunan ile kaynak talebi isteyen maliklerini karşılaştığı piyasalardır. Finansal piyasalarda karşılaşılan krizlere finansal kriz denmektedir. Finans piyasalarında görülen sert ücret artış veya azalışların bankacılık kesimine verilen kredilerin tekrar alınamamasından kaynaklı bankaların karşılaştığı kritik iktisadi problem olarak tarif edilmektedir. Bütünleyici söylem ile “finansal sistemin farklı nedenlerle çalışma sisteminin bozulması ve talep ile arz edenler arasındaki bu fon akımının devamının sağlanamaması finansal kriz” olarak söylenebilmektedir (Aslan, 2009).

1.4.1 Para Krizleri

Para krizleri, yabancı para biriminde birdenbire ya da varlıklardaki sert değişimi tabir etmektedir.

Para krizi, ülke parasına olan spekülative bir atağın devalüasyonla sonuçlanması halinde ya da ülke otoritelerinin uluslararası rezervlerin hacmini yükselterek ve faiz oranlarını yükselterek ülke parasını savunmaya zorladıkları durumlarda ortaya çıkmaktadır (Danışoğlu, 2007).

Yabancı sermayenin ülke içinden hızlı çıkışlarından kaynaklı yukarı ve aşağı fiyat değişimi, faizlerde ki fazla dalgalanmalar gibi rezerv oranlarında ki azalma ve ülke parasına olan güvensizlik sonucunda merkez bankasının döviz kuru üstünde ki baskının kaybı ile döviz kurunun %11 ile %26 kıymet düşüklüğü şoklarıdır. Bundan kaynaklı ödemeler dengesi ile dövizden kaynaklı krizler oluşmaktadır (Hüseyinova, 2019).

Kriz türlerini belirleyen koşullar vardır;

—Finansal yapı eksikliği

—Yanlış ekonomi politikası

—Asimetrik Bilgi

—Ahlaki risk

1.4.1.1 Birinci Nesil Finansal Kriz Modelleri

Birinci nesil finansal kriz modellemesine göre bir krizin ortaya çıkması kesinlikle yurtiçi politikalarla, döviz kuru politikaları arasında uyumsuzluk tutarsızlık olmalıdır. Bu durumu açıklamak için sıklıkla verilen örnekler arasında döviz kurunu sabit olarak tutulmaya çalışılırken açık veren bütçeyi mali yönden desteklemek için para mekanizmalarına dayanmasıdır.

Döviz kuru paritesi sabit tutulurken, devletin açıklarını kapatmak veya başka nedenlerle genişletici para politikası izlemesi sonucu merkez bankasının rezervleri yavaşça eriyecektir. Rezervler genellikle bir yıllık ödemeler dengesi açığını karşılayacak düzeye doğru indikçe, spekülâtörler döviz almayı hızlandırır ve döviz paritesinin çok daha erken terk edilerek devalüasyona gidilmesine yol açar. Birinci nesil modeller, mutlaka izlenen para, maliye ve döviz kuru politikaları arasındaki temel tutarsızlıklara dayandıkları için temel ilkelerin önemli olduğunu vurgularlar (Yaman, 2010).

Kanonik kriz modelleri olarak da bilinen bu modeller (Krugman, 1979) tarafından, Salant ve Henderson'un (1978) altın piyasası üzerine oluşturduğu bir çalışmadan hareketle oluşturulmuştur.

Flood ve Garber (1984) modeli tekrardan ele alarak bugün bilinen haline ulaştırmışlardır. Krugman krizleri, önemli seviyede rezerv kaybına neden olan bir ödemeler dengesi sorunu olarak görmektedir. Ödemeler dengesi krizleri ise sabit kur sistemi ile çelişkili makroekonomik politikaların sürdürülemez oluşundan kaynaklanmaktadır. Sabit kur sistemindeki bekleyişlerdeki değişiklikler kısa dönemde uluslararası rezervleri etkilemekte ve kriz rezervlerin azalmaya başladığı noktada oluşmaktadır. Spekülâtörlerin bekleyişlerini etkileyen temel faktör ise kamu kesimi açıklarını oluşturmaktadır. Krugman'a göre krizi tetikleyen, büyük bütçe açıklarının kredi genişlemesi ile finanse edilmesidir. Modelde, sabit döviz kuruyla tutarsız olan genişletici para ve maliye politikaları sonucunda ulusal paraya spekülâtif saldırının nasıl oluştuğu, ayrıca bu saldırının zamanlamasının ülkenin sahip olduğu uluslararası rezerv düzeyinin tenkit bir eşik düzeyi tarafından nasıl belirlendiği açıklanmaktadır (Şişman 2006).

1.4.1.2 İkinci Nesil Finansal Kriz Modelleri

Obstfeld tarafından ortaya konan İkinci Nesil Döviz Krizi Teorisi, 1992 yılında ortaya çıkan Avrupa Para Krizi'ni betimleyen bir modeldir.

Teori gelişmiş ülkelerin döviz krizlerine odaklandığı için uluslararası likidite problemini döviz krizinin sebebi olarak görmemektedir. Hükümetlerin iktisat politikalarındaki seçeneklerin beklentilerle çelişmesi durumunda döviz spekülasyonuna ve döviz krizine yol açtığı öne sürülmektedir. İkinci Nesil Döviz Krizi Teorisi'nde devalüasyon, hükümetlerin istihdam ve fiyat istikrarı gibi birbiriyle çelişebilecek ekonomik hedefleri gerçekleştirmede, ekonomik maliyeti düşürmeye yarayan bir seçeneği olarak görülmektedir. İşsizlik hedeflenenden fazla arttığında hükümet, işsizlik oranındaki aşırı artışa karşı sabit kur sistemini terk edip ekonomiyi canlandırma yönünde politikalar uygulayabilir. Şayet kur istikrarı yabancı yatırımcılar için bir güvenlik unsuru olarak görülüyorsa, dış ticaret ve yatırımların artması amacıyla hükümet sabit kur sistemini sürdürebilir. Sabit kur sistemini sürdürmenin maliyeti bunu terk etmenin maliyetinden daha büyük olursa, hükümet ekonomide dövize spekülatif atak olmasa bile sabit kur sistemini terk edip devalüasyon yapabilir. Bu aşamada modele göre, beklentiler bu politikalarla ne kadar uyumlu ona bakmak gerekir. Örneğin, beklentiler hükümetin sabit kur sistemini terk edeceği yönündeyse, döviz kurunun savunma maliyeti artar.

Yatırımcıların rasyonel davrandıklarını varsayarsak, devalüasyon öncesi ulusal paralarını satmaya kalkacaklardır. Modele göre beklentilerin iktisat politikalarıyla çelişmesi nedeniyle, temel ekonomik değişkenler devalüasyon gerektiren düzeye varmadan spekülatif atak nedeniyle sabit kur sistemi yıkılıp döviz krizi ortaya çıkacaktır. Temel ekonomik koşullara sahip olan ve kuru istikrarlı tutabilen ülkede bile, kur savunma maliyetini büyük bir ölçüde artıran spekülatif atak nedeniyle kur istikrarsızlığı ortaya çıkabilmektedir. Sonuç olarak, devalüasyonu öngören (beklenti) ya da kendi kendini besleyen spekülatif atağın (self-fulfilling expectations) kendisi devalüasyonun en önemli nedeni olmaktadır (Şişman, 2006).

1.4.1.3 Üçüncül Nesil Finansal Kriz Modelleri

Üçüncül kuşak krizlerin ihtiyaç duyulduğu nokta 1997-1998 yılları arasında Güney Doğu Asya ülkelerinde oluşan krizleridir

Üçüncü nesil kriz teorisinin önemli savunucularına göre, bir ülkede kriz ortaya çıkıyorsa bunun en birincil nedeni bankacılık sisteminde çıkan sorunlardan

kaynaklıdır. Bankacılık sistemi açıklanacak olduğunda ise, en net tanımı ağırlıklı olarak kısa vadeli olan fonlar ile borçlanıp, bu fonlar ile uzun vadeli ya tırım projelerini finanse eden finansal araçlardır. Bir bankada varlıklarının değerleri olması gereken yükümlülüklerinin değerinin altına indiği zaman bu bankadaki finansal yapı bozulmuş demektir. Bankacılık krizi ise bir ülkedeki birden fazla bankanın, kısa bir zaman içerisinde likidite sorunlarının yaşanması veya finansal yapılarının bozulması durumudur

Mishkin Temmuz 1997’de Güneydoğu Asya ülkeleri olan Tayland, Endonezya, Malezya ve Kore’de başlayan finansal krizin bu ülkeler üzerinde yıkıcı etkileri olduğunu ifade etmektedir. Bu ülkelerde büyüme oranları 1997’den önce %5’ken 1998’de sert bir şekilde negatife dönmüştür. Mishkin 1999 tarihli çalışmasında, henüz bu kriz süreci devam ederken, “Asya mucizesi” olarak ifade edilen ve ciddi oranda bir güce sahip olan bu ülkelerin neden nüfuslarına önemli zarar verecek ağır ekonomik sıkıntılar yaşadığını incelemiştir. Mishkin Asya’da finansal liberalizasyondan sonra aşırı risk almanın ortaya çıkışını iki nedene bağlıyor: finansal liberalizasyondan sonra banka yöneticileri uzmanlıktan yoksun oldukları yeni banka kredilerinin açtığı riski yönetemedi; verilen borçlar hızla yükseldi, bankacılık sektörü yeterli yönetim sermayesini yeterince hızlı uyarlayamadı. İkinci neden ise düzenleyici/denetleyici sistemin yetersizliği olarak ifade ediliyor (Elçi, 2010).

Tablo 1.1: Birinci, İkinci Ve Üçüncü kuşak Kriz Modellerinin Karşılaştırması

BİRİNCİ KUŞAK KRİZ	İKİNCİL KUŞAK KRİZ	ÜÇÜNCÜL KUŞAK KRİZ
Krizler kaçınılmazdır.	Krizler bulaşıcıdır	Krizler yayılır ve bulaşıcıdır.
Beklentiler krizi hızlandırır	Beklentiler kendi kendini besler ve krize yol açar.	Hükümetin ahlaki tehlikeye yol açan seçimleri krize sebebiyet vermiştir.
Krizler önceden tahmin edilebilir.	Krizler önceden tahmin edilemez.	Krizler önceden tahmin edilebilir.
Uygulanan politika makroekonomik göstergelerin bozulmasına yol açar	Hükümetler makroekonomik göstergeler için seçim yaparlar	Finansal piyasadaki eksiklikleri temel etken olarak görürler.
Makroekonomik göstergelerde bozulma krize sebep olur.	Makroekonomik bozulma kendi kendine beslenen kriz sürecini hızlandırır	Kötü politika asimetrik bilgi ve ya sözleşmelerin yerine getirilmesindeki aksaklıklar krize yol açar.

Kaynak: (Hüseyinova, 2019)

Birinci nesil krizde daha çok krizlere hazırlıklı olunup önlemler alınırken ikinci nesil krizin başlangıç sebebi dış etkenler sebebiyle yaşanırken üçüncü nesil krizler ise ters seçimin sonucudur.

1.4.2 Ani Duruş Krizleri

Ülke ekonomilerinde yaşanan ani sermaye azalışlarının (çıkışları)oluşturduğu modele ani duruş modeli denilmektedir. Bu modelin para krizi modeline benzemesinin en belirgin özelliği finans sektöründe yaşanan bilanço uyumsuzluklarına odaklanmalarıdır(Calvo 2006).

Tam bir tanım yapıldığında, ülkede yaşanan ani bir ekonomik durma özellikle gelişmekte olan bir ekonomide net sermaye akışlarının ani azalmasıdır.

Ani bir duruş, uluslararası sermaye akışlarının çok hızlı bir şekilde aksine dönmesi , üretim ve tüketimdeki ani düşüşler ve varlık fiyatlarındaki düzeltmeler ile analiz edilir. Bunun beraberinde bir döviz krizi bir bankacılık krizi veya her ikisi de eşlik edebilir.

Ani duruşlar, yabancı yatırımcılar tarafından bir ekonomiye sermaye girişini azalttıklarında veya durdurduklarında ve/veya yerel yerleşikler tarafından paralarını yerel ekonomiden çektiklerinde tetiklenebilir; bu, sermaye kaçıışı olarak da bilinen ve sermaye çıkışlarına neden olan bir olgudur . Ani duruşların ardından genellikle varlık fiyatlarını önemli ölçüde artıran güçlü genişlemeler geldiğinden, bunların meydana gelmesi ekonomi üzerinde çok olumsuz bir etkiye sahip olabilir ve onu bir durgunluğa sürükleyebilir.

Dünya Bankası ekonomistleri, 1970'den 2007'ye kadar 82 ülkede ani duruşlarla ilgili 2011 tarihli bir araştırma makalesinde aşağıdaki sonuçlara ulaşmıştır bunlar;

- Küresel yatırımcıların, dalgalı bir ihracat tabanına (bol doğal kaynaklara sahip olanlar gibi) ve düşük ekonomik performansa sahip ülkelerde yatırımlarını çekmesi veya yatırımlarını durdurması daha olasıdır. Katı döviz kurları ve finansal piyasalarla yüksek entegrasyon, bu ülkeleri ani duruşlara karşı daha savunmasız hale getiriyor.
- Yurt içinde yüksek enflasyon ve/veya büyük cari hesap fazlaları varsa, ikamet edenlerin yurtdışına yatırım yapma olasılığı daha yüksektir (sermaye çıkışlarını tetikler).
- Finansal açıklık, bir ekonomiyi yabancı yatırımcıların veya yerleşiklerin neden olduğu ani duruşlara karşı daha savunmasız hale getirir (Heyes, 2022).

