

**FİNANSAL KRİZLER ve TÜRK BANKACILIK
SEKTÖRÜNE ETKİLERİ**

Mehmet Bektaş TUNCER

YÜKSEK LİSANS TEZİ

İktisat Anabilim Dalı

Haziran 2010

FİNANSAL KRİZLER ve TÜRK BANKACILIK SEKTÖRÜNE ETKİLERİ

Mehmet Bektaş TUNCER

YÜKSEK LİSANS TEZİ

İktisat Anabilim Dalı

Danışman: Yrd.Doç.Dr.Hasan İSLATİNCE

Eskişehir

Anadolu Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü

Haziran 2010

YÜKSEK LİSANS TEZ ÖZÜ**FINANSAL KRİZLER ve TÜRK BANKACILIK SEKTÖRÜNE ETKİLERİ****Mehmet Bektaş TUNCER****İktisat Ana Bilim Dalı****Anadolu Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Haziran 2010****Danışman: Yrd.Doç.Dr.Hasan İSLATİNCE**

1970'lerde uluslararası finansal küreselleşme faaliyetlerinin yoğunluk kazanmasıyla birlikte birçok gelişmekte olan ve gelişmiş ülkede finansal krizler yaşanmaya başlamıştır. 1980 ve sonrası dönemde yaşanan krizler, az veya çok farklılıklar gösterebilir de ana karakteristiklerini para krizleri oluşturmıştır.

Ülkelerin bankacılık sektörlerinin uluslararası krizlerden etkilenmemesi, bağımsızlık kazanması mümkün görünmese de, Türkiye gelişmekte olan ülkeler içinde bankacılık yapısıyla bu konuda güçlü ülkelere göre bir konumunda bulunmaktadır. Ülkedeki sağlam bankacılık sektörü özellikle 2001 krizinden sonra alınan ekonomik önlem ve yapılandırmalar sonucunda yaşanan küresel mali krizden Türkiye'nin az zararla çıkmasında önemli rol oynamıştır.

Anahtar kelimeler:Finansal krizler, Bankacılık krizleri, Finansal kriz teorileri, Latin Amerika krizi, Asya krizi, Rusya Krizi

ABSTRACT**FINANCIAL CRISIS AND THEIR EFFECTS ON THE TURKISH BANKING
SYSTEM****Mehmet Bektaş TUNCER****Department of Economics****Anadolu University Graduate School of Social Sciences, June, 2010****Adviser: Asst. Prof. Hasan İSLATİNCE**

Globalization of financial services in world in 1970's caused and coincided with the financial crisis at the same period in the world. Since then the world economy has faced many different economic crisis in type and degrees but main characteristics of all these crisis are they have been monetary-financial crisis.

Globalization of financial system and integration of Turkish banking system to the world financial markets creates benefits and costs. One of the costs of financial integration to the world system is getting adverse effects of global crisis to the Turkish banking system. However, having a strong structure protected Turkish banking system against adverse financial shocks coming from the global system in latest global crisis. Turkish banking system has a strong structure because after the 2001 financial crisis the Turkish banking system was restructured and regulated.

Keywords: Financial Crisis, Banking Crisis, Theories of Financial Crisis, Latin American Crisis, Asian Crisis, Russian Crisis

JÜRİ VE ENSTİTÜ ONAYI

Mehmet Bektaş TUNCER'in "Finansal Krizler ve Türk Bankacılık Sektörüne Etkileri" başlıklı tezi 09 Temmuz 2010 tarihinde, aşağıdaki jüri tarafından Lisansüstü Eğitim Öğretim ve Sınav Yönetmeliğinin ilgili maddeleri uyarınca, İktisat Anabilim Dalında, yüksek lisans tezi olarak değerlendirilerek kabul edilmiştir.

İmza

Üye (Tez Danışmanı) : Yard.Doç.Dr.Hasan İSLATİNCE

Üye : Yard.Doç.Dr.Levent ERDOĞAN

Üye : Yard.Doç.Dr.Tufan ÇAKIR

Prof.Dr.Ramazan GEYLAN
Anadolu Üniversitesi
Sosyal Bilimler Enstitüsü Müdürü

ÖZGEÇMİŞ

Mehmet Bektaş TUNCER

İktisat Anabilim Dalı
Yüksek Lisans

Eğitim

Y. Ls.	2010	Anadolu Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü
Ls.	1996	Anadolu Üniversitesi, İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi İktisat Bölümü
Lise	1985	Ankara Atatürk Lisesi, Edebiyat Bölümü

İş

1996- Okutman, Anadolu Üniversitesi Halkbilim Araştırmaları Merkezi

Mesleki Birlik/Dernek/Kuruluş Üyelikleri

1996- Anadolu Üniversitesi İİBF Mezunlar Derneği

Kişisel Bilgiler

Doğum yeri ve yılı: Ankara-15.03.1968 Cinsiyeti: Erkek Yabancı Dil:İngilizce

İÇİNDEKİLER

ÖZ	ii
ABSTRACT	iii
JÜRİ VE ENSTİTÜ ONAY SAYFASI.....	iv
ÖZGEÇMİŞ	v
TABLolar LİSTESİ	x
ŞEKİLLER LİSTESİ	xi
GİRİŞ.....	1

BİRİNCİ BÖLÜM

PARASAL VE REEL KRİZ TEORİLERİ

1.PARASAL KRİZ TEORİLERİ	3
1.1.Kriz Kavramı.....	3
1.2.Parasal Krizlerin Kökenleri	6
1.3.Parasal Kriz Teorilerini Açıklamaya Yönelik Modeller.....	9
1.3.1.Birinci Nesil Kriz Modelleri	10
1.3.2.İkinci Nesil Kriz Modelleri	12
1.3.3.Üçüncü Nesil Kriz Modelleri	15
2.PARASAL KRİZ TEORİLERİNE YÖNELİK GELENEKSEL YAKLAŞIMLAR.....	17
2.1.Keynesyen Düşünce ve Parasal Krizler.....	17
2.1.1.Keynesyen Modelde Ekonomik Dalgalanmalar	19
2.1.2.Çarpan Hızlandıran Modeli	20
2.1.3.Keynesyen Modelde Durgunluk ve Genişleme	23
2.2.Yeni Keynesyen Düşünce ve Parasal Krizler.....	24
2.2.1.Yapışkan Fiyat Modelleri	26
2.2.1.1.Fiyatlardaki Yapışkanlığın Nedenleri.....	26
2.2.1.2.Küçük Menü Maliyetleri	29
2.2.2.Yapışkan Ücret Modelleri.....	30
2.2.2.1.Uzun Dönemde Ücret Yapışkanlıklarının Nedenleri.....	31

2.2.2.2.Uzun Dönemli Ücret Sözleşmeleri	34
2.3.Post Keynesyen Düşünce ve Parasal Krizler	35
2.3.1. Parasal Kırılganlık Teorisi	35
2.3.2. Para Arzının İçselliği.....	39
2.4.Yeni Klasik Düşünce ve Parasal Krizler	43
2.4.1.Paranın Yansızlığı	43
2.4.2.Doğal İşsizlik Oranı ve Philips Eğrisi.....	44
2.4.3.Yeni Klasik Düşünce'de Konjonktürel Dalgaların Nedenleri .	45
2.4.4.Yeni Klasikler, Avusturya Okulu ve Monetaristlerin Karşılaştırılması.	47
2.4.5.Yeni Klasik Düşünce'de Denge Süreci.....	48
3.REEL KRİZ TEORİLERİ	49
3.1.Reel İktisadi Kriz Kuramları	49
3.1.1.Kondratieff:Uzun Konjonktür Dalgaları.....	49
3.1.1.1.Uzun Konjonktür Dalgaları ve Özellikleri.....	50
3.1.1.2.Kondratieff'in Uzun Konjonktür Dalgaları Analizi	51
3.1.1.3.Kondratieff'in İstatiksel Bulguları	53
3.1.1.4.Kondratieff'in Dikkat Çektiği Ampirik Nitelikler	53
3.1.1.5.Dünya Ekonomisinde Kondratieff Dalgaları.....	54
3.1.1.6.Kondratieff ve Yapısal Krizler.....	56
3.1.2.Schumpeter	56
3.1.2.1.Kalkınma ve Konjonktür Teorisi.....	57
3.1.2.2.Kapitalizmin Sonuna İlişkin Tez	58

İKİNCİ BÖLÜM

GELİŞMEKTE OLAN ÜLKELERDE BANKACILIK KRİZLERİ

1. GENEL OLARAK KRİZLER VE BANKACILIK KRİZLERİ	61
1.1.Bankacılık Krizleri Tanımları.....	62
1.2.Bankacılık Krizlerinin Gelişimi	63
1.3.Bankacılık Krizlerinin Nedenleri.....	64
1.3.1.Makro Ekonomik Durum	65
1.3.2.Finansal Serbestleşme	66

1.3.3.Kredi Hacminde Görülen Artış (Kredi Patlaması)	68
1.3.4.Hükümet Müdahaleleri.....	70
1.3.5.Bankacılığın Riske Açık Yapısı.....	70
1.3.6.Bankaların Aktif Pasif Uyumsuzluğu.....	72
1.4.Bankacılık Krizlerine Karşı Alınabilecek Önlemler	72
1.4.1.Makroekonomik Dalgalanmayı Azaltmak.....	73
1.4.2.Finansal Serbestleşmeye Daha İyi Hazırlanmak.....	75
1.4.3.Kredide Genişlemeye, Varlık Fiyatlarında Çöküşe ve Özel Sermaye Akımlarında Ani Dalgalanmalara Karşı Savunma.....	76
1.4.3.1.Makroekonomik Politikalar	76
1.4.3.2.Rezerv Yükümlülükleri, Değişken Sermaye Yükümlülükleri ve Diğer Denetimsel Araçlar	77
1.4.4.Yönetim Problemlerini Azaltmak.....	78
1.4.5.Mevduat Sigortası.....	79
1.4.6.Krizi Önleme ve Yönetmede Kambiyo Sisteminin Bozucu Etkisini Önlemek	82
2.GELİŞMEKTE OLAN ÜLKELERDE BANKACILIK KRİZLERİ	83
2.1.Asya Krizi.....	84
2.2.Rusya Krizi	84
2.3.Latin Amerika Krizi.....	86
2.4.2008 Küresel Finansal Kriz	96
2.4.1. Mortgage Krizinin Ortaya Çıkış Nedenleri	96
2.4.2. Mortgage Krizinin Yansımaları ve Alınan Önlemler	98

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

1980 SONRASI TÜRKİYE'DE BANKACILIK KRİZLERİ

1.KRİZ ÖNCESİ TÜRKİYE'DE BANKACILIK SEKTÖRÜ	102
1.1.1994 Krizi	104
1.2.2000-2001 Krizi.....	107
2.TÜRK BANKACILIK SEKTÖRÜNDE REFORM ÇALIŞMALARI.....	111

2.1.Kamu Bankalarında Yeniden Yapılandırma.....	113
2.2.Özel Bankaların Yeniden Yapılandırılması.....	114
2.3.TMSF Bankalarının Yeniden Yapılandırılması	114
SONUÇ VE ÖNERİLER	116
KAYNAKÇA.....	120

ŞEKİLLER LİSTESİ

Şekil 1. Keynes'in Kriz Hakkındaki Görüşleri	18
Şekil 2. Keynes'e Göre Finansal Sistemin Dengesi	19
Şekil 3. Keynesci Modelde Durgunluk.....	23
Şekil 4. Keynesci Modelde Ekonominin Canlanması.....	24
Şekil 5. Tahminler ve Ekonomik Faaliyet Hacmi.....	46

TABLÖLER LİSTESİ

Tablo 1.Birbirini İzleyen (Ardışık) Teknolojik Değişim Dalgaları.....	55
Tablo 2.Gelişmekte olan ülkelerde özel kesime verilen banka kredileri (GSYİH'nın yüzdesi)..	69
Tablo 3.Latin Amerika Ülkelerinde Reel GSYİH'nın Gelişimi	87
Tablo 4.Latin Amerika Ekonomilerinde Enflasyonun Gelişimi	88
Tablo 5.Latin Amerika Ekonomilerinde Cari İşlemler Dengesi (GSYİH'nın oranı)	91
Tablo 6.Latin Amerika Ülkelerinde Kamu Kesimi Dengesi (GSYİH'nın Oranı) ..	92

GİRİŞ

1970'lerde uluslararası finansal küreselleşme faaliyetlerinin yoğunluk kazanmasıyla birlikte birçok gelişmekte olan ve gelişmiş ülkede finansal krizler yaşanmaya başlamıştır. 1980 ve sonrası dönemde yaşanan krizler, az veya çok farklılıklar gösterebilir de ana karakteristiklerini para krizleri oluşturmuştur. Dünya ekonomisindeki bu değişimin doğal bir sonucu olarak, o yıllardan günümüze reel iktisadi kriz kuramlarından daha çok finansal kriz, türleri ve nedenleri gibi konuları içeren tartışmalar ve çalışmalar yürütülmüştür.

Bu çalışmada, son yıllarda artan küreselleşme ile birlikte gelişmekte olan ülkelerde yaşanan bankacılık krizleri bağlamında Türkiye'de yaşanan bankacılık krizlerinin sebeplerinin araştırılması ve bundan korunma yollarının ortaya konması amaçlanmıştır.

Bu amaca ulaşabilmek için çalışmanın birinci bölümünde, parasal ve reel iktisadi kriz kuramları ele alınmaktadır. Finansal krizleri açıklamaya yönelik modeller başlığı altında birinci, ikinci ve üçüncü nesil finansal kriz teorileri incelenmiştir. Daha sonra ise, geleneksel finansal kriz teorileri başlığı altında; Keynesyen, Yeni Keynesyen finansal kriz teorileri, Post Keynesyen finansal kriz teorileri ve Yeni Klasik finansal kriz teorileri incelenmiştir.

İkinci bölümde, bankacılık krizleri ele alınarak bankacılık krizlerinin nedenleri ve bankacılık krizlerine karşı alınabilecek önlemler incelenmiştir. Yine aynı bölümde gelişmekte olan ülkelerdeki bankacılık krizleri başlığı altında Latin Amerika, Güneydoğu Asya ve Rusya Krizleri incelenmiştir. Ayrıca 2008 mortgage krizi nedenleri, bu krizin küresel mali krize dönüşümü ve dünya finans piyasalarına etkileri de bu bölümde incelenmiştir.

Çalışmanın üçüncü bölümünde, Türkiye'de bankacılık krizleri ve krizden çıkış için uygulanan politikalar değerlendirilmiştir. Bu bölümde öncelikle Türk bankacılık sektörünün 1994 krizi öncesi durumu ortaya konulmuş daha sonra 1994 ve 2001 krizlerinin

bankacılık sektöründe yarattığı olumsuzluklar saptanmıştır. Krizden çıkış için bankacılık kesiminde uygulamaya konulan reform çalışmaları yine bu bölümde açıklanmıştır.

BİRİNCİ BÖLÜM

PARASAL ve REEL KRİZ TEORİLERİ

1. PARASAL KRİZ TEORİLERİ

Finansal serbestleşme ile birlikte özellikle 1970'li yıllardan itibaren her on dokuz ayda bir kriz yaşanmıştır (Akdiş,2000,s.2). Bu kadar çok krizin yaşanması finansal krizler hakkında birçok çalışmanın ve teorinin ortaya çıkmasına sebep olmuştur.

Bu bölümde finansal krizleri açıklamaya yönelik geleneksel yaklaşımlar ile birinci, ikinci ve üçüncü nesil finansal kriz teorileri incelenecektir.

1.1. Kriz Kavramı

Etimolojik kökeni Yunanca '*krisis*' kelimesine dayalı olan kriz kelimesi, özellikle tıp biliminde çok yaygın bir kullanıma sahiptir ve genel olarak '*aniden ortaya çıkan bir hastalık belirtisi*' ya da '*bir hastalığın çok ileri bir safhaya ulaşması*' anlamlarına gelmektedir. Kriz, sosyal bilimler alanında çoğu kez '*birden bire meydana gelen kötüye gidiş yönündeki gelişme*', '*büyük sıkıntı*', '*buhran*' ve '*bunalım*' gibi kelimelerle eş anlamda kullanılmaktadır. Ekonomik kriz, mali kriz, finansal kriz, siyasi kriz, hükümet krizi, ahlaki kriz vb. kavramlara yalnızca günlük dilde değil, bilimsel terminolojide de çok sık rastlamaktayız. Sosyal bilimler açısından kriz kavramının genel bir tanımını yapmak hiç de kolay değildir. İçinde bulunulan durumun ya da karşı karşıya kalınan olayların ne derece '*kriz*' olduğu kişiden kişiye değişebilmektedir. Herhangi bir durumu kriz olarak adlandırabilmek için krizin temel unsurları ya da özelliklerinin bilinmesinde yarar vardır:

Kriz, önceden bilinmeyen ya da öngörülemeyen bazı gelişmelerin; makro düzeyde devlet; mikro düzeyde ise firmaları ciddi olarak etkileyecek sonuçlar ortaya çıkarmasıdır. Aniden ve beklenmedik bir anda ortaya çıkan olumsuz gelişmeleri kriz olarak adlandırmak

doğrudur. Yoksa, normal süreç içerisinde ortaya çıkan her sorun kriz demek değildir. Kriz, bu açıdan beklenmedik biçimde ortaya çıkan ‘ciddi bir sorun’ olarak düşünülmelidir. Rutin gelişmeler ve sorunlar kriz değildir.

Krizin en önemli özelliği önceden tahmin edilemeyen ya da bilinmeyen bir anda ortaya çıkmasıdır.

Krizin bir diğer önemli özelliği, kişiler ve organizasyonlar için hem bir tehlike ve tehdit oluşturmaları, hem de yeni fırsatlar yaratmasıdır. Bu anlamda kriz, genellikle düşünüldüğü gibi tamamen ‘negatif’ özellikte bir kavram değildir.

Krizler, kısa ya da uzun süreli olabilirler. Krizlerin organizasyonlar üzerindeki etkisinin kısa ya da uzun sürmesi, organizasyonun krize karşı koyabilecek tedbirleri zamanında alıp almamasına ve bunları uygulamasına bağlıdır.

Nihayet, krizlerin bir diğer özelliği bir bulaşıcı hastalık gibi sirayet etkisi göstermesidir. Herhangi bir organizasyonda ortaya çıkan bir kriz diğer sektörleri de etkisi altına alabilmekte ya da bir organizasyonda yaşanan kriz, bu organizasyonla ilişki içerisinde olan diğer organizasyonlara da sirayet edebilmektedir.

Bu kısa açıklamalardan sonra ekonomik kriz kavramını bilimsel bir temele dayalı olarak tanımlamak için bazı örneklerle konuyu açıklamaya çalışalım: Enflasyon, gerek devlet gerekse birey ve firmalar açısından bir ‘sorun’dur ancak ‘kriz’ değildir. ‘Hiperenflasyon’ ise bir krizdir. Çünkü hiperenflasyon, fiyatlar genel seviyesinin aniden ve beklenmedik bir biçimde hızla artmasıdır. Örneğin, bugün Türkiye’nin yaklaşık yirmi yıldır içinde bulunduğu kronik enflasyon ortamını kriz olarak adlandırmak doğru değildir. Buna karşın 1980’li yıllarda bir çok Latin Amerika ülkelerinde, 1990’lı yıllarda ise sosyalizmin yıkılması ile birlikte piyasa ekonomisine geçiş yapan ülkelerde aniden ortaya çıkan hiperenflasyon gerçek anlamda bir kriz olarak adlandırılabilir. Tarihsel açıdan ilk büyük hiperenflasyon XVI. yüzyılda Avrupa’da görülmüştür. Amerika kıtasının keşfedilmesinden sonra çok büyük miktarlarda değerli maden Avrupa’ya taşınmış ve taşına altın ve gümüşün artması neticesinde Avrupa’da hiperenflasyon olgusu yaşanmıştır. Bu ilk krizin ardından dünyada zaman içerisinde çeşitli ülkelerde konjonktür hareketleri izlendiğinde fiyatlar

genel seviyesinde ani sıçramalar ortaya çıktığı görülebilir. Fiyatlar genel seviyesi, üretim, yatırım, istihdam vs.deki iniş-çıkış hareketleri iktisat biliminde ‘*konjonktürel dalgalanmalar*’ (*business 3 cycles*) olarak adlandırılır. Konjonktürün değişik dönemlerinde ortaya çıkan ‘*enflasyon*’, ‘*deflasyon*’, ‘*stagnasyon*’, ‘*resesyon*’ gibi gelişmeleri kriz olarak adlandırmak doğru değildir. ‘*Fiyatlar genel seviyesinde azalma eğilimi*’ olarak tanımlanan ‘*deflasyon*’, kriz değildir. Ancak konjonktür içerisinde beklenmedik bir biçimde fiyatlardaki ani düşme dönemi olarak adlandırılan ‘*depresyon*’, bir krizdir. Örneğin, dünyada 1929–1933 yılları arasında yaşanan ilk Büyük Depresyon (*ekonomik buhran ya da ekonomik bunalım*) gerçek anlamda bir ekonomik krizdi.

Enflasyon ve deflasyon, nasıl tek başına kriz olarak adlandırılamayacaksa aynı şekilde ‘*devalüasyon*’ ve ‘*revalüasyon*’ kavramları da kriz olarak adlandırılamaz. Sabit kur rejiminde ulusal paranın yabancı paralar karşısında değerinin düşürülmesi (*devalüasyon*) işleminin kriz olarak adlandırılması için, bu işlemin beklenmedik bir anda ve yüksek bir parite (*kur*) ayarlaması ile gerçekleştirilmesi gerekir. Yoksa, hükümetlerin tedricen ve ılımlı oranlarda başvurmak zorunda kaldıkları devalüasyon işlemini kriz olarak adlandırmamak gerekir.

Bir başka örnek de finans sektöründen verilebilir. Bankacılık krizi, bir bankanın ya da bazı bankaların likidite yetersizliği dolayısıyla ödeme sıkıntısı içine girmeleri ve mevduat sahiplerinin bankaya hücum etmeleri (*banka tahaccümü*) durumunda ortaya çıkar. Bu durumda bir yandan banka yönetimi panik sonucu zararına varlık satışı yapmak zorunda kalabilir; diğer yandan mevduat sahipleri panik sonucu bankadan paralarını çekmek için hemen harekete geçerler.

Buraya kadar yaptığımız açıklamalar çerçevesinde ekonomik kriz kavramını şu şekilde tanımlamamız mümkündür:

Ekonomik kriz, “ekonomide aniden ve beklenmedik bir şekilde ortaya çıkan olayların makro açıdan ülke ekonomisini, mikro açıdan ise firmaları ciddi anlamda sarsacak sonuçlar ortaya çıkarması” demektir.

Ekonomik krizler çok değişik şekillerde ortaya çıkabilir. Üretimde hızlı bir daralma, fiyatlar genel seviyesinde ani düşme, iflaslar, işsizlik oranında ani artış, ücretlerde gerileme, borsada çöküş, spekülâtif hareketler vb. faktörler ekonomik krizlerin başlıca örnekleridir. Hemen belirtelim ki, iktisatçıların ekonomik krizlerin nedenlerine, etkilerine ve çözüm yollarına bakış açıları oldukça farklıdır. Klasik iktisat okuluna mensup liberal iktisatçılar genel olarak ekonominin dengede olduğunu, zaman zaman ortaya çıkan krizlerin ise geçici olduğunu ve ekonominin tabii akışı içerisinde bu krizlerin kendi kendine ortadan kalkacağını savunmaktadırlar. Klasik iktisatçılardan J.B. Say'in *Mahreçler Kanunu* olarak bilinen '*her arz kendi talebini yaratır*' ilkesi, esasen ekonomide ortaya çıkacak bir arz krizinin söz konusu olmayacağını ya da bunun geçici olacağını savunmaktadır. Klasik liberalizmin temel ilkelerine bağlılığını sürdüren çağdaş liberal iktisat okullarına mensup iktisatçılar da, genel olarak, konjonktür hareketlerinin genel seyri içerisinde ortaya çıkan krizlere karşı devletin ekonomiye müdahale ederek krize karşı önlemler almasının gereksiz, hatta olumsuz olacağı düşüncesini paylaşmaktadırlar.

1.2.Parasal Krizlerin Kökenleri

Bir ülkede ekonomik istikrarsızlıklara ve dolayısıyla ekonomiyi finansal rahatsızlıklara açık hale getiren çeşitli etkenler vardır. Bunlar, sürdürülemez makroekonomik politikalar, finansal yapıdaki zayıflıklar, global finansal durum, döviz kurunun belirlenmesindeki hatalar ve politik istikrarsızlıklardır.

Bunlar dışında, finansal sistemin strese girmesine katkı sağlayan ve piyasanın belli kısımlarını etkileyen, ekonomik faaliyetlerdeki doğal dalgalanma eğilimleri vardır. Bu etkenler daha çok ekonomik birimlerin, mevcut durumlarını yeniden gözden geçirmelerine neden olaylar ve haberlerdir.