1.4.3 Bankacılık Krizleri

Bankacılık krizleri genelde banka bilançolarının kötüleşmesinden; bilanço aktif yapılarının bozulmasından kaynaklıdır. Daha açıkçası, geri dönmeyen kredilerin artmasıyla, menkul değerler piyasadaki dalgalanmalar, reel sektörün küçülmesi nedeniyle bankaların aktif yapılarının bozulmasıyla bankacılık krizlerinin temel nedenleri olmaktadır. Bankacılık krizlerinin bir başka tanımı da, bir ya da birden fazla bankaya güvenin sarsılması, halkın aniden ve yaygın olarak mevduatlarını çekmek için bankalara hücum etmesi olarak tanımlanmaktadır (Turgut, 2006).

Döviz krizlerinin bankacılık krizlerine sebep olduğu konusunda farklı düşünceler vardı. Bunlardan birkaçını inceleyecek olursak;

- Krizden önceki dönemde uygulanan sabit döviz kuru rejimi bırakılmadan önce spekülasyon saldırılar sonucu uluslararası rezervlerin büyük bir çoğunluğunun kaybolması, para rezervinde ve kredi arzında ani düşüslere fırsat vermektedir. Azalan kredi hacmi üretim üzerinde olumsuz etki yaratabilecek ve geri dönmeyen kredilerin artması bankacılık krizleriyle sonuçlanabilmektedir.
- Döviz krizi ile birlikte gelen ulusal paranın yüksek değer kaybı sonucunda, bankalar arsanda büyük miktarlarda olan ve kur riskine karşı korunmamış döviz cinsinden borçların geri ödenme problemleri ortaya çıkmaktaydı. Bu problem ise, bankacılık sisteminin zayıflamasına yol açabilmektedir (Yay & Yılmaz, 2001).

1.4.4 Dış Borç Krizleri

Bir devletin kamu ya da özel sektöre ait olan dış yükümlölüklerini yerine getirememesi, ödemede aksama yaşama pozisyonu olarak tabir edilebilir.

Özellikle devletlerin dış borçları çevirmekte zorlanması ve yeni krediler bulması konusundaki sıkıntılar yaşamaları sebebiyle yeni bir ödeme planı ya da yükümlölüklerinin geciktirmesi durumu göstermektedir.

Dış borç krizleri, borcunu yabancı ülkelere disiplinli bir şekilde ödenmesi taahhüttü verilirken aynı şekilde borcuna ait faizle birlikte ödeyememesidir.

Borç krizleri sıklıkla az gelişmiş ya da gelişmekte olan devletlerde yaşanmaktadır. Bu durumun çeşitli sebepleri vardır. Az gelişmiş veya gelişmekte olan ülkeler büyümek ve daha fazla gelişmek için iç tasarruf ya da üretim yapan bir ülke haline gelmek isterler bu sebeple çeşitli yatırımlar yapma arzusunda bulunurlar fakat bu durumların gerçekleşmesi adına dış borçlanmaya gidilir (Bordo,1998).

İKİNCİ BÖLÜM

2. ASYA VE RUSYA KRİZLERİ

1997 yılında Temmuz ayında Tayland döviz kurunun çöküşünde ve mali piyasalarda yavaş yavaş azalma gösterdiğinde durumun farkındalığı yoktu. Diğer uluslararası kurumlar ve İMF krizin oluşabileceğine ilişkin herhangi bir açıklama yapmaması ayrıca 1997 İMF raporunda başta Tayland ve diğer ülkelerin ekonomik durumlarından gururla bahsediyordu.

Bunun üzerinden geçen az bir zaman sonucunda Tayland krizi önce Güney Doğu Asya Krizine daha sonra ise Asya krizine dönüşürken, dünya ekonomisi Bretton Woods sisteminin 1970'lerin başında yaşanan çöküşten sonra ortaya çıkan en büyük kriz ile karşı karşıya olduğunu anlamıştı.

Doğu Asya'da yaşanan kriz, 1997 senesinde Tayland'ın ulusal parasının satın alma gücünün hükümet desteği ile yüzde kırk oranında düşürülerek başlamış ve diğer ülkelere de bulaşmıştır

Özellikle Tayland, Malezya, Endonezya ve Güney Kore ekonomilerinin etkilemekle beraber aynı durumda olmamakla beraber başka ülke ekonomilerini de etkileyerek krizin tesirini geniş bir boyutlara getirmiştir. Bölge ülkelerinin dünya ekonomisi içindeki payının büyüklüğü yanında dünyadaki finansal entegrasyon derecesini yüksekliği krizin boyutlarını belirleyen temel faktörlerdi. Nitekim Asya krizinin yıl dönümü ile aynı günlere gelen günler de ortaya çıkan Rusya Krizi bir dünya krizi olasılığının her dönemdekinden daha ciddi biçimde gündemde olduğunu göstermiştir (Sungur, 1999).

Kriz teorileri açısından 1997 yılında Doğu Asya da yaşanmaya başlayan bu kriz daha önceki düşüncelerin yetersiz kaldığını açıkça sunmuştur.

Birinci ve ikinci nesil para krizleri teorilerine göre krizlerin, negatif göstergelerden etkilendiği ve bu olumsuz durum ile hükümet politikaları arasındaki uyumsuzluk sonucunda ortaya çıkan rezerv oranları ve makroekonomik göstergeler olumlu olsa bile kriz ortaya çıkabileceğini savunmuşlardır. İkinci nesil para politikaları tarafından bir yorum yapılacak olduğunda birinci nesil teoriden farklı olarak, tercihlerinde, beklentilerinde ve krizin yayılması ile ilgili destekler yaşanmasıdır.

Bunların hepsi dışında Asya Krizi'nin kökeninde özel sektörde yaşanan belirsizlikler ve dengesizlikler yer almaktadır. Diğer bir açıdan değerlendirmek

gerektiğinde ise daha önce ve sonrasında da yaşanan 1994 Türkiye, 1998 Rusya krizleri kamu sektöründe yaşanan mali sıkıntılar yer alırken Asya krizi bunun tam tersine, özel sektörde yaşadığı mali sıkıntıları kamu sektöründe yaşanandan daha çıkmaz haldedir.

Aşağıda bahsedilecek olan alt başlıklarda ise 1997 Güneydoğu Asya krizini sizlere genel bir biçimde sunulacaktır.

2.1 1997 Asya Finansal Krizi Öncesi Finansal Durum

Asya ülkelerinde ihracatı en verimli kullanan sanayileşme stratejisi ile başarısını katlayan ülkeler arasındadır. Asya ülkeleri ucuz iş gücünden faydalanarak Avrupa Birliği ülkeleri piyasalarına kolayca girmişlerdir.

Bu devletlerin ulusal para birimlerinin ABD Doları'na sabitlemeleri ve usd'nin milletlerarası para piyasalarında ilintili olarak bedelinin güçsüz pozisyonda olması, o devletlerin dış satımda ki mücadele durumunu yükseltmiştir (Hacıslamoğlu & Silahşör, 1998).

Asya ülkeleri, uzunca zaman kamusal engellemelere başvurmuştur. Bu kısıtlamalar arasında faiz oranı sınırlandırılması, kredi ödemelerinin yönetilmesi, yabancı bankaların ve yabancı sermayelerin doğrudan bir şekilde girişleri ve borçlandırılmaları kayıtlandırılmıştır. Süreç ilerledikçe kısıtlamalar azalmaya başlamıştır. Kısıtlamaların gevşemesi ile birlikte büyük bir sermaye girişi yaşanmıştır.

Bu yaşananlardan sonra ulusal bankalardaki değişim diğer bankaların birleşmesine veya kaynaklarının büyümesine yol açmıştır.

Güneydoğu Asya hükümetlerindeki bu değişim çeşitli nitelikler barındırdığı izlenmiştir. Güney Kore, Tayvan ve Japonya'da devletin desteği veya resmi merkez içeren güçlü ve büyük firmalara dayanan gelişmeye yol açılırken, Hong Kong ve Singapur'da piyasa mekanizması değer kazanmıştır. 1990'lı yılında daha çok Tayland, Güney Kore, Malezya, Endonezya ve Filipin piyasası ekonomilerinde başlayan ciddi yıpranmalar, kur politikalarının devamlılığı konusunda tereddütlere sebep olmuştur. Milli paraların fazlaca değerli hale gelmiş olması, yabancı para cinsinden fon yönetenlerin finansal piyasalardaki işlem hacmi artırmış ve risk primlerinin artış göstermesine sebep olmuştur. Ancak şirketlerin ve ülkelerin, piyasalara ulaşan fonlar için yeterli seviyede alt yapı ve standartlara sahip olmaması sistemin yetersiz kalmasına sebebiyet vermiştir (Çolak, ve diğerleri, 2002).

2.1.1 Asya Krizinin İç Dinamikleri

Güney Doğu Asya ülkeleri ile Yeni Sanayileşen ülkeler olarak bilindiği Doğu Asya ekonomilerinin sanayileşme, kalkınma süreci ve düzeyleri açısından üzerinde konuşulan farklılıklardır.

Krizden öncelikle etkilenen Güney Doğu Asya ülkelerinin gelişimi gözlemlendiğinde 1980 senesinin ikinci ayından itibaren ortaya çıkan büyümenin dışa bağımlı olduğu görülmektedir (Unctad, 1996).

1980 senelerinin başında birçok gelişmiş ülke gibi dış borç krizinde olan IMF'in yapısal düzen programlarını yapmak konusunda yükümlü olan Güney Doğu Asya ülkelerinin 1985 yılında imzalanan Plaza antlaşmasından sonra değişmiştir.

Yen'in revalüasyonunun olumsuz etkilerinden korunmak isteyen Japon üreticileri düşük iş gücünden faydalanarak iyi bir yatırım alanı oluşturmuştur.

1985-1990 arasında Tayland, Endonezya ve Malezya'ya akan Japon sermayesi bu ülkelerde Japon kaynaklı bir yatırım ve ihracat patlamasına yolunu açar. Sonuç olarak bu ülkelerde hızla yükselen bir kalkınma süreci ile ileri sanayi ürünleri ihracatında büyük bir artış ortaya çıkmıştır.

Döviz girdisine ve ucuz iş gücüne dayalı büyüme sürecinde bu ülkelerdeki üretim arttıkça dış ticaret açıkları da hızla artmıştır. 1990'a kadar dış ticaret açıklarının kapatma problemi yaşayan bu ülkelere 1990'dan beri tamamen yatırım şekline giren Japon varlıkları düşmeye başlamış, örneğin Tayland'da 1990 yılında 2,4 milyar dolar olan Japon yatırımı 1993'de 578 milyon dolara inmiştir. Bu yıllarda Çin ve Vietnam daha ucuz işgücü ve daha büyük iç pazara sahip ülkeler olarak Japon sermayesi için daha cazip yatırım alanı haline getirmiştir (Akyüz, 1998).

Dünyanın en gelişmiş ülkeleri arasında 11. Sırada yer alan uzun yıllar iyi bir sanayi ve kalkınma ile yaşana Güney Kore krizin iç dinamiğine bakıldığında ilk göze çarpan özellikle 90lı yıllardan itibaren devletin ekonomideki belirleyiciliğini kaybetmesidir.

1993 de iktidara gelen Kim Young Sam bir taraftan finansal deregülasyonu en öncü politika amacı olarak açıklarken diğer taraftan yapılan ilk uygulama olarak ekonomik planlama kurulunu oluşturmuştur. Güney Kore'nin kalkınma sürecinde özel sektör yatırımlarının sektörler dağılımı, teşvik sistemleri ve yatırımların en temel nedeni olmuştur.

Güney Kore devleti cheabollerin rekabet gücünü ve karını arttırmak üzere işçilere yüklenmiş, ancak işçiler bu saldırıya 1996-97 genel grevi ile karşılık vermişlerdir. 1997'de birçok cheabollerin iflasa gitmesi, Güney Kore ekonomisinin istikrar konusunda daha kriz öncesinde kuşkuların oluşmasına yol açmıştır. 1997 Temmuzunda Güney Doğu Asya Ülkelerinde başlayan finansal kriz Ekim ayında bu ülkeye de sıçramıştır. Yabancı yatırımcıların Güney Kore bankaları ve firmalarından çekilmeye başlamaları sonucunda Won 1997 Kasım ortalarında hızla değer kaybetmeye başlamış ve Aralık başında Güney Kore'de IMF'ye başvurmak zorunda kalmıştır (Sungur, 1999, s. 207).

2.1.2 Asya Krizinin Dış Dinamikleri

Asya krizinin en büyük dış dinamiği 1990lı yıllardan hızlanan ve bugün ki dünya ekonomisini şekillendiren liberalizasyon küreselleşme sürecidir. Küreselleşme vaadine göre sınırsız bir zenginliğin geleceği düşüncesi egemen hale gelmiştir.

IMF, Dünya Ticaret Örgütü ve son olarak OECD tarafından uygulanmaya çalışılan çok tarafı yatırım antlaşması aracılığı ile ülkelere zorunda bırakılan sermaye hareketi liberalizasyonu dünya üretiminin ve ticaret hacminin çok üstünde sermaye akımına olanak yaratmıştır.

Kara geçmek isteyenler için Asya ülkeleri çok mantıklı bir tercih olmaktadır. IMF datalarına göre 1990-95 döneminde Doğu Asya Ülkelerine kesin sermaye girişi 320 milyar dolardır. Bu rakam 80'li yıllardaki sermaye girişinin iki katından daha fazladır. Buna bağlı olarak dış ticaret dengeleri bozulurken yurt içi hacmi de bir o kadar artmıştır. Bunlar yaşanırken IMF gibi uluslararası finans kuruluşları hiçbir uyarı da bulunmamıştır.

Daraltıcı para ve maliye politikalarının uygulanması, ülkelerin uluslararası mali sermayeye koşulsuzca açılması, yabancı banka ve yatırımcıların istedikleri sektörlere yatırım yapabilmesi ve devletin ekonomik faaliyetlerden tamamen çekilmesi gibi koşullar, yaşanan krizin çözümüyle doğrudan ilgili olmayan yardım paketlerine bağlanmıştır. Bu durum, paniğin daha da artmasına neden olmuş ve açıkça sadece borç verenlerin çıkarlarını korumaya odaklanmıştır.

Tüm bunlar, Asya krizinin dış etkilerine katkıda bulunmuştur (Unctad, 1996).

2.1.3 1997 Asya Finansal Krizi'nin Sebepleri

Asya Krizi'nde, bölge ülkelerindeki yapısal ve politik bozulmalar dikkat çeken en önemli noktalar. Bu bozulmalar, Güney Kore'den başlayarak Endonezya, Malezya, Filipinler, Tayland, Çin ve Tayvan gibi ülkelerdeki makroekonomik dengesizliklerin kaynağıdır. Yapısal faktörler, cari açıklar, yurt dışı borçlanmalar, büyüme ve enflasyon oranlarındaki dengesizlikler, birikim ve yatırım oranlarındaki bütçe açıkları, yabancı rezerv miktarı, bankaların aşırı borç vermesi, kredi genişlemeleri, sermaye girişleri ve çıkışları, ve politik istikrarsızlık gibi olumsuzlukları içermektedir. Bu faktörler, Asya Krizi'nin dış dinamiklerine katkıda bulunmuş ve bölge ülkelerinde ekonomik çöküşlere yol açmıştır(Corsetti 1998).

Diğer bir yönden Asya Krizini izaha yönelik ikinci modellerin görüşüne göre krizler banka paniklerinin bir sonucudur. Asya ülkeleri geniş ekonomik boyutta rastgele durum yaşanmamasına rağmen kendi içinde dolduruşa gelen banka stresine ve finansal kırılganlığa sebep olmaktadır. Üçüncü modelde, finans ile bankacılık sorunları üzerinde değerlendirme yapılmaktadır. Bankalar ve banka dışı finansal kurumların bilançolarında yaşanan problemler ve uyumsuzluklar kayda değer sorunlardandır.

Krizi diğer tetikleyen durum ise vade ve para uyumsuzluklarıdır. Bu durumu açıklamak istersek de kısa vadede borçlanıyor ve uzun vadede borç veriyorsa ya da ulusal para ile borç verip yabancı para ile borçlanıyorsak uyumsuzluk ortaya çıkar ve krizi tetikler.

Birkaç madde ile nedenleri özetleyecek olursak da;

- Ülkeye giren yabancı sermayenin verimli bölümlere yönlendirilmesinde yaşanan zorluk
- Kısa vadeli borçlarda artış
- Dış faktörler ve tutarsız makroekonomik politikalar
- Uygulanan döviz kuru politikaları ve finans kesimindeki yapısal zayıflıklar.

2.1.3.1 Asya Ülkelerinde Yazılı Döviz Kuru

Asya devletleri dış birikimleri devletlerine katmak düşüncesiyle, ulusal paralarını ABD Doları'na sabitlemişlerdir. 1995 senesi sonrasında, ABD Doları'nın, Japon Yeni ve Avrupa paralarına göre değer artması, paralarını Dolar'a sabitlemiştir. 1994 yılında, Çin'in para birimi Yuan'ı yaklaşık %50

oranında devalüe etmesi; Japonya'nın 1990'lı senelerde içinde bulunduğu durgunluktan kopamamış olması, bu ülkelerin ihracatlarının düşmesine ve rekabet güçlerinin ellerinden kayıp gitmesine sebep olmuştur (Topallı, 2006).

2.1.3.2 Asya Ülkelerinin Cari İşlem Muvazenesi

Güneydoğu Asya ülkeleri, yaşanan kriz döneminde beklenenin aksine yüksek enflasyon oranlarıyla karşı karşıya kalmamıştır. Bununla birlikte, başka bir açıdan değerlendirildiğinde, enflasyon artışı beklenenden daha yüksek seviyelere ulaşmışken, ödemeler dengesi ve cari hesaplarda açıklar ortaya çıkmıştır. Aşağıda, Asya ülkelerine ait cari işlemler dengesi gözlemlenebilen bir tablo yer almaktadır.

Tablo 2.1: 1990-1996 Seneleri Arasındaki Asya Ülkelerinde Yaşanan Cari İşlemler Dengesi

TARİH	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996
KORE	-0,9	-3,0	-1,5	-0,1	-1,2	-2,0	-4,8
ENDONEZYA	-2,8	-3,7	-2,2	-1,2	-1,4	-3,2	-3,3
MALEZYA	-1,9	-8,5	-3,4	-4,2	-5,7	-7,7	-6,5
FİLİPİNLER	-6,1	-2,3	-1,9	-5,5	-4,8	-2,6	-3,5
TAYLAND	-8,5	-7,7	-5,9	-5,3	-8,1	-7,6	-7,5

Kaynak: (Roberto & Valesco, 1998)

Tayland ve Malezya cari hesap dengesizliğine sahip iki ülkedir. 1996 yılından itibaren cari işlemler dengesinin GSYİH'ye oranı gözlemlendiği üzere Tayland'a -%7.5 iken Malezya'da -%6.5'tir

Tablo2.2: Asya Ülkelerinin 1991-1997 GSYİH Büyüme Oranları (%)

YILLAR	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
KORE	9,13	5,06	5,75	8,58	8,94	7,1	5,47
ENDONEZYA	6,95	6,46	6,5	15,93	8,22	7,98	4,65
MALEZYA	8,48	7,8	8,35	9,24	9,46	8,58	7,81
FİLİPİNLER	-0,58	0,34	2,12	4,38	4,77	5,75	9,66
TAYLAND	8,18	8,08	8,38	8,94	8,84	5,52	- 0,43

Kaynak:(Corsetti, Pesenti, & Roubini, 1998)

1990'lı tarihlerinde devletlerin GSYİH'nin büyüme oranı ortalama olarak %7,5 gibi düzeylerinde seyir ederken, belli sürelerde %9,99'lara yükselmiştir.

Tabloları inceleyecek olduğumda büyüme oranları açısından 1990 senelerinde Filipinliler'in düşük büyüme oranına sahip olduğu söylenmesine rağmen 1996 yılında büyüme oranı %5 i geçerek artış gösteren bir seyir halinde devam etmiştir. Buradan çıkarım yapılması gerektiğinde ise ekonomik büyüme devletleri krizlere karşı savunmasız yapmaktadır.

Büyüme oranları, ekonomik ilerlemenin aynı yönde seyredeceği tarafında iyimser ümit teşkil edip tüketim ve yatırımların çoğalmasını sağlamaktadır. Çoğalan isteklerin varlık talepleri ile karşılandığı pozisyonda dışsal bir şok, beklentilerde hızlı varyasyon yaratarak ani sermaye çıkışına sebep olup parasal kriz yaratmaktadır. Asya Krizi yükselen büyüme oranlarının finansal kararlılığa güvence olmayışını açıklamaktadır (Corsetti, Pesenti, & Roubini, 1998, S. 12).

Kriz öncesi alışılmış olan durumlar arasında kamu ve cari işlemler açığının sebep olduğu akım dengesizliği özelliği bulunmaktadır. Fakat bu ülkeler arasından bir inceleme yapıldığına Endonezya ve Kore'de görülen tekâmüller ekonomik bunalımın yalnızca kamu ve cari açık sınırını aştığı durumlarda olamayacağını bizlere göstermektedir. O halde akıllara gelen Endonezya ve Kore de yaşanan krizin sebebi nedir diye sorduğumuzda bizi şu cevap karşılamakta, ticari ödemelerde dengesindeki vade ile birlikte baş süren parasal uyumsuzluklardır.

Bu devletler, kısa süreli yabancı kredileri seçmişlerdir. Bu yetersizlik, kreditorlerin yeni sermaye vermeyi veya mevcut borçları döndürmeyi istemediği olumsuz şok ile krizin sebeplerini oluşturmuştur(2002).

Bu gelişmelerin sonucunda devletlerdeki kriz anında finans ile bankacılık sektörünün nasıl etkilendiği merak konusu olmuştur.

2.1.3.3 Asya Ülkelerinde Bankacılık ve Finans Kesimi İncelemesi

1990 yılında Asya ülkeleri, finansal serbestleşmenin hızlı bir şekilde gerçekleşmesi sonucunda özel sektör ve finansal kurumlara düşük maliyetli fon sağlamayı hedeflemiştir. Ancak, Asya krizinden önce bankalar ve finansal sektörde yapısal sorunlar da ortaya çıkmıştır. Bu yapısal sorunlar arasında zayıf düzenlemeler, yetersiz sermaye, eksik mevduat güvence anlaşmaları, rüşvet yoluyla verilen krediler, firmalar ve bankalar arasındaki ilişkilerin gerçeği yansıtmaması ve şeffaflıktan yoksun olması gibi problemler yer almaktadır.

Asya krizinde finansal sisteminde en çok paya sahip olan bankalar ticari bankalardır. Finansal sektördeki olan sermayelerin Endonezya'da %84 Kore'de %52 Tayland'da %64 ü ve Filipinler de %82 ticari banka oluşumu vardır. Kriz

dönemi içerisinde banka hücumlarından kaçınmak adına hükümet garanti verir.(Corsetti 1998)

2.1.3.3.1 Güneydoğu Asya Ülkelerinde Kısa Vadeli Borçlanma Ve Yatırımlarının Verimsizliği

Asya ülkelerinin finansal ve ticari sektörlerdeki az olan düzenlemeler sebebiyle kamu ile özel sektör ilişkileri göz önüne gelmiştir. Daha önce de bahsettiğimiz gibi finansal serbestleşme süreci içerisinde ahlaki tehlike finansal kırılganlık noktasında bir artış sağlayarak yaşanabilecek olan makroekonomik şoklara karşı kalkansız kalmıştır. Yine daha önce bahsedildiği gibi bankalar ya da diğer finansal kurumlar gözetime uygun olmadıkları için devlet açık ya da örtük şekilde garanti vermiştir. Asya ülkelerinde ahlaki tehlike sorunu yerli Bankaların dışardan kısa vadeli borç alması bu fonların da ülke içinde aşırı borçlanmaya gitmesine neden olmuştur. Ayrıca, yaşanan bankacılık sorunları da, şoklara karşı daha dikkatli bir yaklaşım benimsemeyi ve portföydeki riski azaltan stratejilere engel olmuştur(Shi, 2003).

Tablo 2.3: Beş Asya Ülkesinde Kısa Vadeli Borçların Toplam Borç İçindeki Payı

	Endonezya	Kore	Malezya	Filipinler	Tayland
Haz.90	51,6	66,45	25,66	33,34	60,18
Haz.94	61,1	72,53	59,12	44,17	74,29
Haz.97	59,02	67,85	56,45	58,75	65,68

Kaynak: (Roberto and Valesco 1998)

Krizin baş göstermesindeki en önemli faktör dönem içindeki kısa vadeli kredilerle uzun vadeli yatırımlar yapılmasıdır. Bu da güneydoğu Asya bölgesinde kısa dönemli borçların rezerv oranının yüksek olması sebebiyle krize destek sağlamıştır. Tabi kısa dönemli borçların rezervlere oranı olan uluslararası likidite de döviz krizinin oluşmasındaki etkili diğer bir unsurdur.

Tabloyu incelediğimizde yapılacak ilk yorum 1990 ile 1997 yılları arasındaki kısa vadeli borçların yüzdelik dilim olarak %50 yi aşmış olduğu hatta Kore ve Tayland da 1994 yılına baktığımızda %70 üzerine çıktığını gözlemlemekteyiz. Krizden bahsederken krize sebebiyet veren en önemli kesimin özel sektör olduğunu daha önce vurgulamıştık. Bu durumu bankaların özel sektörde kullanılan kredi oranlarını gösterecek bir tablo ile incelediğimizde ise;

Tablo 2.4:1990-1997 Beş Asya Ülkesinde Özel Sektöre Yönelik Banka Kredileri (%GSYİH)

YILLAR	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Kore	52,54	52,81	53,34	54,21	56,84	57,04	61,81	69,79
Endonezya	49,67	50,32	49,45	48,9	51,88	53,48	55,42	69,23
Malezya	7,36	75,29	74,72	74,06	74,61	84,8	93,39	106,91
Filipinler	19,17	17,76	20,44	26,37	29,06	37,52	48,98	56,33
Tayland	64,3	67,7	72,24	80,01	91	97,62	101,94	116,33

Kaynak: (Corsetti, Pesenti, & Nouriel, “What Caused the Asian Currency and Financial Crisis?, 1998, s. 43)

Yapılan incelemeye göre tabloya bakıldığında Filipinler yıllar içinde en yüksek %56,33 oranla 5 ülke arasında en düşük oranı alırken Malezya ve Tayland en yüksek oranı alan ülkeler arasındadır.