Birçok finansal krizde rol oynayan en önemli etken makroekonomik istikrarsızlıktır. Aşırı genişleyici para ve maliye politikaları uygulamaları, kredi hacmini arttırıp, borç miktarının artmasına ve gayrimenkul yatırımlarında spekülâtif artışlara yol açmıştır. Bu

gelişmeler özellikle hisse senedi fiyatları ile bina bedellerini sürdürülemez düzeylere çıkarmaktadır.

Genişlemeci politikalar sonucunda artan enflasyonu kontrol edebilmek, dış dengeyi iyileştirmek ve varlık fiyatlarını düzeltmek amacıyla sıkı para ve maliye politikalarının uygulanması, ekonomik faaliyetlerin yavaşlamasına, borcun geri ödenmesinde güçlüklerle, alınan kredilerin yeterince etkin bir biçimde kullanılmamalarına neden olmaktadır.

Makroekonomik etkenler özellikle Latin Amerika ve Türkiye gibi birçok gelişmekte olan piyasalarda, finansal piyasaların krizlere olan duyarlılığını arttırmıştır. Ayrıca bu etkenlerin son zamanlarda ortaya çıkan birçok bankacılık krizinde de etkili olduğu söylenebilir.(Afşar,2004,s.80)

Gelişmekte olan piyasalarda ortaya çıkan krizlerde yurtiçi makroekonomik koşullar yanında dış etkenlerin de önemli rolleri vardır. Bu dış etkenler arasında en önemlileri, ticaret hadleri ile dünya faiz oranlarındaki büyük değişimlerdir. Örneğin ihraç malları fiyatlarındaki ani düşüşler, yerli firmaların borç ödeme kapasitelerinin azalmasına neden olarak; başta bu firmalara kredi veren bankaların ve diğer bankaların kredi portföylerinin kalitesinin düşmesine neden olmaktadır.(Mshkin,1996,s.110)

Makroekonomik etkenler ve dış koşullar yanında, ülkelere ve özellikle gelişmekte olan ülkelere yönelik sermaye akımlarının bileşimi de gelişmekte olan piyasalarda ortaya çıkan krizlerde önemli rol oynamaktadır. Özellikle Güneydoğu Asya krizi ile 1994 Meksika krizinde, büyük miktarlara ulaşan cari hesap açıklarının, kısa dönemli borçlanma ile finanse edilmeye çalışması önemli rol oynamıştır.

Ayrıca geçmiş krizler kısa dönemli borçları yüksek, değişen oranlı borcu olan ve yabancı para cinsinden borçlanan ülkelerin, iç ve dış şoklara ve dolayısıyla finansal krizlere daha duyarlı hale geldiğini göstermektedir.

1990'lı yıllarda yaşanan krizler "*İkinci Nesil Krizler*" olarak adlandırılmaktadır. Bu krizler ekonomide önemli bir dengesizlik olmasa bile, spekülörlerin dövizle doğru spekülatif atakları karşısında, yetkili organların dövizle ilgili gerekli önlemleri almamaları sonucu doğmaktadır.

İkinci nesil krizlerin diğerk bir özelliğı ekonomik yapıların krize hassas olmalarıdır. Bu hassas yapı sadece devletten kaynaklanmamakta, özel bankacılık sektörünün yapısı da krize duyarlı bir ortam yaratabilmektedir. Özellikle bankacılık sektöründeki açık pozisyon oranlarındaki artışlar, kredilerdeki geri dönme oranının azalması, vade uyumsuzluğu gibi nedenler bankacılık sektörünü dolayısıyla genel ekonomiyi krize hassas bir yapıya sürükleyebilmektedir.

Ekonomik krizler, reel ve finansal sektörlerde arz fazlalığı veya talep daralmasından kaynaklanabilir. Gerek arz, gerekse talep krizinin ortaya çıkmasının çeşitli nedenleri bulunmaktadır. Ekonomik krizler, organizasyon dışı konjonktürel nedenlerden kaynaklanabileceğı gibi organizasyon içi nedenlerden de kaynaklanabilir. Ekonomik krizlerin nedeni, her zaman ‘ekonomik nedenler’ olmayabilir. Örneğın, ülke düzeyinde ortaya çıkan bir doğal afetlerde (deprem, yangın, sel baskını gibi ...) ekonomik kriz nedeni olabilir.

Ekonomik krizlerin bir kısmı yukarıda da belirttiğimiz gibi organizasyon dışı nedenlerden kaynaklanabilir. Siyasal, ekonomik, teknolojik ve ekolojik alanlardaki hızlı değişim ekonomik krizlerin ortaya çıkmasına neden olabilir. Örneğın, siyasal alanda yaşanan hükümet bunalımları, askeri darbeler, siyasal istikrarsızlık ortamı krizlere neden olabilir. Bunun yanı sıra, dünyada yaşanan hızlı ekonomik değişimler, daima krizlerin ortaya çıkmasına elverişli bir ortam yaratmaktadır. Özellikle aşağıda saydığımız ekonomik değişimler hem tehlike hem de fırsat anlamında krizlere davetiye çıkarmaktadır

Globalleşme,

Uluslararası ve bölgesel entegrasyonların önem kazanması,

Dış ticarete serbestleşme,

Yeni oluşan büyük pazarlar,

Sosyalizmin çöküşü ve piyasa ekonomisine geçiş sürecine giren ülkelerdeki pazar potansiyeli.

Bunların dışında ekonomik süreç içerisinde üretim, istihdam ve fiyatlar genel seviyesinde ortaya çıkan ani konjonktürel hareketler ve dalgalanmalar da depresyon,

hiperenflasyon, işsizlik gibi krizlere neden olabilir. Konjonktürel hareketler piyasa ekonomisinin kendi tabii işleyişi neticesinde ortaya çıkan gelişmelerdir. Bunun yanı sıra, devletin ekonomiye iktisat politikası araçları ile müdahale etmesi de (örneğin, ani devalüasyon, vergi oranlarının arttırılması veya vergi yükünün ağırlaştırılması gibi) ekonomik krizlere neden olabilir.

Bilgi ve iletişim teknolojilerindeki gelişmeler, malzeme teknolojisindeki yenilikler, teknolojik buluşlar da bazı organizasyonlar için fırsat anlamına gelirken, bazı organizasyonlar için krize neden olabilir. Örneğin, bilim ve teknoloji dünyasındaki gelişmelere ayak uydurmayan veya bu yönde çok geride kalan organizasyonların ayakta kalabilmeleri çok güçtür. Bilim ve teknoloji, rekabet gücünü belirleyen temel unsurlardan birisidir.

Yukarıda belirttiğimiz nedenlerin dışında doğal düzendeki bazı ani değişiklikler (deprem, sel baskını vb.) ile iklim bozuklukları ülke ekonomisinde kriz ortamı yaratabilir.

Krizlerin, organizasyonun kendi iç yapısından ve yönetiminden kaynaklanan nedenleri de olabilir. Optimal büyüklükten uzaklaşmış, merkeziyetçi ve hiyerarşik bir organizasyon yapısı, etkin olmayan liderlik ve mali yönetim, organizasyonda çağdaş yönetim tekniklerinin uygulanmaması gibi nedenler krizlere neden olabileceği gibi bu belirttiğimiz faktörlerin bulunmaması, organizasyonun kriz ortamında krize karşı koyabilme gücünü de sınırlandırır.

1.3.Parasal Kriz Teorilerini Açıklamaya Yönelik Modeller

1990'lardan önce karşılaşılan finansal krizler ile 1990'lardan sonra karşılaşılan finansal krizlerin farklı özellikler taşıyor olmaları finansal krizleri açıklamaya yönelik modelleri birinci, ikinci ve üçüncü nesil modeller olarak üçe ayrılmasına sebep olmuştur (Akdiş,2000,s.94).

Krugman ile Flood ve Garber, para krizlerine açıklama getiren birinci nesil modellerin temel yapısını ortaya koymuşlardır. Fakat bu modeller taşıdıkları eksiklikler nedeniyle zaman içerisinde eleştirilere uğramış ve Obsfeld'in başını çektiği iktisatçılar tarafından

ikinci kuşak modeller geliştirilmiştir (Varlık,2002,s.160). Daha sonra da üçüncü nesil kriz modelleri ortaya konmuştur.

1.3.1. Birinci Nesil Kriz Modelleri

“Ülkelerin 1970'li yıllarda itibaren karşılaştığı finansal krizler, bu krizlerin ortaya çıkışı ve ortaya çıkmadan öngörülebilmeleri konusundaki teorik çalışmaların başlamasına yol açmıştır. Bu konudaki ilk çalışmalar 'ilk nesil araştırmaları' olarak nitelendirilmektedir” (Akdiş,2000,s.94).

“Bu krizler öncesinde büyük oranda bir mali genişleme yaşanmış, gizli veya açık mevduat garantileri, zayıf denetim ve banka sektöründeki şeffaflık eksikliği ön planda olmuştur. Bu krizler fazla değerlenmiş bir kur, zayıf ihracat ve menkul kıymetler fiyatlarındaki artışlar ile birlikte ortaya çıkmıştır” (Kaminsky ve Reinhart,1998,s.444).

O yıllarda gündemde olan altın fiyatları ve resmi altın stoklarının esas alınmasıyla para krizlerinden çok, reel piyasalarda uygulanan istikrar programlarına odaklanan Stephant Salant tarafından geliştirilmiştir. Bu tür istikrar programları uluslararası yeni ekonomik düzen isteyenlerin de talepleri arasındadır fakat, bu programların spekülâtörlerin bir malı diğer mallara göre yüksek bir getiri sağlayacağı beklentisi ile ellerinde tutmakta oldukları için spekülâtif saldırılarla sarsılabileceğinden endişe edilmektedir. Böyle bir malın fiyatı ise en azından faiz oranları ile orantılı olarak artmaktadır. Fiyatın yükselebileceği değer, talebin daha fazla artmayacağı bir noktaya vardığında durmaktadır fakat resmi bir kurul sözü edilen malı sabit bir fiyattan alıp satacağını ilan ederse farklı gelişmeler yaşanacaktır. Fiyatın yükselebileceği en yüksek düzeyden ellerindeki malı satan spekülâtörler hem bunu alma konumundaki kurumun elinde büyük bir stok birikmesine sebep olacaklar hem de piyasada hedeflenen fiyatın üzerinde bir fiyat oluşturacaklardır ve bu durum da yine spekülâtörlerin işine gelecek, ilgili malın alınıp satılmasının karlı hale gelmesi bu malın spekülâtörlerce toplanmasına yol açacaktır. İstikrarı sağlamak isteyen organ bu aşamada da fiyatları kontrol ederek bedelin düşük düzeyde olmasını sağlamaya çalıştığında stoklarını tüketme durumu ile karşı karşıya kalacaktır (Akdiş,2000,s.94-95).

Birinci nesil kriz modelleri, Salant'tan sonra Krugman (1979), Flood ve Garber (1984) tarafından yeniden ele alınmıştır.

"Krugman modeline göre kriz; mükemmel öngörü varsayımı altında, para, maliye ve döviz kuru politikaları arasındaki tutarsızlıktan kaynaklanmaktadır" (Varlık,2002,s.160). Hükümetin döviz kurunu hedeflenen düzeyde tutmak istemesi, rezervleri kullanarak serbest piyasada sürekli döviz alım satımı yapmasını gerektirmektedir (Akdiş,2000,s.95). Aynı zamanda hükümet, bütçe açıklarını para basarak finanse etmektedir (Varlık,2002,s.160). "Para arzındaki aşırı genişleme -yani yurtiçi kredilerin, para talebinden daha hızlı büyümesi- döviz kuru üzerinde baskı oluşturmakta ve merkez bankasının döviz rezervleri kritik bir düzeye indiğinde spekülâtif saldırıya yol açmaktadır" (Agenor ve Flood,1994,s.225).

Merkez bankasınca piyasaya yapılan müdahalelerin döviz rezervlerini eritmesiyle fiyatların yükselme trendine girmesi, yerli para birimini elde tutmaktansa, fiyatı yükselecek olan döviz elde tutmanın daha karlı olacağından yararlanmak isteyen spekülâtörler ellerindeki yerli parayı çıkararak döviz almaya başlayacaklar, bu da döviz rezervlerinin daha hızlı erimesine neden olacaktır. Bu aşamada döviz rezervleri kritik bir düzeye gerilemiş olacak ve korunmak istenen kurun kaldırılmasına yol açacak, spekülâtif bir saldırıya zemin hazırlanmış olacaktır (Akdiş,2000,s.95). Bu saldırı, rezervleri birdenbire tüketecek ve hükümeti devalüasyon yapmaya ya da döviz kurunu serbestçe dalgalanmaya bırakmaya zorlayacaktır. "Sürecin spekülâtif bir saldırı ile sonuçlanmasının nedeni, ileri görüşlü ekonomik ajanların, sabit kur sisteminin daha fazla devam ettirilemeyeceğini anlamaları ve yerli para tutmanın getireceği sermaye kaybından kaçınmak istemeleridir" (Varlık,2002,s.160).