Diğer açıdan baktığımızda 1990’lı yıllarda Asya da yaşanan yatırım oranlarını aşağıdaki şöyle gösterebiliriz;

Tablo 2.5:1991-1997 Asya Ülkelerinde Yatırım Oranları (%GSYİH)

YILLAR	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Kore	36,93	38,9	36,38	35,08	36,05	37,05	38,42	34,97
Endonezya	36,13	35,5	35,87	29,48	31,06	31,93	30,8	31,6
Malezya	31,34	37,25	33,45	37,81	40,42	43,5	41,54	42,84
Filipinler	24,16	20,22	21,34	23,98	24,06	22,22	24,02	24,84
Tayland	41,08	42,84	39,97	39,94	40,27	41,61	41,73	34,66

Kaynak: (Corsetti, Pesenti, & Nouriel, “What Caused the Asian Currency and Financial Crisis?, 1998, s. 40)

Kore, Endonezya ve Tayland’da bu oranlar GSYH’nin %30’unu geçmiş ve %40’lara ulaşmıştı. 1997-1998 Güneydoğu Asya Krizi’nde ekonomileri en yüksek yatırımın olmadığı izlenmiştir.

Yatırım oranı ile verimlilik artışı arasındaki ilişkiyi sermaye ve hâsıla oranını gösteren tablo aşağıdaki gibidir;

Tablo 2.6: Beş Asya Ülkesinde Sermaye/Hasıla Oranı

	1987-1992	1993-1996
Kore	3,8	4,9
Endonezya	4,0	3,8
Malezya	3,7	4,8
Filipinler	6,0	5,5
Tayland	3,4	5,1

(Corsetti, Pesenti, & Roubini, 1998, s. 40)

Tablo 2.6’da sermaye/hasıla oranlarına bakıldığında yıllara göre Kore, Malezya ve Tayland oranı yükseliş gösterirken Endonezya ve Filipinler bunun aksine yıllara göre oranı düşmektedir.

2.2 Asya Krizinin Yayılması Ve Etkileri

Finansal ve politik çevrede yaşanan olumsuzluklar ödemeleri ve döviz kuru etkilerini göstermektedir. Özellikle temel göstergelerde yaşanan bozulmalar beklentilerini hızlı bir biçimde değiştirmektedir.

Güneydoğu Asya bölgesinde 1997 senesinde politik değişimler ve istikrarsızlıklar gözlenmektedir. Bu dengesizlikler bütçe ve cari hesap açığına sebebiyet vermektedir. Finansal piyasalara karşı kaybedilen güven duygusu Asya Ülkelerini krize karşı savunmasız hale getirmiştir.

Bu bölge ülkelerinde denetimsiz yatırımlar ile istikrarsız artışlar ekonomik krize zemin sağlamıştır.

Tayland’da Banka dışındaki aracılık yapan firmalar, finansal şirketler ABD Doları cinsinden kısa süreli borçlanmalarını ve parayı spekülatif yatırımcılara borç vermiştir. Güney Kore’de ise bankalar genel olarak kısa vadeli borçlanıp bunu ciddi derecede oldukça fazla riskli yatırım yapan firma ve kuruluşların yatırımının finanse edilmesinde kullanılmıştır (Krugman, 1979).

Asya’daki banka ve finansal kurumlar, faaliyet göstermeyen bir devlet garantisi ile zararın varlığında zararları karışılacağı varsayılmıştır. Yasalardaki eksiklikler oluşunca hatalı yatırım kararlarını almış ve kurumlar kâr ile tehlikeli projelerde yer almışlardır. Kısa süreli sermayeler ticari mallardan ticari olmayan mallara sapmıştır.

Sonuç olarak yatırımları inceleyecek olduğumuzda spekülatif alanlara kaymış ve gayrimenkul fiyatlarında artış yaşanmıştır. Hükümet garantisini

çekmediği için bir balon halinde büyümüş bunun ardından hükümet garantör olmaktan vazgeçip isteksizliğini gösterince iflaslar baş göstermiştir.

2.3 1998 Yılında Yaşanan Rusya Krizi

Rusya, Sovyetler Birliği'nin dağılmasının ardından çeşitli reformlar uygulamış olsa da, ülkede hala devam eden sorunlar bulunmaktadır. Bu sorunların yapısal olmasından dolayı devam ettiği söylenebilir. Bu durum, Rusya'yı 1998 yılında bir krizle karşı karşıya bırakmıştır. Rusya'nın ekonomisinin zayıf olması, yapısal sorunların Rusya'nın büyümesini olumsuz etkilemesine ve krize doğru ilerlemesine neden olmuştur. Ayrıca, Asya Krizi'nin etkisi de bu krizin doğmasında önemli bir faktördür. Rusya'nın ihraç ettiği ürünlerin değerinin azalması ve eksik finansal tertipler gibi faktörler, bu yayılımı etkileyen diğer etmenlerdir(Komulainen 1999).

Krizden önceki zamanda Rusya'da ekonomik hareketsizlik sebebiyle petrol talebinde de düşüş görülmüştür. Sözü edilen ekonomik hareketsizliğin nedeni; dönüşüm sonrası ortaya çıkan fazla ekonomik faaliyetin oluşturduğu ağır borç yükü ve Güneydoğu Asya Krizi'nin neden olduğu yüksek faiz oranlarıdır(Esener 2013).

2.3.1 1998 Rusya Krizi Öncesi Finansal Durum

Giriş kısmında da bahsettiğimiz gibi 1991 yılında Sovyetler Birliği dağılmıştır. Bununla birlikte çeşitli reformlar uygulanmıştır. Reformlara geçiş amaçları ise serbest piyasa ekonomisine ulaşabilmektir.

Yıl 1992 de tüm piyasalar serbestleşmiş ürünler kendi arz ve talebine göre fiyat belirlenmiş bununla birlikte en önemlisi kurlar ve faizler de serbestleştirilmiştir. Ardından Rus Rublesi konvertibl hale getirilirken aynı zaman da yabancı yatırımcıların da Rus mali piyasalarında işlem görmesine, bankacılık sektöründe ise özel sektörün %70 yer almasına izin verilen bir ekonomik yapı haline gelmiştir. Dış ticaret açısından incelendiğinde de miktar kısıtlamaları kaldırılırken gümrük vergileri azaltılmış ve serbestleşme sağlanmıştır.

Takvimler 1996 Nisanı gösterirken Rusya, güven kaybının farkındalığına varmıştır. Güven sorununu aşabilmek için Sovyetler Birliği'nden kalan borçların ödenmesi için çeşitli görüşmeler yapmıştır. Bu çalışmalar sonucunda, 1997 yılında Rusya istikrarlı bir görünüm elde etmiştir. Batı ile ilişkilerini güçlendirerek, Dünya Bankası yardımlarını artırmış ve enflasyon oranı 1995 yılında %131 iken 1997 yılında %11 oranında düşüş yaşanmıştır. Bunlara rağmen, Rusya iktisadi olarak

kendi yapısal sorunlarından tam anlamıyla kurtulamamıştır(Chiodo and Owyang 2002).

2.3.2 1998 Rusya Finansal Krizi'nin Sebepleri

Bahsedildiği üzere Rusya kalıtsal sorunlarını yapılan düzenlemelere rağmen istikrar ve ekonomik olarak genişlemeye ulaşamamıştır. Bu çeşitli durumlar, krize neden olmuştur. Krize sebebiyet veren sorunları maddeler halinde sıralayacak olduğumuzda ise:

- Yükselen enflasyon
- Mali açıdan gerileme
- Kur politikalarında seçim hatası
- GSYH'de gerileme
- Özelleştirme çalışmaları ve işletmelerin yapılandırma şeklinde düzenlemeler
- Devlet harcamalarının sağlıklı olması
- Üretim aşamasına yaşanan azalmalar

Rusya'nın yapısal durumunu olumsuzluk etkileyen durumlara baktığımız zaman özelleştirmelerin hızla artışı sebebi ile hükümetin elinde olmayan Sovyet tarzı yönetim biçimini kullanmışlardır. Başka bir problemden bahsedecek olursak girişimler için gerekli sermaye olmamasıdır. Bu koşulların hepsi en çok hasarı Rusya ekonomisine zarar vererek gelişimi durdurmuştur.

Finansal sektördeki zayıflıklarını göz ardı edemeyecek kadar büyük sorunlar yaratmaktadır. Öncelikli olarak kaybettiği güven ile birlikte mali ödemeler dengesini bozmuş ve hazinenin ödeme gücünde kayıplara yol açmıştır. Mali dengenin bozulmasının nedeni ise şahısların vergi kaçırması, vergi alırken yaşanan sorunlar, enerji fiyatlarındaki düşüşler krize giden basamakları tek tek oluşturmuştur(Komulainen 1999).

Rusya Krizi, esas kararsızlıkta ki sürdürülemeyen oluşum ve birinci nesil kriz modelleri tarafından tanımlanan krizler şeklinde ortaya çıkmıştır. Krizin asıl oluşumlarına bakıldığında kamu düzeninde ki eksiklik, kamu düzeninde kesin faaliyet oluşturacak düzenlemeler yönetenler açısından gerçekleştirilememesi, düşük bütçe kazançlarına rağmen artan tüketimin giderleri ve bütçe açıkları bulunmaktadır (Babic & Zigman, 2001).

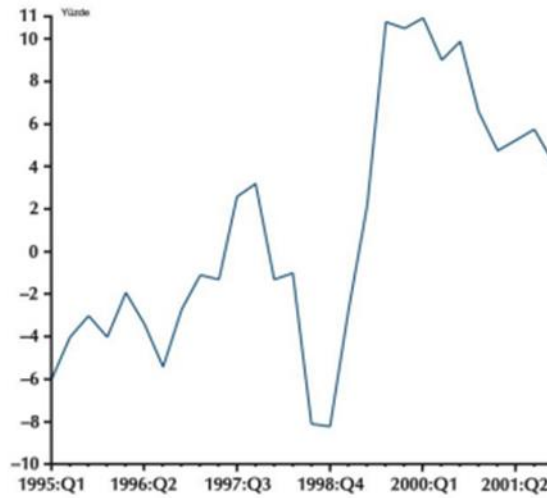
2.3.2.1 Rusya Ekonomisinde Bütçe Açıkları

Rusya krizi'nin asıl nedenlerinden bir diğeri olan bütçe açıklarıdır. Bütçe açıklarının sebebiyet verdiği durumlar vardır. Bunları birkaç kelime ile açıklayacak

olduğumuzda en öncelikli durum devletin vergilendirme de ve vergi toplamada yaşadığı problemler, Rus ordularındaki asker sayısının fazlalığı ve onlara harcanan harcamalar ve en son olarak da güvenlik sebebi ile ayrılan bütçeler bütçe açığına sebep olan üç ana kalemdir.

Rusya'nın bütçe açığı 1992-98 seneleri arasında, GSYİH'nin %5 ile %11 arasında yaşanmış ve borç istifi sürdürülemez hale gelmiştir. 1993-95 seneleri arasında borç istifi GSYİH'nin %20'si ile %30'u civarındadır. Krizin patlak verdiği Ağustos 1998'de borç istifi %50'nin üzerinde olmuştur.

Rusya bütçe açığı değerlendirmesine göre 1992-1998 yılları içerisinde GSYİH %5-11 arasında çıkarak borç stok durumunu katlanılmaz hale gelmiştir. 1993-1998 yılları arasında ise borç stoku GSYİH neredeyse %30 kadardır. Rusya bu oranlara karşılık kendini kısa vadeli borçlanmalarla finanse etmeye çalışmıştır. Böylelikle oluşan kanıda Rusya'nın kendini finanse edemeyeceği yalnızca merkez bankası tarafından finanse edilebileceği düşünülmüştür (Komulainen 1999).



Kaynak:

Şekil 2.1: Rusya GSYH

Şekil 2.1 de gözlemlendiği üzere daha önce de bahsettiğimiz gibi 1998 yılında keskin bir durum izlenmiştir.

2.3.2.2 Rusya'da Ekonomi Ve Bankacılık, Finans Sektörü

Rusya Krizi döneminde, özelleştirme politikalarıyla birlikte birçok banka 1992 yılında kurulmuştur. Bankalar, getirisi yüksek olan döviz işlemleri ve devlet

tarafından desteklenen yüksek faizli menkul kıymetlerle kar marjını artırmaya yönelik çalışmalara girişmişlerdir.

Ancak, bankacılık sektöründe yapılan bu desteklere rağmen, bankaların yönetiminde ve kredi takibinde ciddi eksiklikler yaşanmıştır. Bankaların mevduat toplama işlemleriyle ilgili de sorunlar yaşanmıştır. Bu hatalı yönetim biçimi, aynı zamanda geri ödeme güçlüğü olan kişilere kredi verilmesi gibi uygulamalar nedeniyle mali açıdan sağlıklı bir ortam oluşturmuştur.

Rus bankaları küçük ölçeklidir 1998 yılında bankaların varlıkları GSYİH'nin %35 kadarıdır. Diğer ülkelerde bu oran oldukça yüksektir.

Rusya bankalarının yatırımları oldukça düşüktür yatırımları ile birlikte buna bağlı olarak tasarrufları da düşüktür.

“Rusya’da tasarruf düşüklüğü sonucu, hiperenflasyon oluşmuştur. 1995-1998 senesinde Rusya Merkez Bankasına göre tatbik edilen düşük enflasyon politikasının halk arasında kredibilite sağlayamamasıdır” (Topallı, 2006, s. 74)

2.3.3 1998 Rusya Krizi Finansal Krizi Gelişimi Ve Etkileri

Asya Krizi'nin başlaması ile birlikte 1997 yılında ruble ani bir çıkışa uğramıştır. Rusya Merkez Bankası parayı korumak amacı ile 6 milyar Dolar kayıp yaşamıştır. Yıl ortasına doğru ekonomik durum daha da kötüleşmeye başlamıştır.

ABD'deki ve Almanya'daki fazlaca yükselen faiz oranları, yatırımcıların ihtiyatlı davranmasına sebebiyet vermiş ve ülke üstündeki gerginliği yükselmiştir. 1998 Nisan ayında Ruble'nin ardından başka bir spekülatif çıkış olmuştur. Mayıs ayında Rusya Merkez Bankası başkanı Dubin'in borç krizi meselesinde ülkeyi ikaz etmesi, devalüasyon kararı alınacak gibi yorumlandırılır. Devlet başkanının, vergi gelirleri hedeflerinden %26 oranında aşağıda olduğu ve ülkenin dar geçimli olduğu açıklaması, halkın Rublenin devalüe edileceği beklentisi oluşturur. 19 Mayıs'ta Rusya Merkez Bankası, ödünç oranlarını %30'dan %50'ye yükseltmiş ve Rubleyi bir milyar ABD Doları ile destek olmuştur. 27 Mayıs'ta Rusya Merkez Bankası ödünç oranını %150'ye kadar çıkmıştır. 1998 Mayıs'ta Rus tahvil ve hisse senedi piyasalarında %39 değer azalışı izlenmiştir. Faiz oranlarının yükselişi ilk olarak, Rusya'nın gelir sorunlarını arttırmış ve faizin sebebiyet verdiği borçlarının hızlı bir şekilde yükselmesine sebep olmuştur. Bu durumda, yatırımcılarda borçların finansman sağlamak için devletin devalüasyona gideceği korkusu yaratarak döviz

kuru üzerinde baskı oluşturmıştır. İkinci olarak yüksek hükümet borcu, firmaların yeni sermaye için borç elde etmelerini engellemiştir.

Rusya hükümetinin 1998 yılına kadarki süreçte yaşadığı yapısal problemleri çözmemesi mali durumlarında yaşadığı sıkıntılar IMF'nin Rusya'ya vereceği yardımı ertelemesi yatırımcıyı uzaklaştırmıştır. Daha sonra IMF ve Rusya arasında anlaşma sağlanmış ve mali desteğe kavuşmuştur. Bununla birlikte Rusya sıkı para politikası uygulamasına geçmiş ve rubleyi değerli tutmaya çalışmış devalüasyondan uzak durmuştur. 17 Ağustos'ta hızla biten rezervleri korumak aynı zaman da borsadaki inişi durdurmak ve minilimize etmek amacıyla 90 gün kadar süre ile ödemeler durdurulmakta, kısa vadeli döviz piyasasında işlemler sonlanmaktadır. Bu değişiklikler sonucunda ruble devalüe edilmiştir. Ruble değerini öyle kaybetmiştir ki 25 ağustosa kadar geçen 8 günlük süreçte tüm döviz işlemleri iptal edilmiş, panik ortamını sonlandırmak için de devlet %100 garantör olmuştur.

Kısa vadeli borçlanma kâğıtlarının paraya dönüştürülmesi ertelenmiş, 1999 yılının sonuna kadar vadeli kâğıtların vadesi 2000'li yıllara %76 dağıtılmış, alacaklarını anında tahsil etmek isteyenlere ise, %70'leri görecekt kadar zarara yol açan bir ödeme düzeni sunulmuştur. Bu gelişmelerin ardından, kısa vadeli yabancı sermaye ülke sınırlarından uzaklaşarak ülke sınırlarını aşmıştır. 7 Ağustos'ta 15,1 milyar ABD Dolar olan uluslararası rezervler, 23 Ağustos tarihinde 13,4 milyar ABD Dolar'a kadar düşmüştür. Rusya Merkez Bankası 3 Eylül'de duyurmuş olduğu yeni bir açıklama ile Rublenin değerini belli bir formda sabit kılmayı hedefleyen 17 Ağustos kararları konusunda istikrarsız bir davranış sergileyerek, terk ettiğini ve rubleyi dalgalanmaya bıraktığını bildirmiştir (Malkoç, 1998).

Rusya Krizi en çok birinci nesil kriz modellemesine uyum sağlamaktadır. Bütçe açıkları o kadar fazladır ki gelecekte Rublenin değerini kaybedeceği yönünde düşünceler oluşmuştur. 1998 yaz aylarına doğru para piyasalarında çöküş yaşanmıştır

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

3. KRİZ DÖNEMLERİNDE İMF’NİN ROLÜ

Bu bölümde IMF'nin amaçları, yapısı ve istikrar programlarından bahsedilecektir. Aynı zamanda IMF politikalarının 1997 Asya Krizi ve 1998 Rusya Krizi üzerindeki etkileri incelenecektir.

3.1 Imf ‘nin Kuruluşu

Dünya ekonomilerinin ikinci dünya savaşı ardından büyük bir bunalıma girdiği dönemde, ABD yeni bir düzenli ekonomi modeli oluşturmak amacıyla 1944 yılında Bretton Woods'ta "BM Para ve Finans" başlıklı bir toplantı düzenlemiştir. Bu toplantıya, 44 farklı BM üyesi ülke katılmış ve olumlu bir sonuç elde edilmiştir. Bretton Woods sistemi, 1944 yılında kabul edilmiş ve 1946 yılında yürürlüğe girmiştir. Bretton Woods sisteminin temel amacı, dünyada önemli bir yere sahip olan büyük ve güçlü ülkelerin para istikrarını sağlamak ve finansal işlemlerde kabul edilen kurallar bütünü oluşturaktır. Bu sisteme göre, para düzenlemelerinin tamamı, IMF (Uluslararası Para Fonu) tarafından yapılır.

3.1.1 IMF’nin Kuruluş Amacı

- Döviz piyasalarında karşılaşılabilecek sorunları çözmek ve ulusal paralar arasında denge kurup istikrarlı ve düzenli ilişkiler sağlamak ve yönetmektir.
- Tüm ulusal paraların birbirine çevrilebileceği ekonomik bir düzen kurmak
- Geçici bütçe açıkları veren hükümetleri desteklemek uygun politikalar önermek ve finansal destekte bulunarak hükümet üzerindeki sıkıntıları atmakla görevlidir.

3.1.2 IMF’nin Fonksiyonları

IMF üye olan ülkeler açısından önemli bir konuma sahiptir. Üye ülkelerin herhangi bir ekonomik problem yaşaması durumunda ışık tutarak yol göstermektedir. Çeşitli bilgi paylaşımları ile birlikte ülkeler krizlere daha dirençli olmaktadır. IMF kendisine üye ülkelere istikrarlı bir ödeme dengesi politikası istemektedir.

Birkaç cümle ile görevlerini sıralayacak olursak;

Finansal düzenin işleyişini düzenleyen, üye ülkelerin ekonomik düzenlemelerine yardımcı olan aynı zamanda dış borç sorunu yaşayan ülkelere kısa vadeli kredi imkânı sunan uluslararası para fonudur(Chiodo 2002).

Çeşitli işlevleri vardır;

- **Gözetim işlevi:** Üye ülkelerin ekonomik durumları hakkında değerlendirmelerini aynı zamanda gözlemlerini içerir.
- **Ekonomik Gözetim:** Ülkenin zayıf ve eksik yönlerini belirleyerek hem ülkeyi aydınlatıp ekonomik anlamda daha refah günlere hazırlar, hem de kamuoyuna bu konu hakkında bilgiler sunar.
- **Bölgesel Gözetim:** Bölgedeki anlaşmaların değerlendirilmesi için IMF tarafından bölge gözetim özelliği ile yapılmaktadır.
- **Küresel Gözetim:** Tüm dünyadaki gelişmeler ve değişimlerin IMF tarafınca incelenmesi ve değerlendirilmesini içermektedir.
- **Ülke gözetimi:** Çeşitli görüşler alınarak değerlendirme yapılıp aynı zaman da görüş için IMF'ye üye ülkeleri de davet ederek yapılan gözetim biçimidir.

3.2 IMF'nin Örgüt Yapısı

IMF bünyesinde bulunan çeşitli kurullar vardır bunlar; İcra Direktörleri Kurulu, Güvenörler Kurulu, IMF Başkanı ve Personellerinden oluşmaktadır.

3.3 IMF Kotaları Ve IMF Kredileri

IMF Kredileri büyümekte olan devletlere para desteği olmaktadır.

3.3.1 IMF Kotaları

Ülkelere göre IMF kotaları 5 yılda bir yenilenmektedir. IMF'ye üyeliği olanlar ülkeler için kotalar ekonomik durumu yani ekonomideki payına, dışa açıklık oranına ve sermaye hareketlerinden göre belirlenmektedir. Üye ülkelerin sahip olduğu özel çekme hakları (SDR) tarafından verilmiş bir kotaları vardır. Kotalar IMF'ye sermaye sağlamaktadır.

3.3.2 IMF Kredileri

IMF Kredilerinde IMF'ye üye ülkelere ait izlenen politiklardan bahsedilecek olup bu politikaları sırası ile aşağıda belirtilmektedir.

Rezerv Dilim Politikaları

Kotaların çeyrek dilimi rezerv dilim olarak bilinmektedir. Ülke başına kendi için ödediği tutar rezerv dilimi, hükümetin IMF'ye ödediği %25 oranlı SDR ile yabancı para cinsinden ödemesine eşittir.

Kredi Dilim Politikaları

IMF'ye üye ülkelerin problemlerini çözümlmek amacıyla kullanılan kredilerdir.(Eğilmez 1997)

Stand-By Düzenlemesi(SRF)

Ödemeler dengesi sarsılmalarının çözümü için kullanılan 1952 de oluşturulmuş bir düzenlemedir. Süreç uzun değildir maksimum 2 yıllık ve ödemeleri 3 aylık taksitler halinde olmaktadır. Her 3 ay da bir taksit ödemelerinde kriter uygunluğu testine maruz kalınır. Limitleri üye ülkelerin %100'ünü kapsamaktadır. Ayrıca bu limit durumu beklenmedik olaylara karşı esnetilebilir.

Genişletilmiş Fon Kolaylığı(EFF)

SBA'nın genişletilmiş halidir.1974 yılında oluşturulmuştur. Orta vadeli işlemler için kullanılan üç yıllık bir kolaylıktır. SBA 'da olduğu gibi genişletilmiş fon kolaylığında da taksitlendirme yapma imkânı sunar. Bu fon kolaylığında üye ülke kotasının %300 e çıkartılmıştır. Geri ödemeleri ise 4-7 yıl içerisinde yapılabilir. Bu fon kolaylığında da aynı şekilde istisnai durumlarda limit yükseltilebilir

Ek Rezerv İmkânı(SRF)

Ekonomide aniden beliren ve kısa dönemli beklenmedik dış borçları ödeme sorununun sebep olduğu, ödemelerde denge ve istikrar için sunulan bir fırsattır. Bunun diğer uygulamalardan en ayırıcı yönü tek başına uygulanamıyor olmasıdır. SRF kullanımı için SBB veya EFF'den birisi ile kullanılmak zorundadır. Bu kolaylığın doğuşu Asya Mali Krizinin ardından oluşmuştur. Tüm bu kolaylık sağlayan sistemlerin oluşmasının tek bir amaca hizmeti bulunmaktadır bu da ödemeler dengesini istikrarlı bir hale getirmektir(Eğilmez 1997).

Kredi Hattı (CCL)

CCL diğer tüm sistemlerden farklı olarak koruma amaçlı ortaya çıkmıştır. SRF krize maruz kalındığı durumlarda kullanılabilirken CCL ise krize maruz kalmadan kriz ortamının gerginliği kolaylaştırmak ve hissiyatını en aza indirmek için sunulan bir imkandır.%300-500 arası kotası bulunmaktadır. IMF onaylı işleme girebilmektedir ve verildikten 1 yıl sonrasında denetime uğramaktadır(Akgül 2018).