Birinci nesil kriz modeli, bazen bir günde milyonlarca dolarlık kayıp doğuran finansal krizlerin sadece yatırımcıların veya piyasayı yönlendirenlerin isabetsiz kararlarına bağlı olamayacağını, pek çok para krizinin yurt içi ekonomi politikaları ile döviz kuru arasındaki tutarsızlıklardan kaynaklandığını ortaya koymaktadır. Bu teoriye göre finansal krizler, istikrar programlarını sona erdirici spekülâtif atakların oluşmasına yol açmasından

kaynaklanan fiyatların istikrarsız hale gelmesi ile artık o parayı elde tutmanın cazibesini kaybetmesi ile meydana gelmektedir (Akdiş,2000,s.96).

Birinci nesil kriz modelinde hükümetlerin dış dengeleri göz önüne almadan bütçe açıklarını sürekli bir şekilde emisyonla kapattıkları, merkez bankalarının döviz kurunu sürdürmek için dövizlerini son kuruşuna kadar harcadıkları gibi çok da geçerli olmayan varsayımlar yapılmıştır. Bu eksiklikler birinci nesil kriz modeline olan güveni sarsmıştır. Ayrıca çeşitli ülkelerde 1990'lı yıllardan itibaren karşılaşılan finansal krizlerin geçmiş teorilerle açıklanamaması başka açıklama tarzlarına olan ihtiyacı arttırmıştır (Flood ve Marion;1999,s.2).

1.3.2. İkinci Nesil Kriz Modelleri

1990'lı yıllarda yaşanan krizler, 'İkinci Nesil Krizler' olarak adlandırılmaktadır ve bu krizler, ekonomide önemli bir dengesizlik olmasa bile spekülörlerin dövizle doğru spekülatif atağı karşısında, yetkili organların dövizle ilgili gerekli önlemleri almamaları sonucu doğmaktadır. Şöyle ki; zayıf döviz kuru piyasalarında, ülke parası kısa pozisyonda olan ve sayıları oldukça fazla olan satıcıların portföylerini yeniden tahsis etme çabaları yerli paraya karşı ekonomide önemli bir dengesizlik olmasa bile, spekülörlerin dövizle doğru ataklarına rağmen yetkili organların dövizle ilgili gerekli önlemleri almamaları sonucu doğan bir hareket başlatır (Özatay,1996,s.25). Merkez Bankası, rezervleri tükeninceye kadar defansif işlemler yapmaya devam eder. Rezervleri tükenince de defansif işlemlere son verir ve gecikmeli olarak döviz kurunu dalgalanmaya bırakır. Bunun sonucunda ortaya çıkan veya şiddetlenen enflasyonu merkez bankası ister istemez kabullenmiş olur (Eren ve Süslü,2001,s.662-674).

İkinci nesil krizlerin üç ana bileşeni bulunmaktadır. Bunlar;

- 1- Kamunun sabit kur politikasını sürdürmek istemesinin mutlaka bir nedeni bulunmaktadır

2- İzlenilen sabit döviz kuru politikası nedeniyle katlanılmış olan belirli bir maliyet bulunmaktadır. Bu maliyet sabit kurdan çıkmayı zorlaştırmaktadır.

3- İktisadi birimlerin beklentileri önem kazanmaktadır

Görüldüğü gibi, ikinci nesil kriz modellerinde iktisadi birimlerin politikaları ve göstergeleri nasıl değerlendirdiği, yani beklentiler önem kazanmaktadır. Rasyonel beklentiler teorisine göre, iktisadi birimlerin beklentileri izlenilen politikaların sonuçlarını belirlemektedir (Eren ve Süslü,2001,s.662-674).

" İktisadi birimlerin devalüasyon beklentileri faizleri yükselterek kurun çökmesine neden olabilmektedir. Artan faizler fiyatlar yolu ile enflasyona ve kamu bütçelerinin bozulmasına yol açarak kur politikasının sürdürülmesini engelleyebilmektedir" (Obsfeld,1996,s.1037-1047).

Kendi kendini besleyen beklentilerle başlayan spekülâtif ataklar, ekonomik temeller güçlü olsa bile parasal krizlere yol açabilmektedir (Eren ve Süslü,2001,s.662-674). Yani ikinci nesil kriz modelinde devalüasyonun en büyük nedeni spekülâtörlerin devalüasyon beklentisi ile harekete geçmeleridir.

Şayet halk gelecekte paranın devalüe edileceğine inanmış ise sabit kuru korumak maliyetli olacaktır. Örneğin devalüasyon olacağı inancıyla hareket eden tasarruf sahipleri, paralarının değer kaybedeceğini düşünerek yüksek faiz oranı talep edecekler, bu da mevcut borç yükünü arttırarak devalüasyonu zorunlu hale getirebilecektir (Akdiş,2000,s.97).

Bu tesirlerin birlikte çalışması ile sabit döviz kurunu sürdürmenin maliyeti artacaktır. Bu ortamdaki bir hükümetin sabit döviz kurunu sürdürmek istemesi durumunda, ileride devalüasyon yapılması ihtimalini gören spekülâtörler milli para aleyhine pozisyon alarak, olması beklenen devalüasyonu vaktinden önce gerçekleştirebileceklerdir (Akdiş,2000,s.97).

Obsfeld'e göre hükümet, devalüasyon yapıp yapmama kararını verirken kurun yeniden belirlenmesinin maliyeti ile devalüasyon beklentisinin maliyetini karşılaştıracaktır. Eğer sabit kuru sürdürmenin maliyeti devalüasyonun maliyetini aşarsa, hükümet devalüasyon yapmayı optimal bulacaktır (Varlık,2002,s.161).

Sonuç olarak finansal kriz, uzun dönemde sabit kurun sürdürülmesini imkansız hale getiren hükümet politikalarındaki tutarsızlıklardan kaynaklanmaktadır. Dolayısıyla ekonomik tercihlerdeki temel yanlışlıklar kriz ortamının doğuşunun temel sebebidirler. İkinci nesil modellerde ulaşılan sonuçlar, her ne kadar farklılıklar taşısa da, genel sonuçlar hep aynı kalmaktadır. Finansal krizler, uygulanan ekonomi politikaları ile döviz kuru politikalarının birbiri ile uyumlu olmamasından kaynaklanmaktadır (Akdiş,2000,s.97-98).

Birinci nesil ve ikinci nesil finansal kriz modellerini karşılaştırsak aşağıdaki farkları elde edebiliriz (Varlık,2002,s.161-163):

1-Birinci kuşak modelde hükümet sabit döviz kurunu sadece döviz rezervlerine sahip olduğu sürece devam ettirebilir. Spekülatif saldırı sonucunda rezervler tükendiği zaman, otoritelerin sabit kuru bitirmekten başka şansı yok. Yani hükümet sabit kurdan vazgeçmek zorunda kalmakta ve sistemin çöküşü teknik bir nedene dayanmaktadır. Fakat ikinci kuşak modelde kur sisteminin çöküşü teknik bir nedene bağlı değildir. Merkez Bankası'nın rezerv düzeyi veya dış borçlanma kabiliyetine herhangi bir rol verilmemiştir. Hükümet, ekonomik ve politik düşünceleri doğrultusunda sabit kurdan vazgeçmeyi tercih etmektedir.

2- Birinci kuşak modelde krizin oluşumu uluslar arası rezervler gibi temel yapı değişkenleri tarafından açıklanmaktadır. Fakat ikinci kuşak modelde temel yapıda kayda değer bir değişme olmaksızın kendi kendini besleyen bekleyişler nedeniyle kriz ortaya çıkabilmektedir.

3- Birinci kuşak modelde kriz, aşırı genişletici politikalar ile rezervlerdeki azalmayı izlemektedir. Spekülatif saldırının oluş zamanının, rezervlerdeki tükenme biçiminde teknik bir nedene bağlı olması, sistemin çöküşünü öngörülebilir kılmaktadır. Fakat ikinci kuşak modelde sistemin çöküşü hükümetin kararına bağlıdır ve bu kararda etkili olan faktörlerin bir kısmını ölçmek kolay değildir. Bu nedenle temel yapıda önemli bir değişme olmaksızın ortaya çıkan kendi kendini besleyen krizlerin öngörülmesi oldukça güç olabilir.

4- Birinci kuşak modelde spekülatif saldırı sadece kaçınılmazı öne almaktadır. Çünkü saldırı olsa da olmasa da, tutarsız politikaların varlığında, eninde sonunda devalüasyon olması kaçınılmazdır. Fakat ikinci kuşak modelde spekülatif saldırının kendisi

devalüasyonu hızlandırabilir fakat spekülasyon saldırısının olmadığı durumda sabit kur belirsiz olarak sürdürülebilir ve bu yüzden devalüasyon kaçınılmaz değildir

Birbirine alternatif gibi görünen bu iki yaklaşımın uzlaştırılması mümkündür (Jeanne,1997,s.263-286). Buna göre krizlerin oluşumunda hem temel yapının hem de kendi kendini besleyen bekleyişlerin rolü olabilir. Kendi kendini besleyen saldırılar ve çoklu denge tesadüfi koşullar altında değil, yalnızca temel yapının zayıflaması ve dolayısıyla sabit kur sistemini sürdürmenin zorlaşması sonucu dayanıksızlık alanına girdiği zaman ortaya çıkabilmektedir. Öyleyse temel yapıdaki kötüleşme spekülasyon için ortam hazırlarken, krizin ortaya çıkışını ve tam zamanını piyasa güdülerini belirlemektedir (Jeanne,1997,s.266).

1.3.3. Üçüncü Nesil Kriz Modelleri

1997 Güneydoğu Asya krizini açıklamak için geliştirilmiş modeller ise üçüncü nesil kriz modelleri olarak adlandırılmaktadır.

“1997 Güneydoğu Asya finansal krizinde, kriz ülkelerinin hükümetleri 1997 yılı başında oldukça iyi durumda idiler. 1996'da büyüme yavaşlamıştı ve baz fazla kapasite işaretleri vardı” (Yılmaz, Kızıltan ve Kaya,2005,s.93). "Krizden sonra bile, bu ülkelerin kriz riski taşıdığına veya 1997-1998 yıllarının olağan dışı riskli olduğuna dair geleneksel gösterge bulabilmek çok zordur" (Yılmaz, Kızıltan ve Kaya,2005,s.93). "Güneydoğu Asya'da ortaya çıkan krizleri, standart ekonomik göstergeler (enflasyon, parasal büyüme oranı ve geçmişteki bütçe açıkları gibi) temelinde mevcut kriz teorileri ile açıklamak ve tahmin etmek mümkün olmamıştır" (Erkekoğlu ve Bilgili,2005,s.18). "Neyin yanlış gittiğini anlamak ve 1994-95 Latin Amerika ve 1997-1998 Güneydoğu Asya krizini açıklamak üzere geliştirilen modeller, genel bir sınıflandırma ile üçüncü nesil kriz modelleri olarak adlandırılmaktadır" (Yılmaz, Kızıltan ve Kaya,2005,s.93).

Üçüncü nesil kriz modellerine göre, büyük işletmeler ve hükümet arasındaki uygunsuz ilişkiler (krony capitalism), krizlerin oluşmasında önemli rol oynamaktadır (Erkekoğlu ve Bilgili,2005,s.18).

Üçüncü nesil modeller, bankacılık krizleri ile para krizlerinin birbirlerini besleyen bir kısır döngü meydana getirdiği ana fikrine dayanmakta ve krizlerin ülkeler arasında yayılma mekanizmasını açıklamaya çalışmaktadır. Krugman'ın (1998) 'ahlaki tehlike' yaklaşımı ve Sachs'ın (1998) 'finansal atak' yaklaşımı bu çerçevede değerlendirilen öncü çalışmalardandır (Yılmaz, Kızıltan ve Kaya,2005,s.93).

Krugman'a göre, finansal araçların yaratmış olduğu yükümlülüklerin açık veya zımni olarak hükümet garantisine alınmış olması, 'ahlaki tehlike' sorununa yol açmaktadır. Özellikle, bankaların riskli projeleri kredileştirme davranışının yaygınlaşması ve kredi hacminin bu şekilde genişlemesi, finansal aktif fiyatlarını yükselterek finansal sistemi nominal olarak aşırı derecede büyötmüştür. Oluşan finansal balonların patlaması bu süreci tersine çevirmiş ve ekonomide genel olarak finansal aktiflerin fiyatları düşerken, bankaların toplam kredi içinde donuk aktiflerinin payı önemli ölçüde artmıştır. Bu durum, ulusal düzeyde ödeme sistemlerinin kilitlenmesine ve bankacılık krizlerinin ortaya çıkmasına neden olmuştur. Bankacılık krizleri ise para krizlerine neden olmuştur (Krugman,1998,s.1). Yükümlülüklerin vade yapısının aktiflerin vade yapısından daha kısa olması, kısmi rezerv sisteminde, bankalara yönelik hücumun potansiyel kaynağını oluşturmaktadır. Bankaların fon kaynaklarının ve kullanım alanlarının farklı para birimlerinden oluşması, vade ve kur riskinin birlikte var olmasına yol açmaktadır. Bu riskler birbirini besleyerek, bankalar açısından likidite problemi yaratmakta ve ülkenin temel makro iktisadi göstergelerinde sorun olmasa bile krizin nedenini oluşturmaktadır' (Radelet ve Sachs,1998,s.58). "Finansal sektör problemleri parayı zayıflatırken, devalüasyon da banka pozisyonlarını ciddi bir biçimde zayıflatmaktadır. Yani, olay bir kısır döngüye dönüşebilmektedir. Bu kapsamda dışsal faktörlere vurgu yapan modellerde ise, özellikle gelişmekte olan ülkelerde yaşanan krizlerde dışsal faktörlerin belirleyiciliği hareket noktası olmaktadır. Bu çerçevede sanayileşmiş ülkelerdeki önemli iktisadi gelişmeler (dış ticaret hadlerinde, döviz kurlarında ve faiz oranlarındaki büyük ölçekli değişimler), yatırımların küreselleşmesi ve sermaye piyasalarının artan bütünleşmesi gibi faktörlerin gelişmekte olan ülkelerde krizi harekete geçirdiği kabul edilmektedir" (Yılmaz, Kızıltan ve Kaya,2005,s.93).

Üçüncü nesil kriz modelleri, birinci nesil modellerdeki, aşırı genişletici makro ekonomik politikalar yerine kronik kapitalizmi koymaktadır ve aktif fiyatları ve ekonomideki ciddi daralmayı açıklamak için ikinci nesil modelleri de göz önüne almaktadır (Woo,2000,s.75). Sermaye akımlarının serbest olduğu bir ekonomide, hükümet bankaların ya da şirketlerin yurtdışından aldıkları borçlara, doğrudan ya da dolaylı şekilde garanti vermektedir. Ancak hükümetin finansal birimleri kontrol etmedeki yetersizliği sonucu, ciddi ahlaki tehlike problemleri ortaya çıkmaktadır. Alınan borçların verimli olmayan yatırımlara yönlendirilmesi, hükümet garantisi altında olan sermaye kayıplarına neden olacaktır. Negatif bir dışsal şok, kayıpları daha da arttıracak, ekonomide ciddi daralmaya, geri dönmeyen kredilere, banka iflasları ve sermaye kaçışlarına neden olacaktır (Erkekoğlu ve Bilgili,2005,s.18).

2.PARASAL KRİZ TEORİLERİNE GELENEKSEL YAKLAŞIMLAR

Özellikle 1970'li yıllardan sonra ortaya çıkan finansal krizlere çeşitli açıklamalar getirilmiştir. Krizler öncesindeki hükümet davranışları ile piyasaların yapılanmalarındaki özellikler üzerinde duran bu yaklaşımlar temel olarak aşağıda incelenmiştir (Akdiş,2000,s.92).

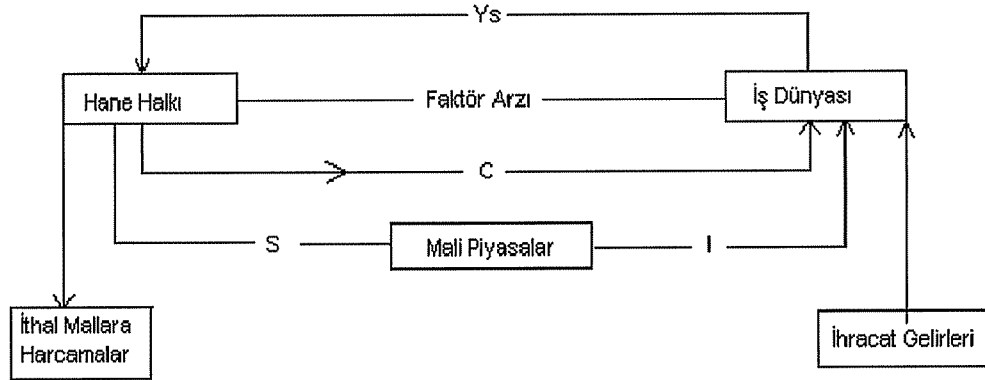
2.1.Keynesyen Düşünce ve Parasal Krizler

Keynes, faizi devreye sokarak, para ve reel piyasalar arasında sıkı bir ilişki kurmuş, dikotomi sorununu aşarak, reel ve parasal kesimler arasındaki kopukluğu giderip makro bütünlük sağlamıştır. Böylece para piyasalarında meydana gelen bir değişikliğin sonuçları hem reel kesimde izlenebilmiş, hem de burada oluşan değişimler de parasal kesimde izlenebilir olmuştur (Paya,2002,s.252).

Keynes'in kriz hakkındaki görüşleri aşağıdaki şema ile açıklanabilmektedir.

Hane halkı iş dünyasına bir taraftan mal ve hizmet üretirken diğer taraftan gelir yaratır ve gelir elde eder. Hane halkı bu geliri üretilen tüketim malları karşılığı olarak iş dünyasına ve ithal malları karşılığı olarak dış dünyaya ödemelerde bulunarak harcar, kalanı da

tasarruflarını değerlendirdiği finansal piyasalara yönlendirir. Finansa piyasaları bu birikimleri yatırımcılara ödünç verir ve birikimler yatırım mallarına harcanır. Dış dünyanın iş dünyasının ürettiği malları talep etmesi durumunda ise iş dünyası ihracat karşılığında bir



Şekil 1. Keynes'in Kriz Hakkındaki Görüşleri

Paya, 2002

hasıla sağlar. Burada yaratılan milli gelir (Y_s) ile harcamalar karşılığı olarak iş dünyasına geri dönen gelir (Y_d) arasında bir fark oluşabilir. $(Y_d) < (Y_s)$ olması durumunda aradaki fark (Y_s)'de daralmaya neden olur, üretilen mal miktarı, yaratılan gelir ve refah düşer ve işsizlik meydana gelir. Burada ekonomide oluşabilecek büyük dalgalanmaları bastırmak ve iktisadi aktiviteyi üst düzeyde tutan bir konjonktür oluşturmak amaçlanmaktadır (Paya, 2002, s.242).

Keynes'e göre finansal sistem tahvil ve paradan oluşmaktadır ve finansal sistemin dengesi: $M_s + T_s = M_d + T_d$ 'dir.

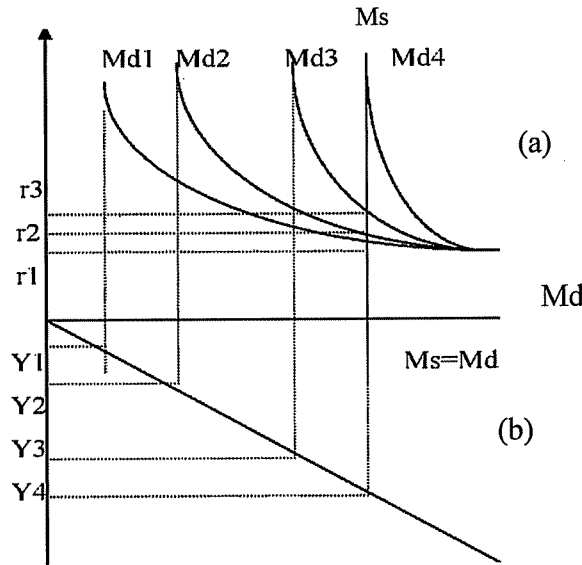
Burada ;

M_s : Para arzı

T_s : Tahvil arzı

M_d : Para talebi

T_d : Tahvil talebidir.



Sekil 2. Keynes'e Göre Finansal Sistemin Dengesi

Paya, 2002

Buradan da anlaşılacağı üzere, eğer para piyasası dengedeysen tahvil piyasası dengededir. Yani eğer $M_s = M_d$ ise aynı zamanda $T_s = T_d$ olmalıdır.

"Bu nedenle para piyasası finansal sistemi tek başına temsil eder konumdadır" (Paya,2002,s.257).

Bankacılık sistemi konjonktür dalgalanmalarının ve ekonomik aktivite seviyesinin önemli bir belirleyicisidir. Bu güç, bankaların yatırım miktarı ve para arzını kontrol edebilme özelliğinden gelmektedir. Bankalar para yaratma ile tasarrufların yatırıma dönüşmesinde üstlendiği aracılık işlevinin çelişmesi sonucunda normal dönemlerde finanse edebileceği birçok projeye kredi vermekten kaçınabilir (Karabulut,2002,s.4).

2.1.1.Keynesyen Modelde Ekonomik Dalgalanmalar

Karmaşık bir konu olan konjonktürün açıklanmasında, Keynesyen Model, özellikle tüketim meyli dalgalanmaları, likidite tercihi dalgalanmaları ve sermayenin marjinal etkinliği dalgalanmalarının önemi üzerinde durmuştur. Ancak Keynes konjonktürel

dalgalanmaların nedenini sermayenin marjinal etkenliğindeki dalgalandırmalara dayandırmıştır(Keynes,1980,s.144-145)

Sermayenin marjinal etkenliği yatırım meylini belirlemektedir. Sermayenin marjinal etkenliğinde meydana gelen otonom bir değişme, yatırımlarla ilgili teorinin sonucunu vermektedir. Likidite tercihindeki otonom değişmeler parasal teorilerden, tüketim meylindeki değişmeler de eksik tüketim teorilerinden faydalanmıştır.

Keynesyen analize göre, konjonktür hareketi başladıktan sonra devamlı olarak aynı yönde değildir, tersine dönebilir. Yükselme ve alçalma safhaları arasında, gözlenebilen bir düzenlilik içinde de olabilir. Yükseliş safhasına geçiş bu şekilde olmamaktadır. Bu nedenle, ekonomik konjonktür ayrı bir özellik taşımaktadır.

İstihdam hacmindeki daralmadan meydana gelen gelirdeki düşme, belirli bir sınırdan sonra, gelir üzerinde bir tüketim fazlası oluşturabilir. İstihdam zayıf bir düzeye düşünce bireylerin doğan tepkileriyle olduğu kadar, hükümetlerin olası ekonomi politikaları sebebiyle toplam tüketimin de gelirdeki azalmaya göre, daha az bir miktarda azalması gerekir. Oluşan yeni denge durumunun şiddetli bir dalgalanmaya neden olmaması bu şekilde önlenabilir. Aksi durumda istihdam ve gelirdeki düşmenin sürmesi, aşırı ölçülere ulaşabilir. İstihdam ancak tüketim eğilimi değişikliği olmaması şartıyla yatırımın artış temposu kadar arttırılabilir. Gerçekten de, istihdamın artması durumunda tüketiciler toplam arz fiyatı artışına göre daha az masrafa katlanacakları için, istihdamdaki artış, bir yatırım artışı arasındaki farkı kapatmadıkça zararlı duruma gelecektir(Keynes,1980,s.98-99)

Özetle tüketim meylinde aynı değerde bir değişmeyle önlenemeyen yatırımlardaki her dalgalanma sonuçta istihdam düzeyinde dalgalanmalar meydana getirir. Bu nedenle Keynes, faiz haddindeki düşmeden daha çok, sermayenin marjinal etkenliğinde meydana gelen ani bir düşmenin bunalımı açıklayacağını ifade etmiştir.

2.1.2.Çarpan-Hızlandırıcı Modeli

Keynesçi konjonktür teorileri, yatırımların konjonktürel dalgalanmalara nasıl neden olduğunu sadece envanterdeki değişmelerle açıklamaz. Keynesçi teoride konjonktürel dalgalanmaları açıklamanın bir başka yolu da çarpan-hızlandırıcı modelini kullanmaktır.