Uluslararası Telif Edici Finansman Kolaylığı (CFF)

İhracat ve ithalata bağlı olarak ani düşüş ve çıkışlar yaşayan ülkelere destek amacı ile oluşan bir kolaylık biçimidir. CFF 'in de bir limiti bulunmaktadır bu limit ihracatın ürün sayısına bağlıdır eğer birden fazla ürün ile ihracat yapılacaksa oran %55 seviyesine gelebilirken ihraç ürünü tek kalem ise bu limit %45 seviyesine gerilemektedir.

Borç ve Borç Düşürme Politikaları, dar gelirli devletlerde teşkil edilen yapısal düzen (SAF) sistemi oluşturulmuştur. Uzun dönemli ödemelerde istikrarsızlık sebebi ile bu araçlar oluşturulmuştur. IMF ise son dönemlerde kolaylık yaratması amacı ile iki yöntem oluşturmuştur. Bunlardan biri yapısal uyum kolaylığı,(ESAF) diğeri ise yapısal dönüşüm kolaylığıdır (STF). 1999 yılında ise ESAF'ın yerine Fakirliği Azaltma ve Büyüme Kolaylığı (PRGF) oluşturulmuştur. PRGF imtiyazlı bir güçtür.10 yılın ardından geri ödenen bir kolaylıktır.

Acil Durum Destek Politikaları, bu politikanın asıl amacı doğal afetler sonucunda zor durumda kalmış ülkelere yardım amacıyla işleme geçmesidir. İşlem kotası diğer kolaylık yönetimlerinde olduğu gibi bu kolaylık sisteminde de vardır bu politikaya göre kota %25 e kadar sınırlı olmasına rağmen istisnai durumlarda %50 sınırına kadar esnetilebilir (Akgül, 2018, S. 97).

3.4 IMF Denge Sağlama Programları

İstikrar programları değişik içeriklere sahip olabilmektedir. Detaylı olarak bakıldığında zaman içsel ve dışsal nedenlerle yüksek enflasyon, ödemeler dengesindeki istikrarsızlıklar, cari açık gibi makroekonomik problemleri aydınlığa çıkaran uygulamadır.

İstikrar programlarını ikiye ayırmak mümkündür;

Arz yönlü politikalara göre mal ve hizmetin üretimini maksimum seviyede tutmak ve etkinliğini arttırmaya yönelik amaçları vardır. Talep yönlü politikaların genel kasıt olarak son talebi ve para politikalar ile kredi politikalarını minimize etmektir(Akgül 2018).

3.4.1 Ortodoks Denge Programları

Ödemeler dengesini sağlayan istikrarı elde eden enflasyonu iyi bir biçimde yönetmeyi amaçlayan ve ekonominin iyileştirilmesi adına uygulanan para politikaları içeren bir programdır.

IMF destekli olan bu programlar arz ve talep olarak sınıflandırılabilirler.

Talep yanlı politikalar, para arzı büyüme oranının en alt seviyeye çekilmesi, yükselen faiz oranları, piyasa mekanizmasına güvenin verilmesini, devlet harcamalarının minimize edilmesi ve vergilerin çoğaltılmasını barındırır. Arz yanlı politikalar ise; sübvansiyonların kaldırılmasını, kapasite kullanımının yükseltilmesi, yatırım ve tasarruf teşviklerini içermektedir (Parasız, 2001).

3.4.2 Heteredoks Denge Programı

Tüm istikrar programlarında amaç enflasyonu düşürmektir. Fakat her politikada bu başarılı olmayabilir. Enflasyonun düşmemesinin çeşitli sebepleri vardır. Bunlardan bahsedilecek olunursa; geriye dönük ekonomi endeksleme çalışması, daha önceden denenen istikrar denemelerinin başarısız olması ve çeşitli sebeplerden kayba uğrayan güven gibi durumlar enflasyonu azaltamayabilir bu gibi durumlarda ise heteredoks programı ile kısa süre de enflasyon dizginlenebilir.

Heterodoks programının çeşitli tanımları vardır fakat özetle anlatılacak olduğunda yükselen ekonomilerde artış yönünde ilerleyen enflasyonu en hızlı ve kalıcı bir biçimde düşürmektir.

Ortodoks ile arasındaki en temel değişken ise Ortodoks programında olumsuz durumlara karşı uygulanırken heterodoks programında olumsuz olayların yaşanma durumu hissedildiği durumlarda hızlı ve etkin bir biçimde enflasyonu düşürmektedir.

İlk uygulama zamanları tek başına kullanılan heterodoks programı daha sonlarında Ortodoks programı ile birlikte kullanılmaya başlamıştır. Bu iki programdan farklı biçimlerde faydalanılmaktadır. Heterodoks programının fiyatlar arasındaki istikrar etliğinden faydalanılırken mali bir disiplin ortamı için Ortodoks programından faydalanılmaktadır(Cin 2020).

Tablo3.1:Ortodoks Ve Heterodoks İstikrar Programlarının Karşılaştırılması

ORTODOKS PROGRAMI	HETERODOKS PROGRAMI
Amacı ödemeler bilançosunu düzenlemektir.	Amacı hızlı ve etkin biçimde şok tedbirler olarak enflasyonu düşürmektir.
Daha yumuşak bir yapıya sahiptir.	Şok yaşandığında görülmektedir.
Hiperenflasyonla mücadele için uygundur.	Aniden yükseldiği için hiperenflasyon ülkelerinde uygun değildir.
Sıkı para ve mali politikalar kullanılır	Fiyat ve ücretlerin dondurulması işlemi kullanılır.
Üretim faaliyetlerinde azalma ve işsizliğe sebep olur	Daha az işsizlik oranı ve daha yüksek büyümeye sahip olur.
Yavaş bir şekilde enflasyonu düşürdüğü için daha az destek alan bir uygulamadır.	Hızlı ve etkin olduğu için daha fazla destek gören bir uygulama biçimidir.

3.4.3 IMF Tipi Denge Programları

Yıllara bağlı değişimlerle birlikte hükümetler kriz ile karşı karşıya kaldığı zamanlar olmuştur, bu zamanlar da çareyi dış piyasalardan borç isteyerek kendilerine fon sağlamaya çalışmışlardır. Başlarda iyi gibi gözüken bu durum vadeler sonlanıp, geri ödemeler gerçekleşmeyince bu durumu yönetip düzelterek kuruma ihtiyaç duyulması sebebi ile ortaya çıkmıştır.

İMF tipi istikrar programları kriz ile karşı karşıya kalan ülkelere dış kaynakları sunmayı amaçlayan programdır.

IMF Tipi istikrar programlarına göre hükümet harcamalarının minimize edilmesi, vergilerin arttırılması, ücret kontrolünün gerçekleştirilmesini içermektedir. Bunun yanında kur, para, ticaret ve maliye uygulamalarına sahiptir(Cin 2020).

3.5 IMF Programlarının Ülkelerdeki Başarısı

IMF bağlamında çeşitli politikalar uygulanarak kimisinde başarı elde edilirken kimisi başarısız değerlendirilmiştir. Yıllar esas alınarak yapılan incelemelerle birlikte büyük ölçekli ülkeler ve krizlerdeki başarısı aşağıdaki tabloda

toplu bir halde açıklanmaya çalışılmıştır. Değerlendirilme yapılırken döviz kuru istikrarı, büyüme, gösterge faiz ve enflasyon oranları önemsenmiştir.

Tablo 3.2 : IMF Politikaları'nın Başarı Durumu

ÜLKELER	KRİZİN YAŞANDIĞI YIL	KRİZLERİN NEDENLERİ	UYGULANAN İSTİKRAR PROGRAMI	KRİZ DEĞERLENDİRME SONUCU
ARJANTİN	1985	Kısa vadeli dış borçların artması ve hiperenflasyon	Heteredoks ve Ortodoks birlikte uygulanmıştır.	Başarısız bir sonuç elde edilmiştir.
	1991	Para ve Banka Krizi ve hiperenflasyon	Ortodoks istikrar programı uygulanmıştır.	Başarılı bir sonuç elde edilmiştir.
BREZİLYA	1981-1984	Hiperenflasyon	Ortodoks istikrar programı uygulanmıştır.	Başarısız bir sonuç elde edilmiştir.
	1986	Finansal krizle birlikte yükselen enflasyon	Heteredoks istikrar programı uygulanmıştır	Başarısız bir sonuç elde edilmiştir.
	1990	Banka krizleri ve hiperenflasyon	Heteredoks istikrar programı uygulanmıştır	Başarısız bir sonuç elde edilmiştir.
	1991	Politik istikrarsızlık	Heteredoks istikrar programı uygulanmıştır	Başarısız bir sonuç elde edilmiştir.
	1994	Hiperenflasyon	Ortodoks istikrar programı uygulanmıştır.	Başarısız bir sonuç elde edilmiştir.
	1995	1994 Meksika Krizi ve hiperenflasyon	Ortodoks istikrar programı uygulanmıştır	Başarısız bir sonuç elde edilmiştir.
BOLİVYA	1985	Hiperenflasyon	Ortodoks istikrar programı uygulanmıştır	Başarılı bir sonuç elde edilmiştir.

Tablo 3.2 (devamı) : IMF Politikaları'nın Başarı Durumu

ŞİLİ	1982	Dış ticaret açığı	Ortodoks istikrar programı uygulanmıştır	Başarılı bir sonuç elde edilmiştir.
MEKSİKA	1982	Finansal kriz	Ortodoks	Başarısız
	1988	Enflasyon	Heteredoks	Başarılı
	1994	Borçlar ve finansal problemler	Ortodoks	Başarılı
GÜNEYDOĞU ASYA(Tayland-Endonezya-Güney Kore)	1997	Kısa vadeli borçların artması	Ortodoks istikrar programı uygulanmıştır	Başarılı bir sonuç elde edilmiştir.
TÜRKİYE	1980	Hiper-enflasyon	Ortodoks	Başarısız bir sonuç elde edilmiştir.
	1994	Bütçe açıkları	Ortodoks-Heteredoks	Başarısız
	1999	Güneydoğu Asya ve Rusya Krizi	Ortodoks-Heteredoks	Başarısız bir sonuç elde edilmiştir.
	2000-2001	Siyasi problemler	Ortodoks	Başarılı

Kaynak : (Sancar)**3.5.1 Güneydoğu Asya Krizi Kapsamında IMF Politikalarının Etkileri**

Güneydoğu Asya bölgesinde 1997 yılında meydana gelen kriz para piyasaları dâhil birçok piyasada çöküşe sebep olmuştur. Krizin etkisi Asya ülkeleri dışındaki bölgelerde de sıkıntı yaratmış ve kriz bulaşıcı bir hal almıştır.

Tayland, Endonezya ve Kore krizin ardından yoğun bir IMF destekli bir denge politikası uygulamışlardır. Ülkeler neredeyse aynı sorunlarla karşı karşıya kalmışlardır. Güven sorununun had safha 'da yaşadığı o dönemlerde ulusal paraları yerle bir olmuş, finansal sistem daha önce hiç bu kadar zor da kalmamıştır. Yabancı borçlanma yaşanmış ve piyasada bankalar dâhil şeffaflık adına hiçbir kurum ve şahıs kalmamıştır. Tüm bunların hepsi kriz için yeterli bir ortam oluşturmuş ve kriz başlamıştır.

Kriz öncesi Tayland, Endonezya ve Kore'nin cari açıklarına baktığımızda hepsinin birbirinden farklı, ve en çok %8 en az %3 olacak şekilde azalış göstermektedir. Bu ülkelerin tümü ayrı zamanlarda krizin farklı konumlarında IMF desteği için başvuruda bulunmuşlardır.

IMF tarafından başvuruları kabul edilen Tayland, Endonezya ve Kore uygun görülen bir paket çerçevesinde gelinmek için ilk adımlarını atmış ve Stant by düzenlemeleri ile yola çıkmışlardır. Bu aşamada öncelikli olarak Tayland'a ardından Endonezya ve son olarak Kore 4 Aralık 1997 tarihinde 3 yıl sözleşmeli bir anlaşma imzalamışlardır ve anlaşma karşılığında 35 milyar dolar destek almışlardır.

Bu uyum politikalarının içeriğinde, piyasanın güvenilirlik sağlaması, enflasyonun artış ve azalışını dengene de tutarak kontrol altına alınması, yabancı döviz kazanımlarının artış göstermesi bulunmaktadır. Bir diğer açıdan değerlendirildiğinde paket içeriğini özetleme gerekirse, Faizlerin yükseltildiği sıkı maliye politikalarının işleme konulduğu aynı zaman da sıkı para politikalarının da uygulandığı bir içeriktir. Tabi bu içerikte bulunan tüm politikaların bir amacı bulunmaktadır. Örneğin sıkı para politikasının uygulanmasının temel amacı paranın değerini korumak ve kuru sabit seviyede tutup çökmesine engel koymaktır.

Finansal ekonomiyi daraltan ve sıkıntıya sokan durumlardan bir diğeri de Güney Kore, Endonezya ve Tayland'da yaşanan yapısal sorunlardır. Bu yapısal sorunlar finans sektörü üzerinde olumsuz etkiler bırakmaktadır.

Finans sektöründe yeniden yapılandırmalar amaçlayarak temeldeki bankacılık sistemini özerk kurumlar haline getirip devlet müdahalelerini de kısıtlamalarını kaldırılması hedeflenmektedir(Bahçeci 1997).