Çarpan-hızlandırıcı modeli, arzulanan sermaye miktarının, çıktının bir oranı olduğunu varsayar. Çünkü eğer teknoloji değişmezse, artan talep ancak daha fazla sermaye yatırımı ile karşılanabilir. Gerçekte eğer teknoloji değişmezse, sermayenin çıktıya oranının sabit kalması gerekir. İşte bu sabite “Hızlandırıcı” denir.

Çarpan-hızlandırıcı modelinde, yatırım çıktı düzeyine değil, çıktıdaki değişmeye tepki verir. Bu varsayımda biraz önce açıkladığımız gibi, bir konjonktürel dalgalanmaya yol açar. Şimdi bunun nasıl gerçekleştiğini çarpan-hızlandırıcı modelini açıklayarak yanıtlayalım.

Modeli açıklayabilmek için önce çıktı, tüketim ve yatırımı tanımlayalım. Arz edilen çıktı, yatırım ile tüketim toplamına eşittir. Yani,

$$Y_t = C_t + I_t \quad (1)$$

dir.

Tüketim ise gelirin bir fonksiyonu olarak

$$C_t = a + bY_{t-1}$$

biçimindedir.

Yatırım, hızlandırıcı(arzulanan sermaye çıktı oranı) çarpı çıktıdaki değişim kadardır.

Yani;

$$I_t = v(Y_{t-1} - Y_{t-2})$$

Cari gelir değerini bulmak için, yani t dönemindeki gelir değerini, tüketim ve yatırım eşitlikleri (1) nolu eşitlikte yerine konulur. Yani;

$$Y_t = C_t = a + bY_{t-1} + v(Y_{t-1} - Y_{t-2}) \quad (2)$$

(2) nolu eşitliğe indirgenmiş form eşitliği denir. Bu eşitlik aynı zamanda ikinci derece bir fark eşitliğidir. Bir fark eşitliğini çözmek, değişkenin(Milli Gelir), zaman içerisinde nasıl değiştiğini, eşitlikte yer alan gecikeli değişkenlerin başlangıç değerleri cinsinden bulmak demektir. Buna başlangıç koşulları denir. Eşitlikte iki gecikme olduğu için, Milli Gelirin başlangıç iki değeri bulunduğu takdirde, geri kalan zamanda nasıl değiştiğini belirleyebiliriz.

Milli gelirin durağan durum değeri,

$$Y^* = (1/b)^* A$$

dır.

Y'nin durağan durumdan sapmasının düzeyi ise,

$$\hat{Y} = (b + v)\hat{Y}_{t-1} + v\hat{Y}_{t-2}$$

dir.

Aynı eşitliğin fark eşitliğini

$$X - \alpha_1 X_{t-1} + \alpha_2 X_{t-2} = 0$$

biçiminde yazabiliriz.

Bu eşitliğin istikrarlı olabilmesi için,

$$\alpha_1 - \alpha_2 < 0, -\alpha_1 - \alpha_2 - 1 < 0 \text{ ve } \alpha_2 < 1$$

olması gerekir.

Ama eğer,

$$\alpha_1^2 - 4\alpha_2 < 0$$

olursa; milli gelirde konjonktürel dalgalanmalar oluşur.

$v < 1$ ve $b < 1$ olması durumunda bu tür bir çarpan-hızlandırıcı modeli dalgalanma yaratabilirde yaratmayabilirde. Ama model bu koşullarda patlayıcı olur.

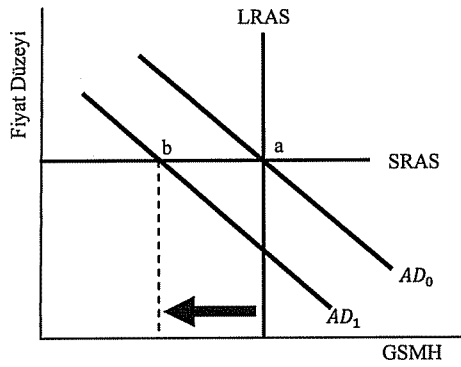
Çarpan-hızlandırıcı mekanizmasının konjonktürel dalgalanmaları iyi açıklayabilmesi için oldukça basit ve gerçek yaşamda çok sayıda başka yapısal kısıtı içermesi gerekir. Yinede Philips eğrisi ile geliştiren bir IS-LM analizi çerçevesinde, yukarıda açıklamaya çalıştığımız tüm gerçekleri açıklayabilir.

IS eğrisinde değişikliğe neden olan dalgalanma mekanizması, çıktı ile tüm fiyatlar, faiz oranı ve paranın devir hızı arasında pozitif bir korelasyon olduğunu da gösterir. Hızlandırıcı ayrıca, dalgalanmaların neden sermaye malları sanayinde, tüketim malları sanayine oranla

daha fazla olduğunu da açıklar. Bununla birlikte, hızlandırıcı analizinde, devletin davranışı şimdiye kadar yaptığımız analizin tümüyle değişmesine neden olur.

2.1.3. Keynesyen Modelde Durgunluk ve Genişleme

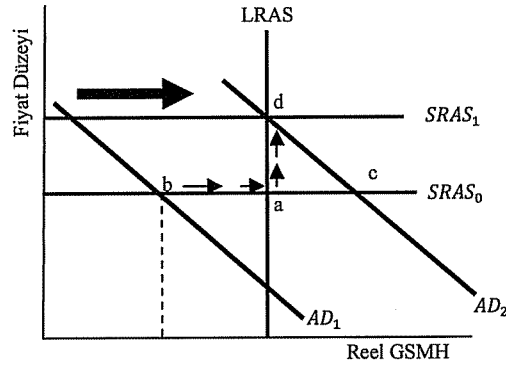
Keynesçi teoride durgunluk ve genişlemelerin nasıl ortaya çıktığını ve etkilerini görebilmek için standart toplam arz (AS) ve toplam talep (AD) modelini kuracağız. Önce Durgunluk konusunu açıklayalım. Şekil 3 Keynesçi teoride durgunlukların nasıl oluştuğunu ve etkilerini göstermektedir.



Şekil 3. Keynesçi Modelde Durgunluk
Özer, 1998

Başlangıçta ekonominin uzun dönem toplam arz eğrisi (LRAS) üzerinde (a noktasında) tam istihdam da dengede olduğunu varsayalım. Denge noktasında toplam talep eğrisi (AD), AD_0 ve kısa dönem toplam arz eğrisi (SRAS) $SRAS_0$ olsun.

Gelecekteki kar ve satışlar hakkındaki beklentilerin azalması ile yatırımların azaldığını varsayalım. Yatırımların azalması toplam talebin azalmasına neden olur ve toplam talep eğrisi sola doğru kayarak AD_1 olur. Toplam talebin azalması sonucu ekonomi b noktasına doğru hareket eder. b noktasında işgücü arz fazlası olduğu için, işsizlik artar ve parasal ücretler değişmediği için ekonomi b noktasında kalır.



Şekil 4. Keynesci Modelde Ekonominin Canlanması
Özer,1998

Şekil 4 de ekonominin b noktasında olduğunu varsayalım. Gelecekteki kar ve satışlardaki beklentilerin artması sonucu yatırımlar artar ve yatırımların artması ile toplam talep artar ve toplam talep eğrisi sağa doğru kayarak AD_2 olur.

Yatırımlardaki artış sonucu çarpan mekanizmasının işlemesiyle reel GSMH artar. Reel GSMH, potansiyel GSMH'nın altında kaldığı için fiyat düzeyi ve parasal ücretler değişmez. Bununla birlikte Reel GSMH c noktasının ifade ettiği Reel GSMH düzeyine ulaşmaz. Çünkü reel GSMH, potansiyel GSMH'dan büyük olduğunda (c noktasında böyle bir durum söz konusudur) işsizlik doğal oranının altına iner ve parasal ücretle artmaya başlar. Parasal ücretler ve fiyatlar arttığı için reel GSMH azalır ve ekonomi d noktasında dengeye gelir. b noktası başlangıç dengesini ifade ederken, d noktası nihai denge noktasını gösterir(Özer,1998,25-27).

2.2.Yeni Keynesyen Düşünce ve Parasal Krizler

Yeni Keynesçiler finansal krizleri ters seçim ve ahlaki risk problemlerinin kötüleşmeye başladığı bir finansal karmaşa olarak görmektedirler. Bu finansal karmaşada ise fonlar üretken yatırım alternatiflerine etkin olarak yönlendirilememektedir (Karabulut,2002,s.8).

Bankalar için kredi müşterisinin ödemeye razı olduğu faiz oranı iyi kredi kötü kredi ayırımı yapabilmesinde önemli bir ipucudur. Mesela piyasa ortalamasının üstünde faiz vermeye hazır müşterilerin taşıdığı risk daha fazladır. Faiz oranı arttıkça borçluların taşıdığı

ortalama riskler artmakta ve bankaların karlılığı azalmaktadır. Bankaların beklenen getirisi faiz oranından daha yavaş artmakta, belli bir faiz oranından sonra azalmaya başlamaktadır. Bu yaklaşıma göre hem fon arzı hem de fon talebi faizin bir fonksiyonu olarak kabul edilmektedir (Karabulut,2002,s.8).

Faiz oranındaki artıştan dolayı ortaya çıkan karmaşada finansal krizlerin nasıl oluştuğunu gösteren en önemli Yeni Keynesci modellerden biri Mankiw'in modelidir. Mankiw, öğrenci kredi piyasasından yola çıkarak finansal krizlerin doğasını asimetrik bilgi teorisine dayandırmaktadır. Mankiw, öğrencilerin yararlanabileceği finansal enstrümanların sayısının sınırlı olduğu için eğitim kredilerini örnek almıştır. Öğrenciler eğer kredi kaynakları ile bu yatırımı gerçekleştiriyorsa geriye tek seçenek olarak kredi piyasası kalmaktadır (Karabulut,2002,s.9).

Modelde yatırım üniversite mezuniyeti olarak görülmektedir ve bu yatırımın maliyetinin tüm öğrenciler için aynı olduğu varsayılmaktadır. Fakat yatırımın getirisi (R) ve borcun geri ödeme olasılığı her öğrencide farklıdır. Bankanın ise, kredi vermek yerine güvenli hazine bonosu yatırımı yaptığında 'P' kadar bir getiri, kredi verdiğinde ise 'r' kadar bir getiri elde edeceği varsayılmaktadır. Her müşteriye aynı faiz oranı ödenmektedir. Ayrıca her müşteri borcunu ödeyemezse bankanın zararını azaltmak için bir teminat bulunmamaktadır.

Modelde (p), ortalama olarak borcun geri dönme ihtimali, yani tüm 'P' lerin ortalamasıdır. Dolayısıyla bankanın krediler geri ödendiğinde elde etme olasılığı olan ortalama gelir 'pr' dir ve kredi verilmesi için bu gelir en azından güvenli gelire (P) eşit olmalıdır.

Dolayısıyla ilk denge koşulu;

$$pr = P (1)$$

olacaktır (Karabulut,2002,s.10).

Her öğrenci 'r' faiz oranında eğitime yatırım yapıp yapmayacağına karar verirken fayda ve maliyetleri kıyaslar. Yatırım yapması için yatırımın beklenen getirisinin yatırımın alternatif maliyetinden büyük olmalıdır. Yani 'R > Pr' olmalıdır.

2.2.1.Yapışkan Fiyat Modelleri

Bu Model firmaların talepteki değişmelere karşılık fiyatları sürekli olarak ayarlayamayacakları üzerinde yoğunlaşır. Bazen fiyatlar firmalar ve tüketiciler arasındaki uzun dönemli sözleşmelerle belirlenir. Resmi sözleşmeler olmasa bile, firmalar sık fiyat değişmelerinden müşterilerini korumak için fiyatları sabit tutabilirler. Bazı fiyatlar piyasa yapısından dolayı yapışkandır; firma fiyat listesi ve kataloğunu dağıttığı için, fiyatları değiştirmek maliyetlidir.

2.2.1.1.Fiyatlardaki Yapışkanlığın Nedenleri

Gecikmeler

Fiyatlar alıcılar için önemli olan çeşitli unsurlardan yalnızca birisidir. Firmalar talep düşük(yüksek) olduğu zaman fiyatları düşürmekten(yükseltmekten) çok teslim gecikmesini kısaltabilir(uzatabilir) ya da daha fazla (daha az) yardımcı servis sağlayabilir.

Eşgüdümde Başarısızlık

Bu çok eski düşünce, yeni Keynesyen teori içinde yeniden canlanmış ve formüle edilmiştir. Firmalar fiyatlarını yükseltmek ya da düşürmek isteseler bile, diğer firmalar harekete geçmedikçe bunu yapmakta tereddüt ederler. Bir kez diğer firmalar harekete geçince hemen onları izlerler.

Maliyetleri Baz Alan Fiyatlama

Bu da eski bir Keynesyen düşüncedir. Fiyatlar maliyetleri baz aldığı anda, maliyetler yükselinceye kadar yükselmeyecektir.

Zımni Sözleşmeler

Görünmez tokalaşma teorisine göre firmalar müşterileriyle zaman zaman fiyat artışlarını yasaklayan zımni anlaşmalar yapabilirler. Örneğin firmalar belli bir süre mallarına zam yapmayacaklarını çeşitli yollarla ilan etmektedirler.

Açık Nominal Sözleşmeler

Birçok firma en azından bazı ürünleri için fiyat ayarlamalarını yasaklayan sözleşmeler yapabilirler Bu bağlamda iskonto oldukça yaygın bir durumdur. Uygulamada bir mağaza belli bir ürünü belli bir fiyattan belli bir süre satmayı taahhüt eder.

Liste Maliyetleri ve Konveks Maliyetler

Bazı iktisatçılar teorisyen firmaların, her fiyat ayarlamalarında bir maliyetle karşılaşacaklarını vurgulamaktadırlar. Liste maliyetleri ve konveks maliyetler bu başlık altında toplanabilirler.

Mark-up Fiyat Uygulamaları

Talep eğrileri kaydıkları zaman daha az esnek olurlar. Esnekliğin gösterdiği konjonktörü önleyen bu davranış, bu tür fiyatları katılaştıran konjonktüre karşı mark-up fiyat uygulamalarına neden olmaktadır.

Küsuratlı Fiyatlar

Bazı fiyatlar (örneğin 9.99 gibi) bir psikolojik engel içerir Firmalar bunu aşmak istemeyebilirler.

Envanterler

Talep arttığı(azaldığı) zaman, firmalar fiyatlarını yükseltmektense(düşürmektense) stoklarını azaltırlar(arttırırlar).

Sabit Marjinal Maliyet

Fiyatların yapışkan olmasının bir diğer nedeni hem marjinal maliyetlerin hem de mark-up'ların konjonktür boyunca sabit olmasıdır.

Firma İçi Hiyerarşinin Varlığı

Büyük firmalarda hiyerarşik organizasyon yapısı nedeniyle fiyat değişimleri yavaş olabilir.

Fiyata Göre Kalite Değer Yargısı

Bazen müşteriler fiyat indirimlerini ürünün kalitesinde bir düşüş olacağı şeklinde düşünebilirler(Parasız,1993,s.188-189).

Yapışkan fiyatların toplam arz eğrisinde neyi ifade ettiğini görmek için, öncelikle tek bir firmanın fiyat belirleme kararını göz önüne alalım. Daha sonra toplam arz eğrisini elde etmek için bir çok firmanın kararlarını bir araya getirebiliriz.

Firmanın uyguladığı fiyatların bazılarında tekel gücüne sahip olduğunu varsayalım. Firmanın istediği fiyat (p) iki makro ekonomik değişkene bağlıdır. Fiyatlar genel seviyesi (P) dir. Yüksek fiyat düzeyi firmanın maliyetlerinin yüksek olduğunu gösterir. Bu nedenle, genel fiyat düzeyi yüksek olursa, firma ürününe daha fazla fiyat uygulamak isteyecektir.

Yüksek gelir düzeyi firmanın ürününe olan talebi, arttırır. Nominal maliyetler üretimi daha yüksek düzeyde arttırdığı için, daha fazla talep ve de firmanın istediği fiyatı daha yüksek yapacaktır.

Geleneksel Keynesci düşünce ve Yeni Keynesci Düşünce firmaların fiyat koyma konusundaki davranışlarına farklı açılardan bakmaktadırlar. Esnek fiyatlara sahip bir firmanın karşı karşıya bulunduğu fiyatlama modelinde fiyat, fiyatlar genel düzeyi ve ulusal gelir düzeyine bağlı olarak belirlenecektir. Yapışkan fiyat modellerinin en kritik unsuru ise firmaların tam rekabetçi firma olmamalarıdır.

Yani bu modellerde;

Firma ürünün fiyatı olarak piyasa tarafından belirlenen fiyatı almamakta ve kendisi bu fiyatı nominal olarak belirlemektedir ve belli bir süre bu nominal fiyattan satış yapmaktadır.

Firma belli bir süre listelediği sabit fiyatlardan satabileceği kadar satış yapmaktadır.

Firma maliyet ve talepteki değişmelere bağlı olarak, fiyatında zaman zaman ayarlama yapmaktadır.

2.2.1.2.Küçük Menü Maliyetleri

Küçük menü maliyetleri, yeni Keynesyen yaklaşımda nominal talep şoklarıyla karşı karşıya kalan ekonomilerdeki dalgalanmaları açıklamak için kullanılmaktadır.

Yeni Keynesyenlere göre fiyatların kısa dönemde hemen ayarlanamamasının bir nedeni de fiyatları ayarlamanın bir maliyet içermesidir. Her fiyat değişikliği firmaların zaman ve para harcamasını gerektirecek, örneğin fiyat değişikliğini görüşmek için toplanma maliyeti olacak, satış personelinin fiyat değişiklikleri konusunda bilgilendirmek gerekecek ve yeni fiyat kataloglarını basmanın bir maliyeti olacaktır. Ortaya çıkabilecek bir talep artışı karşısında eksik rekabetçi ya da monopolcü bir firma fiyatlarını değiştirse bile, bir marjinal maliyete katlanmak durumunda kalacaktır. Menü maliyetleri olarak adlandırılan bu tür fiyat ayarlamalarının maliyeti, firmaların fiyatlarını sürekli değil de ara sıra ayarlamalarına yol açabilir. İşte fiyat ayarlamasına maliyetin yüksek olması nedeniyle çok sık başvurulmaması fiyatların yapışkan olmasına neden olacaktır.

Şimdi de küçük menü maliyetlerinin ekonomik dalgalanmalara nasıl neden olduğunu açıklamaya çalışalım. Firmaların fiyat ayarlama sürecinde bazı dışsallıklar oluşur. Örneğin, herhangi bir firmanın fiyatlarını düşürmesi diğer firmalara yarar sağlar. Çünkü bir firma fiyatını düşürdüğü zaman, ortalama fiyatlar da düşer ve ortalama fiyatların düşmesi de reel para balansını arttırır. Reel para balansındaki artış ise LM eğrisini sağa doğru kaydırarak toplam gelirin artmasına neden olur. Gelir artışıyla ortaya çıkan ekonomideki bu genişleme süreci tüm firmaların ürünlerine talep artışı yaratır. İşte bir firmanın fiyat ayarlamasıyla diğer tüm firmaların ürünleri talebi üzerinde ortaya çıkan makroekonomik etkiye “*toplam talep dışsallığı*” denir.

Menü maliyetleri biçiminde ortaya çıkan fiyat değiştirmenin açık maliyetinin yanında bazı daha az doğrudan maliyetleri de vardır. Bunların ilki tüketicinin güvenini kaybetme olasılığıdır. Bilindiği gibi tüketicinin güveni fiyatlar arttığı zaman kaybedilir. Ancak durgunluk döneminde fiyatları düşüren firma, ekonomi tekrar canlandığı zaman fiyatları arttırmak durumundadır. Firmalar bunu yapmak yerine maliyet değişikliği durumunda yani bir zorunlulukta fiyatlarını değiştirme yoluna giderler. Çünkü tüketiciler talep azalması

durumundaki fiyat değişikliğini değil de maliyet değişikliği sonucunda zorunlu duruma gelen fiyat değişikliklerini daha anlayışla karşılarlar.

Durgunluk zamanında fiyat düşürmenin bir başka dezavantajı, bunun firmalar arasında bir fiyat savaşına yol açma olasılığıdır. Bu maliyet özellikle oligopolcü piyasalar açısından daha fazla önem taşımaktadır. Çünkü bu piyasalarda firmalar diğer firmaların fiyatlama kararlarına anında tepkide bulunurlar.

Bütün bu açıklamaların sonucunda şunu da belirtmemiz gerekmektedir; ekonomistler menü maliyetlerinin, fiyatların kısa dönem yapışkanlığını açıklayıp açıklamadığı konusunda görüş birliği içinde değildirler. Bazıları menü maliyetlerinin daima çok küçük olduğunu ve firmaların kararları üzerinde önemli bir etkisi olamayacağını iddia ederler. Menü maliyetlerinin durgunluğa katkıda bulunabileceğini düşünenler, menü maliyetlerinin firmalar tek tek düşünüldüğünde küçük olmasına rağmen, bütün olarak ekonomi üzerinde büyük etkiye sahip olabileceğini söylerler(Özer,1998,s.76-77).

2.2.2.Yapışkan Ücret Modeli

Toplam arz eğrisinin neden düşey olmadığını açıklamak için, birçok iktisatçı nominal ücretlerin esnek olmaması üzerinde durur. Bir çok endüstride, özellikle sendikalaşmamış olanlarda, nominal ücretler sözleşmelerle belirlenir. Bu nedenle, ekonomik durum değiştiğinde hızlı bir şekilde ayarlanamazlar. Endüstriler resmi sözleşmeleri kapsamasalar bile, zımni(firmalar ve işçiler arasındaki) sözleşmeler ücret değişimlerini sınırlayabilir. Ücretler aynı zamanda yavaş yavaş ortaya çıkan dürüstlük anlayışına ve sosyal normlara bağlıdır. Bu nedenlerle, bir çok iktisatçı nominal ücretlerin kısa dönemde yapışkan olduğuna inanır.

2.2.2.1.Uzun Dönemde Ücret Yapışkanlıklarının Nedenleri

Nispi Ücretler

Çalışanlar nominal ücret değişmelerine, farklı çalışan grupları arasındaki nispi konumlarını bozduğu için direnç gösterirler. Böylece bir süre nispi ücretlerde değişme olmaz.

Etkin Ücretler

Firmalar çalışanlarının daha büyük çaba göstermeleri için temiz piyasa ücret oranının üstünde ücret ödemek isteyebilirler. Firmaların bu davranışlarına etkin ücret doktrini denilmektedir.

Adil Ücretler ve İçerdekiler-Dışarıdakiler

Ekonominin gerekleri dışında sosyal güçler ücret değişmelerine karşı toplumsal bir güç birliği yaratabilirler. Böylece bir toplumda adil bir ücret standardı olabilir. Bu ücret oranı hem işverenler hem de çalışanlar tarafından geleneklere uygun olarak karşılanan bir ücret oranıdır. Kaldı ki kısa dönemde böyle bir ücret düzeyinin sürdürülmesinin gerisinde ekonomik nedenler de olabilir. Öte yandan herhangi bir ekonomik kriz nedeniyle bazı işçiler işten çıkarılabilir, yani dışarıdakiler durumuna geçebilir. İşlerin yeniden canlandığı dönemlerde o sırada içeridekiler konumunda olanlar kendi ücretlerinin yükseltilmesi durumunda daha fazla çalışacaklarını beyan ederek dışarıdakilerin yeniden işe alınmasını istemeyebilirler.

Zımni Sözleşmeler

Zımni anlaşmalar nedeniyle işverenler olası bir işten çıkarma durumunda çalışanlara bir tür sigorta olarak daha yüksek ücret verebilirler. Böylece çalışanlar çalıştıkları süre için temiz piyasa oranının üstünde reel ücret elde ederler. Buna karşılık işverenler toplam istihdam hacmini çalışanların herhangi bir şikayet ve tepkisiyle karşılaşmaksızın ayarlama olanağına kavuşurlar.

Uzun Vadeli Emek Sözleşmeleri ve Eksik Endeksleme

Çalışanlarla işverenler arasında yapılan sözleşmeler, kurumsal olarak belli bir süre ücretlerin değişmemesine neden olmaktadır. Böylece nominal ücretler hızla değişen çıktı fiyatlarına ayarlanmamaktadır. Öte yandan emek sözleşmelerinin tümü aynı anda yapılmamakta zaman içinde aralıklı olarak yapılmaktadır. Böylece bazı çalışanlar pazarlıklarını tamamladığı zaman diğerleri hala pazarlıklarını sürdürmektedirler. Böylece her görüşme grubu kısa süre önce diğer çalışanlar tarafından sonuçlanan ücret sözleşmelerinin ortaya koyduğu bir ortamla yüz yüze kalmaktadır. Bu olgu bizi nispi ücret argümanına götürmekte ve yapılan sözleşmelerin enflasyona eksik bir şekilde endekslenmesine neden olmaktadır.