Aynı kriz içerisinde kalan bu ülkelere önerilen reform hareketleri ortaktır. Bu reform hareketlerinden maddeler halinde bahsedilmesi gerekirse, iflas eden çalışmaya devam edemeyen firmaların ya da şirketlerin kapatılması aynı zaman da hali hazırda işlem gören firmaların kendilerini revize etmesi,

- Finansal ekonomiyi düzelteren kalkındıran denetleyen bir hale gelmesi
- Tüm denetleme ve düzenlemelerin Uluslararası Standartlar bakımından en uygun hale getirilmesi gibi reform hareketlerini barındıran hareketlerdir.

Bankacılık sektöründe de ekonominin düzene girmesi adına önemli gelişmeler yapılması uygun görülmüştür.

Bankacılık sektörü denetiminde ve banka içi denetimin uluslararası kalıplara en uygun biçimde olması için mevzuattaki var olan maddelerin

değişikliğinin yapılması, sermaye piyasasının güçlendirilmesi, menkul değerler piyasasının gelişmişlik düzeyinde artış sağlanması, hisse senetlerinin yabancı şahıslar tarafından satın alınmasında problemlerle karşılaşılması, yabancı kişiler ve şirketlerin Güney 120 Kore firmalarından hisse senedi alabilme yetkisi veya diğer durumlarda da ortak olmalarında kolaylık sağlanması, büyük finansal kuruluşların bilançolarının uluslararası denetleme firmaları onayından sonra, kamuoyuna açıklanması yer almaktadır (Dış Ticaret Müsteşarlığı, 1998).

Aşağıda tablo şekilde sunulan ülkelerin İMF destek programlarına göre benzer ve farklı durumları mevcuttur.

Tablo 3.3’de bu ülkelere ait uygulamalar belirtilmektedir.

Tablo 3.3: Ülkelerin İMF Destekli Finansal Sistemi Güçlendirici Uygulamaları

TAYLAND	ENDONEZYA	KORE
Borcunu ödemeyen finansal kurumların kapatılması	Piyasa güveninin sağlanması	Mali dengenin sağlanması amaçlanmaktadır.
Sıkı para politikası etkindir	Cari açıkların azaltılması	Mali uygunluk düzenlemeleri ile bütçe minimize edilmiştir
Yurt içi krediler sınırlandırılmıştır	Paranın değer kaybının ve enflasyonun engellenmesi	
Döviz piyasasına müdahaleler sınırlandırılmıştır.	Üretimin gerilemesini engellemek	

3.5.2 Rusya Krizinde İmf Politikalarının Etkileri

SSCB'nin çöküşü ardından Rusya hem doğal kaynaklar hem de nüfus bakımından önemli bir yere sahip olmuştur. Tüm bunlara rağmen kolay olmayan yenilikler, IMF'nin niyet mektubu ardından tedavi programı uygulamaya koyulmuştur.

SSCB'nin zor durumdaki Rusya'ya faydası bulunmuştur Bu faydayı ifade edecek olursak bilindiği üzere SSCB dağılmadan öncesinde, sosyalizme sıkı sıkıya bağlı bir yönetim biçimi uygulamaktadır. Ülkenin neoliberal politikaları benimsemesi de IMF ve DB'nin daha kolay kredi verme imkânını sunmuştur. IMF kredi talebine karşılık belirli şartlar sunmuştur. Bunlar,

- Talep daralması
- Yerli paranın devalüe edilmesi
- Heterodoks uygulaması

Rusya'nın geçiş ekonomisi olarak yaşadığı krizin diğerlerinden farkı etkin ücret tesisi sağlatılmadan para birimini çevrilgen biçimi oluşmadan ekonomik düzenin yeniden düzenlemeye çalışması, Ülkenin dış şoklara müsait durumuna sokarak resesyona ortam sağlamıştır (Güler, 2012).

Rusya tüm bu olanlara rağmen 1990 yılı sonuna kadar kendisini toparlayamamış ve 1998 yılı Ağustos ayında son derece ciddi bir krize girmiştir.

1992-1995-1996 senelerinde İMF ye başvuran Rusya fon desteği için başvurmuştur ve geçmişte sahip olduğu güçler sebebi ile Rusya'dan destek esirgenmemiştir buna rağmen 1998 krizi engellenmemiştir.

Tablo 3.4: Rusya'nın Yıllara Göre Oranları

	1996	1997	1998
Büyüme Oranı %	-3,40	0,90	-4,90
Enflasyon Oranı %	21,80	11,80	84,40
İşsizlik Oranı %	9,60	10,81	11,89
GSYH %	2,70	0,02	0,08

Kaynak: (1998 Krizi Sürecindeki Rusya Verileri)

Tablo 3.4 incelendiğinde Rus ekonomisinin yıllara göre değişimleri olumsuz olarak ilerlemiştir. Kriz yılına kadar enflasyon oranına detaylı bakarsak 1998 yılında enflasyon oranının % olarak 84,40 gibi büyük bir rakama ulaştığını

cari fazla veremediğini, bu da Rusya ekonomisinin durumunun kötülüğünü göstermektedir.

Bu gelişmeler sonucunda 1998 yılında IMF politikalarını reddeden Rusya kapitalist devlet modellemesinden düzenleyici bir devlet yönetim biçimine geçmiştir. IMF sunduğu yaklaşıma rağmen, Neoliberal politikalarına geçiş sürecinde demokrasi ve ekonomik olarak bir kalkınma yaşayamamıştır. Bunun sonucunda başarıyı elde edememiştir.



SONUÇ

Krizler her zaman her dönemde yaşanmış ve tekrar yaşanması mümkün olan bir durumdur.

Krizler az gelişmiş ve gelişmekte olan devletlere her zaman tehdit unsurudur. Ekonomik istikrar sağlamak oldukça zor bir durum olmasıyla birlikte bu istikrar durumu en çok gelişmekte olan ülkeleri etkilemektedir. Ekonomik krizlerin yaşandığı dönem içerisinde hem ekonomik hem de sosyal açıdan yıkıcı durumlar yaşanabilir ve çıkmaz bir hale dönüşebilir.

Dünya da herhangi bir yerde yaşanan ekonomik kriz aynı zamanda her ülke için zorluk döneminin çanları çalmaya başlar tabi bu bulaşıcılık durumunun en etken sebebi ise tüm mal hizmet ve sermayelerin serbestleşmesidir.

Bu kriz dönemlerinde her hükümetin en son düşündüğü ve zorunda kalarak başvuruda bulunduğu IMF ile kriz dönemlerine bir nebze umut yeşertilir. Kalıplaştırılmış IMF istikrar programları ile birlikte ülke yarasına merhem olacağını düşünerek başvuruda bulunur tabi bu durumlarda başarılı politikalar kadar başarısız politikalarla da karşılaşılabilenmekteyiz.

Gelişmiş ülkelerdeki mal ve hizmet seviyesi az gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelere gözlenmemektedir. Bunun da gelişmekte olan ve az gelişmiş ülkelere mutlak bir getirisi vardır. Bu getiriler olumsuz yönde getiri türüdür ve kaçınılmazdır. Nihai son olarak az gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelere cari işlem açığı ve dış ticaret açıkları oluşmaktadır.

Cari açığın istikrarlı bir seviyede tutulması her hükümetin en temel amaçlarındanıdır. Fakat ekonomik krizler ve istikrarsızlık yapısal sorunların hepsi ülkeleri IMF ye yönlendirir.

IMF ise kalıplaşmış programlarını sunar, öncelikli olarak ulusal paralarının dövizle devalüe edilmesi, kamu harcamalarının azaltılması gibi şartlarla karşılaşılır. En son aşamada ise krediyi sunar.

Bu çalışmada ise finansal kriz türleri açıklanmış olup 1997 Güney Doğu Asya ve 1998 Rusya krizlerini detaylı bir bakış açısı ile ele alınmış ve IMF politikalarının bu krizler üzerindeki etkilerini yön veriş biçimini açıklamaya çalışmaktadır.

Çalışmanın ilk bölümü olan kriz türlerinde çeşitli teoriler ile karşılaşılmıştır.

İlk aşamada kriz tanımından risklerden bahsedilirken ikinci aşamada krizlerin teorilerinden ve çeşitli yaklaşımlardan bahsedilmiştir. Finansal kriz

modelleri Para Krizleri, Ani duruş Krizleri, Bankacılık krizleri ve Dış borç krizleri altında incelenmektedir.

Para krizleri çeşitli dönemlere bağılı olarak farklılık göstermesi sebebi ile birincil, ikincil ve üçüncü nesil olmak üzere 3 çeşitle ayrılmıştır.

Birinci nesil para kriz teorilerine göre ülkeler para basarak bütçe açıklarını azaltmaya çalışmaktadır ikinci nesil kriz teorisine göre ise birinci nesil kriz teorilerinde açıklanmayan 1992-1993 yıllarında Avrupa da yaşanan krizleri açıklaması için oluşturulan kriz teorisidir.

Üçüncü nesil kriz modelinde ise Asya Krizi'ni açıklamak için Krugman tarafından oluşturulmuştur.

İkinci bölüm de ise 1997 Güneydoğu Asya Krizi ve 1998 Rusya krizinin sebepleri kriz öncesi ekonomik durumlarından bahsedilmiştir. Bu iki krizde de dikkati çeken konu ise para krizlerinin üçüncü modeli olan üçüncü nesil kriz modelinin özelliklerini taşıyor olmasıdır. Bu modelde de bahsedildiği gibi kriz temelinde yapısal problemler yaşanmıştır.

Yapısal problemlerin yanı sıra istikrarda yaşanan problemler ve ekonominin aldığı hasarlar sebebiyle IMF destekli istikrar programları kullanılmaya başlamıştır.

Çalışmanın üçüncü bölümünde ise IMF'nin kuruluşu, örgüt yapısı kotalarından ve IMF istikrar programı çeşitleri ile özelliklerinden bahsedilmiştir.

IMF İstikrar programları her zaman başarıyı yakalayamamaktadır çalışmamızın bölümleri arasında ülkelerde yaşanan krizlere göre uygulanan istikrar politikaları çeşitleri Ortodoks, heteredoks ve IMF tipi istikrar uygulamaları sonuçları gözlemlenmiştir.

1997 Güneydoğu Asya Krizlerinde Ortodoks istikrar modeli kullanılmış ve başarılı sonuçlanmışken Rusya Krizi başarısızlıkla sonuçlanmıştır.

Ülkelerin finansal kriz dönemlerinde ekonomik durumlarına katkı sağlayacak yapısal düzenlemelerini iyileştirmeleri gerektiği ülkenin kalkınması için kısa vadeli borçlara başvurmak yerine kendi üretimini ve ihracatını yapması gerektiği sonucuna varılmıştır. İstikrarın sağlanması amacıyla IMF ye başvuran ülkelerin bahsedilen iyileştirmeleri yaparak başvurması sonucunda daha olumlu etkilerle karşılaşması kolaylaşacaktır.

Bu çalışmada Güneydoğu Asya Krizleri ve Rusya krizlerinin süreçlerinden bahsedilmiş ve bu süreç içinde IMF'nin uyguladığı politikalar gözlemlenmiştir. İleride yaşanabilecek ve yaşanması mümkün olan krizlerin daha hızlı bir biçimde

algılanması ve krizin aşındırıcı etkilerinden arınmak ya da minimize ederek literatüre katkı sağlamaktadır.

Öneri olarak ise, krizin yaşandığı anlarda panik ortamını en aza indirmek, krizin hangi sebepten patlak verdiğini anlamak ve zaman kaybı yaşanmadan çözümsel yaklaşımlar sunulmalıdır. Çalışma açısından incelendiğinde ise bu çalışmaya ek olarak Türkiye’de yaşanan 2001 Türkiye krizi çalışmaya eklenerek çeşitli krizleri inceleme fırsatı sunulabilirdi.



KAYNAKLAR

(Bu tez çalışmasında APA 6 atıf sistemi kullanılmıştır.)

- Akgül, A. (2018). Finansal Kırılganlık Ve Türkiye Örneği. Bursa.
- Akgül, A. (2018, Temmuz). Finansal Kırılganlık Ve Türkiye Örneği. Bursa.
- Aktan, C. C. Şen, H. (2001). Ekonomik Kriz: Nedenler Ve Çözüm Öneriler. *Yeni Türkiye, Ekonomik Kriz Özel Sayısı*, 6-7.
- Akyüz. (1998). The East Asian Financial Crisis: Back To The Future. [Http://Www.Unicccorg/Unctad/En/Presnef/Prasia](http://www.Unicccorg/Unctad/En/Presnef/Prasia) Adresinden Alındı
- Altay, H., Şen, A. (2009). Finansal İstikrarsızlık Hipotezi Bağlamında Global Finansal Kriz. *Eskişehir Sosyal Bilimler Dergisi*, 10-25.
- Araman, S. (2019). Siyasal İktisadın Kriz Yaklaşımı. *Katkı*, 39.
- Arın, T. (1987). Keynesçi Akımlar: Keynesçiliğin Krizi Ve İç Tartışmaları. *İ.Ü. İktisat Fakültesi Mecmuası*, 33-34.
- Aslan, H. (2009). Para Teorisi Ve Politikası. Bursa.
- Aydın, Y. (2016). İktisat Eğitimi Ve Neoklasik İktisat Eleştirisi. *Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 38-39.
- Aydoğmuş, O., Berument, H., Coşkun, N., Çolak, Ö. F., Durmuş, M., Esen, O., Kızılot, Ş. (2002). *Kriz Ve İmf Politikaları*. Ankara: Alkın Yayınevi.
- Babic, A., Zigman, A. (2001). Currency Crises: Theoretical And Empirical Overview Of The 1990. *Croatian National Bank*, 1-21.
- Bahçeci, S. (1997, Temmuz). Ortodoks Ve Heteredoks İstikrar Programları: Seçilmiş Ülke Örnekleri Ve 1994 Türkiye Deneyimi. Türkiye: Devlet Planlama Teşkilatı.
- Baçoğlu, U., Ölmezoğulları, H., Parasız, İ. (2004). *İktisatta Devrimler Karşı Devrimler*. İstanbul: Alfa Yayınları.
- Berik, T. (2019). Finansal İstikrarın Sağlanmasında Risk Kültürünün Yeri Ve Önemi. Türkiye.
- Biber, A. E. (2020). *Finansal Krizler Ve Uygulanan Politikalar*. Ankara: İktisat Yayınevi.
- Bordo, M. (1998). Currency Crises (And Banking Crises) İn Historical Perspective. *The Journal Of Economc History*, 15-18.
- Büyükakın, T. (2007). Yeni Keynesyen İktisat Mı, Yeni Neo-Klasik Sentez Mi *Kocaeli Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*.
- Calvo, İ. (2006). *Relative Price Volatilly Under Sudden Stops*. Issuel: 231-250.
- Chiodo, A. (2002). A Case Study Of A Currency Crisis. *The Federal Reserve Bank Of St. Louis*, 7-18.
- Chiodo, A., Owyang, M. (2002). A Case Study Of A Currency Crisis. *The Federal Reserve Bank Of St. Louis*.
- Cin, F. (2020). Heteredoks Politikalar Işığında Türkiye’de Uygulanmakta Olan İstikrar Programı Ve Bir Değerlendirme. *İ.Ü Siyasal Bilgiler Fakültesi*.
- Corsetti, G., Pesenti, P. (1998). What Caused The Asian Currency And Financial Crisis. *Nber Working Papers*.

- Corsetti, G., Pesenti, P., Nouriel, R. (1998). What Caused The Asian Currency And Financial Crisis *Macroeconomic Overview, Nber Working Papers*, 1-51.
- Çelik, S., Akarım, Y. D. (2013). Likidite Risk Yönetimi. *Eskişehir Osmangazi Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 18-25.
- Çelikel Danışoğlu, A. (2007). Para Krizleri: Türkiye'de Yaşanmış Krizlerin Değerlendirilmesi . *Sosyal Bilimler Dergisi* .
- Çeviş, İ. (2005). Para Krizlerine Ampirik Bir Yaklaşım.
- Dalay, İ. (2013, Kasım 29). *Neoklasik (Davranışsal) Yönetim Teorileri*. Blogger: [Http://İsmaildalay.Blogspot.Com/2013/11/Neoklasik-Davranssal-Yonetim-Teorileri.Html](http://İsmaildalay.Blogspot.Com/2013/11/Neoklasik-Davranssal-Yonetim-Teorileri.Html) Adresinden Alındı
- Dalbay, S. (2019). Liberal Politikalarından Neoliberal Politikalara. *Akademik Bakış Dergisi*, 55-62.
- Darıcı, B. (2012). Finansal İstikrar Ve Finansal İstikrara Yönelik Kamusal Sorumluluk Çerçevesinde Para Politikası. *Bankacılar Dergisi*, 9-20.
- Delikanlı, İ. U. (2011). Finansal Düzenlemelerin İlke Bazlı Yada Kural Bazlı Olmasının Finansal Raporların Yönetim Sürecine Etkisi. *Ankara Üniversitesi Sbf Dergisi*, 66(2), 9-11.
- Dış Ticaret Müsteşarlığı. (1998). Kriz Sonrası Gelişmeler, Imf Reform Programı, Yapısal Değişiklikler.
- Divitçioğlu, S. (1976). *Değer Ve Bölüşüm*. İstanbul: İstanbul Üniversitesi Yayınevi.
- Eğilmez, M. (1997). *Imf Dünya Bankası Ve Türkiye*. İstanbul: Creative Yayınları.
- Eriç, G. E. (2009, Haziran). Arz Yönlü İktisat Ve Laffer Eğrisinin Türkiye Tahmini. 6-12. İstanbul, Türkiye.
- Esener, S. Ç. (2013). Gelişmekte Olan Ülkelerde Ve Türkiye'de Dış Borçlanmanın Belirleyicilerinin İncelenmesi 1980-2010. *Hermes Matbaacılık*. Ankara, Türkiye: Maliye Bakanlığı Strateji Geliştirme Başkanlığı.
- Evans, M. (1983). *The Truth About Supply Side Economics*. Newyork.
- Feldstein, M. (1999). Self-Protection For Emerging Market Economies. *Nber Working Paper Series*, 6-12.
- Guerrien, B. (1999). *Neo Klasik İktisat*. İletişim Yayınları.
- Güler, E. (2012). Sosyalizmden Kapitalizme Geçiş Sürecinde Rusya: Nasıl Bir Kapitalizm *Business Ve Economics Research Journal*, 96-105.
- Günay, E. (2015, Ocak). İktisadi Düşüncenin Evrimi Ve Kapitalizmin Piyasa Tarihi. *Kahramanmaraş Sütçü İmam Üniversitesi*. Kahramanmaraş, Türkiye.
- Hacıislamoğlu, L., Silahşör, S. (1998). *Güneydoğu Asya Krizinin Nedenleri, Gelişimi Ve Olası Etkileri*. Ankara: Hazine Müsteşarlığı.
- Hazar, A., Babuşçu, Ş. (2013). *Banka Aktif Pasif Yönetimi*. Ankara: Asil Yayın Ve Dağıtım. Ankara.
- Heyes, A. (2022). *Investopedia*. Investopedia: <https://www.investopedia.com/terms/s/sudden-stop.asp> Adresinden Alındı
- Hicks, J. (1980). Is-Lm An Explanation. *Journal Of Post Keynesian Economics*, 6-11.
- Hüseyinova, G. (2019). Bankacılık Sektöründe Kriz Yönetimi Ve Türkiye Uygulaması. *Marmara Üniversitesi* . İstanbul.

- Imf. (2002, Aralık). *Eye Of The Storm: New- Style Crises Prompt Rethink About Prevention And Resolution Measures.* Finance And Development: <https://www.imf.org/External/Pubs/Ft/Fandd/2002/12/Eye.Htm> Adresinden Alındı
- Karaaslan, A. (1999). Arz Yönlü İktisat Laffer Eğrisi Ve İktisadi İstikrar Açısından Vergileme. *Dumlupınar Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 12-15.
- Karaduman, B. (2019, Mayıs). Yeni Keynesyen İktisat Ve 2008 Krizi. İstanbul: Yıldız Teknik Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Kazgan, G. (1980). *İktisadi Düşünce*. İstanbul: Remzi Kitapevi.
- Kibritçioglu, A. (2001). Türkiye'de Ekonomik Krizler Ve Hükümetler. *Yeni Türkiye Dergisi*, 174-182.
- Komulainen, T. (1999). Currency Crises Theories Some Explanation For The Russian Case. *Bofit Discussion Papers*, 22-30.
- Krugman, P. (1979). A Model Of Balance Of Payments Crises Journal Of Money Credit And Banking. *The Ohio State University Press*, 311-325.
- Kumbaracıbaşı, O. (1973). *Ekonomik Doktrinler Ve Ekonomik Düşüncenin Evrimi*. Ankara: Ankara İktisadi Ve Ticari İlimler.
- Küçükaksoy, İ. (2015). Keynesyen Görüşü İle Monetarist Görüşün Yöntem Farklılıkları Üzerine Bir İnceleme. *Dumlupınar Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 4.
- M. T. (1997). *Yeni İktisat*. İz Yayıncılık.
- Malkoç, S. (1998). Cumhuriyetin 75. Yılında Dünya Ekonomik Krizlerinin Türkiye'ye Yansımaları Ve Güncel Bir Örnek: Rusya Krizi. [Http://www.foreigntrade.gov.tr/Ead/Dtergi/Ekim98](http://www.foreigntrade.gov.tr/Ead/Dtergi/Ekim98). Adresinden Alındı
- Minsky, F. (1982). Can It Happen Again *Essay On Instability And Finance*. New York, 13.
- Minsky, H. (1992). The Financial Instability Hypothesis An Interpretation Of Keynes And An Alternative To. *Levy Economisc Institute Of Bard College*, 5-8.
- Neumark, F. (1943). *İktisadi Düşünce Tarihi*. İstanbul: İstanbul Üniversitesi İktisat Fakültesi.
- Orhan, O. (1990). *Keynesyen Ve Monetarist İstikrar Politikaları*. İstanbul: İstanbul Gelişim Üniversitesi Yayınları.
- Öçal, T. (1981). Keynesgil Anlayışta Faiz Haddi. *Ekonomik Yaklaşım Dergisi*, 20-24.
- Öğüt, K. (2014). Uluslararası Sistemde Kriz Ce Güneydoğu Asya Krizinde Imf Politikaları Örneği. 3-10.
- Parasız, İ. (2001). *Enflasyon Kriz Ayarlamalar*. Bursa: Ezgi Yayınları.
- Roberto, C., Valesco, A. (1998). He Asian Liquidity Crises. *Nber Working Papers*, 1-61.
- Rusya Merkez Bankası (Cbr)*. Rusya Merkez Bankası .
- Sancar, C. (2010). Finansal Serbestleşme Sonrasında Latin Amerika Meksika Güneydoğu Asya Ve Türkiye'de Yaşanan Krizler Nedenleri Ve Uygulanan Imf Tipi İstikrar Programlarının Sonuçları. *Finansal Serbestleşme Sonrasında Latin Amerika Meksika Güneydoğu Asya Ve Türkiye'de Yaşanan Krizler Nedenleri Ve Uygulanan Imf Tipi İstikrar Programlarının Sonuçları*.
- Savaş, V. (1997). *İktisadın Tarihi*. İstanbul: Avcıol Matbacılık.
- Schwartz. (1995). Systemic Risk And The Macroeconomy İn Kaufman,.

- Selik, M. (1982). *Marksist Değer Teorisi*. Ankara: Doğan Yayınevi.
- Shi. (2003). An Information-Based Model Of Twin Crises With An Application To The East Asian Crises. *China Center For Economic Research (Ccer) Working Paper*, 1-40.
- Sungur, N. (1999). Asya Krizinin Temel Dinamikleri. *M.O. At Enstitüsü Avrupa Araştırmaları Dergisi*, 3-6.
- Şişman, M. (2006). Parasal Kriz Teorileri Ve Gelişmekte Olan Ülkeler. *Marmara Üniversitesi İİBF Dergisi*, 15-18.
- Tabak Elçi, A. (2010). Finansal Krizin Oluşum Dinamikleri Ve Türkiye Üzerine Etkileri. *Finansal Krizin Oluşum Dinamikleri Ve Türkiye Üzerine Etkileri*. İstanbul, Türkiye: İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Tabak Elçi, A. (2010). Finansal Krizlerin Oluşum Dinamikleri Ve Türkiye Üzerindeki Etkileri. 16. İstanbul.
- Topallı, N. (2006). Finansal Krizler Ve Imf Kriz Politikaları. *Finansal Krizler Ve Imf Kriz Politikaları*. Kayseri, Türkiye: Erciyes Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Turan, Z., Öztürk, Y. K. (2016). Keynes Sistemi Ve Bekleyişlerin Sisteme Katkısı. *Niğde Üniversitesi İktisadi Ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 3-5.
- Turgut, A. (2006). Türleri, Nedenleri Ve Göstergeleriyle Finansal Krizler. *Tühis İş Hukuku Ve İktisat Dergisi*, 1-5.
- Unay, C. (2006). *Ekonomik Konjonktür*. Bursa: Ekin Kitapevi.
- Unctad. (1996). Trade And Development Report. Geneva.
- Ural, M. (2003). Finansal Krizler Ve Türkiye. *Dokuz Eylül Üniversitesi İİBF Dergisi*, 18(1), 11.
- Uygur, E. (1990, Aralık). Financial Liberalization And The Real Sector İn Turkey. The Central Bank Of The Republic Of Turkey Research Departmant.
- Yaman, Ö. (2010). Finansal Krizler Ve Erken Uyarı Sistemleri. *Finansal Krizler Ve Erken Uyarı Sistemleri*, 14-20. İstanbul.
- Yay, T., Yılmaz, E. (2001). Küreselleşme Sürecinde Finansal Krizlr Ve Finansal Düzenlemeler. Türkiye: İstanbul Ticaret Odası Yayını.
- Yayla, A. (2020). *Tubitak Bilim Ve Toplum Başkanlığı*. Tubitak Bilim Ve Toplum Başkanlığı Popüler Bilim Yayınları: https://Ansiklopedi.Tubitak.Gov.Tr/Ansiklopedi/Neo_Liberalizm#:~:Text=Yeni%20liberalizm%2c%20klasik%20liberalizmin%20birey,Liberal%20d Adresinden Alındı
- 1998 Krizi Sürecindeki Rusya Verileri. (<https://www.imf.org/en/Data>) Adresinden Alınmıştır.