İşlem Maliyetleri ve Aynı Güçle Karşı Koyma

Ücretlerin bir süre yapışkan olmasının nedenlerinden birisi de ücretlerin değiştirilmesinin maliyetli oluşudur. Bu olguya işlem maliyeti doktrini denilmektedir.

Hem işverenler hem çalışanlar açısından ücretleri ekonomik koşullardaki gelişmelere göre bugün gözden geçirilmesi bir korkulu rüya olabilir. Çünkü mevcut ekonomik koşullar çerçevesinde imzalanan bir sözleşmeden geri dönülmesi çok zordur. Bu nedenle bir yandan işverenler öte yandan çalışanlar kendileri açısından en uygun zamanı kollarlar. Böylece her iki tarafta hiçbir şey yapmama eğilimi içinde olabilirler.

Yapışkan ücret modeli toplam arzı gösteren yapışkan nominal ücretlerin nasıl olduğunu gösterir. Modeli gözden geçirmeden önce, fiyat düzeyi arttığında çıktı miktarının ne olduğuna bakalım.

Nominal ücret yapışkansa, fiyat düzeyindeki bir artış reel ücretleri düşürür. İşgücü daha ucuz hale gelir. Daha düşük reel ücretler firmaların daha fazla işgücü, istihdam etmelerine yol açar. İstihdam edilen işgücü miktarının artması çıktıyı artırır. Çıktı miktarı ve fiyat düzeyi arasındaki bu pozitif yönlü ilişki nominal ücretler ayarlanamadığından toplam arz eğrisinin yukarı doğru eğimli olduğu anlamına gelir.

Toplam arzı daha formel olarak elde etmek için, işçiler ve firmaların nominal ücretlerinde pazarlık yaptıklarını ve bu ücrette anlaşmaya vardıklarını ama fiyat düzeyinin

ne olacağını bilmediklerini varsayalım. Pazarlık yapan tarafların kafalarında hedef bir reel ücret vardır. Bu hedef beklide emek ve arz talebinin eşit olduğu reel ücret olabilir. Bununla beraber, denge reel ücret düzeyinin üzerinde reel ücret elde etmeleri bir çok etmene bağlıdır. (Sendika gücü, etkin ücret değerlendirmeleri, v.s.) Her iki taraf nominal ücreti (W) bu hedef reel ücret(w) ve beklenen fiyat düzeyi(P^e) temeline göre belirler. Belirledikleri nominal ücret;

$$W = w \cdot P^e$$

dir.

Nominal ücret belirlendikten sonra firmalar işçi istihdam etmeden önce cari fiyat düzeyini öğrenirler. Bu durumda reel ücret aşağıdaki şekle dönüşür;

$$W/P = w \cdot P^e / P$$

Bu eşitlik eğer cari fiyat düzeyi beklenen fiyat düzeyinden farklılaşırsa hedef ücretin reel ücretten ne kadar saptığını gösterir. Cari fiyat düzeyi beklenenden büyükse, reel ücret hedeflenenden daha azdır. Cari fiyat düzeyi beklenenden daha küçükse, reel ücret hedeflenenden daha fazladır.

Modelin son varsayımı emek talep miktarının istihdamı belirlemesidir. Başka bir deyişle, firmalar ve işçiler arasındaki pazarlık önceden istihdam düzeyini belirlemez; onun yerine, işçiler firmaların önceden belirledikleri ücret kadar emek arz etmekte anlaşırlar. Emek talep fonksiyonuyla firmaların istihdam kararını ifade edebiliriz.

$$L = L^d(W/P)$$

Eşitlik, reel ücret düşükse, daha çok emek istihdam edilebileceğini ifade eder. Çıktı üretim fonksiyonu tarafından belirlenir.

$$Y = f(L)$$

Eşitlikte emek istihdamı ile üretim miktarı arasında pozitif yönlü bir ilişki anlamına gelmektedir. Sonuçta, yapışkan ücret modeline göre beklenmeyen fiyat değişimleri reel ücreti hedef reel ücretten uzaklaştırır. Reel ücretteki değişme üretilen çıktı ve istihdam edilen emek miktarını etkiler. Toplam arz eğrisi aşağıdaki gibi yazılır;

$$Y = \bar{Y} + \alpha(P - P^e)$$

Eğer fiyat düzeyi beklenenden sarparsa, çıktı miktarı doğal oranından uzaklaşır.

2.2.2.2.Uzun Dönemli Ücret Sözleşmeleri

İşgücü piyasasındaki firmalar ve işçiler arasındaki ilişkiler genellikle uzun dönemlidir. Uzun dönem işgücü sözleşmeleri firmaların karşılaştıkları önemli bir yapışkanlık kaynağıdır. Örneğin çoğu ücretler sendikalarla işverenler arasında yazılı uzun dönemli sözleşmelerle belirlenir. Bunun nedenini sıkça ayarlamalar yapılmasının maliyetinin yüksek olmasıdır. Sözleşmelerin farklı zamanlarda yapılması ve farklı zamanlarda da bitmesi nedeniyle, ekonomide her bir fiyat ve ücret sabitlenmiş olur.

İşçilerin pek çoğu mevcut işlerine uzun süre devam etme beklentisindedirler. Çalışma şartları ve ücretler sık sık olmamak üzere periyodik olarak gözden geçirilir. Bunun nedeni sıkça ayarlamalar yapmanın maliyetinin yüksek olmasıdır. Tipik olarak firmalar ve işçiler arasındaki ücret ayarlamaları yılda bir kez yapılmaktadır. Ancak ücretlerin ayarlanma sıklığı ekonomilerin istikrarına bağlıdır. Bazen nominal ücretlerin 2-3 yıl gibi uzunca bir dönem boyunca sabit kaldığı sözleşmeler de yapılır.

Aslında uzun dönemli ücret sözleşmelerinin işçiler ve firmalar için bir takım özel avantajları bulunmaktadır. Bu avantajların birincisi; ücret pazarlıklarının maliyetli olması ve iki taraf içinde zaman kaybı yaratmasıdır. Her pazarlık iki taraf için de araştırmalar yapmayı gerektirir. Örneğin 3 yıllık bir sözleşmenin anlamı bu hazırlık ve pazarlık maliyetleriyle karşılaşılr olmasıdır. İkinci avantaj ise işçilerin ve firmaların anlaşmazlık olması durumunda bundan zarar görmeleridir. İşçiler anlaşmazlık sonucunda grev yapmak zorunda olduklarını hissedebilirler. Firmalar ise grevi üretimlerini etkilediği için istemezler. Uzun dönemli ücret sözleşmeleri bu nedenle firmalar ve işçiler açısından grevlerin uzun bir dönem içinde oluşmasını engeller.

Uzun dönemli ücret sözleşmelerinin ücretlerin yavaş ayarlanmasının nedenlerinin bir tanesi olduğunu belirttikten sonra, bu tür sözleşmeler altında para arzındaki değişmelerin etkilerini şu şekilde özetleyebiliriz;

1. Eğer sözleşmelerin yapıldığı zaman para arzındaki değişimler beklenmiyorsa, para arzı artışı geçici olarak çıktıyı artırır ve işsizliği azaltır. Yani kısa dönem Philips etkisi yaratır.

2. Eğer sözleşmelerin yapıldığı zaman para arzındaki değişimler tahmin edilirse, para arzındaki değişimler çıktı ve istihdam üzerinde hiç bir etki yaratmaz. Çünkü işçiler ve firmalar para arzı artışlarını dikkate alarak sözleşme yaparlar.

3. Sonuçta sözleşme döneminde ortaya çıkan para arzı değişimleri tamamen tahmin edilse bile reel etkiler yaratır, ancak bu etkiler sözleşmeler bitinceye kadar yavaş yavaş yok olur.

2.3.Post Keynesyen Düşünce ve Parasal Krizler

Post Keynesyen iktisatçıların finansal krizler hakkındaki görüşleri asimetric bilgi yaklaşımı, finansal kırılma teorisi ve para arzının içselliği yaklaşımına dayanmaktadır (Karabulut,2002,s.13).

Daha önce asimetric bilgi yaklaşımına değinilmişti. Şimdi Finansal Kırılma Teorisi ve Para arzının içselliği yaklaşımlarına değinelim.

2.3.1. Parasalsal Kırılma Teorisi

Bu hipotezi ileri süren Hyman Minsky, günümüz dünya ekonomisinin Wall Street'in dünyaya bakışı ile şekillendiğini ve temel oyuncuların bankerler ve iş adamları olduğunu belirtmiştir (Dymski,1997,s.503).

1945-1970 arası Bretton Woods Sistemi ve regülasyonlar sayesinde istikrarlı bir dönem olmuş, düşük finansal kaldıraç, düşük faizler ve finansal piyasalarda spekülasyon amacının azlığı bu istikrarı sağlamada önemli rol oynamıştır. Bretton Woods Sistemi'nin çöküşü ve finansal serbestleşmeyle birlikte istikrarsızlık artmış, ve bu konuyla ilgili teoriler önem kazanmaya başlamıştır (Karabulut,2002,s.14).

Minsky, ekonomide kalıcı bir dengesizliğin kabulünün Keynezci iktisadın en önemli özelliklerinden biri olduğunu fakat Keynes'in belirsizliğin yatırım ve tasarruf üzerindeki etkilerini vurgulamasına rağmen, yatırımın finansmanı sürecinin konjonktürel ve spekülâtif bir yapıya dönüşebileceği ihtimalini eksik bıraktığını belirtmektedir (Dymski,1997,s.502).

Minsky, kapitalist ekonominin istikrarsızlığının sebebinin kapitalist finans yapısı olduğunu belirterek kapitalist ekonomiler için istikrarlı bir yapı olmadığını düşündüğü geleneksel Hicks'ci IS-LM çatısını kabul etmemektedir.

Minsky, Finansal Kırılganlık Hipotezi'nde firmaları Hedge, Spekülâtif ve Ponzi Olarak üçe ayırmaktadır.

1-Hedge Finansman: Firmanın nakit akımları her dönemde anapara ve faiz ödeme yükümlülüklerini aşıyorsa Hedge Finansman söz konusudur (Minsky,1982,s.25). Firmanın gelecekteki nakit akımlarının kapitalize edilmiş hali gelecekteki faiz ve anapara ödemelerinin kapitalize edilmiş halinden her dönem için büyükse, böyle bir firmanın her dönemde ödeyebilirliğini koruyacağı söylenebilir. Firma, her zaman pozitif bugünkü değere sahip olacaktır ve bu durum faiz değişmelerinden etkilenmeyecektir (Karabulut,2002,s.15). Faizler değiştiğinde gelirin kapitalizasyonu da buna göre değişeceğinden firmanın ödeyebilirliği her faiz seviyesinde aynıdır. Ancak beklenmeyen faaliyetler ortaya çıkarsa firma ödeyebilirliğini yitirebilir (Karabulut,2002,s.16).

2-Spekülâtif Finansman: Firmanın bugünkü değeri pozitif olduğu halde bazı zamanlarda nakit çıkışı nakit girişini aşar. Bu finansman tipi uzun sürede gelir getirecek yatırımlarda veya kısa vadeli pasif, uzun vadeli aktif yapısına sahip olan firmalarda söz konusudur. Firma kısa vadeli borçlanmıştır ve bu durumdaki bir firma nakit gelirlerinin anapara ve / veya faiz ödemelerini aştığı noktalarda yeniden borçlanmak zorundadır. Yeniden borçlanmanın yapıldığı dönemlerde de faizlerin yükselmesi firmanın ödeyebilirliğini yitirmesine yol açmaktadır (Karabulut,2002,s.16).

Burada Spekülâtif birimin bugünkü değerinin her faiz oranında pozitif olmadığı görülmektedir. Dolayısıyla Spekülâtif birimin geleceği finansal piyasaların fonksiyonlarını normal olarak yerine getirmesine bağlı olmaktadır (Karabulut,2002,s.16).

3-Ponzi Finansman (Saadet Zinciri): Ponzi finansman, alacaklısının parasını başkasına borçlanarak ödeme esasına dayalı finansman yöntemidir. Saadet zincirinin bilimsel adıdır. Ponzi finansmanda nakit akımları anapara ve faiz ödemelerinden çoğu zaman büyüktür. Firmanın bugünkü değeri negatiftir, bunun sonucunda da yükümlülüklerini yerine getirebilmek için sürekli borçlanmak zorundadır. Faizlerdeki küçük bir artış veya finansal piyasalardaki küçük bir sorun ponzi birimin iflas etmesine sebep olabilir (Karabulut,2002,s.16). Ponzi finansmanın temel işleyişi vadesi gelen borçları ödeyebilmek için yeniden borçlanma esasına dayanmaktadır.

Minsky, finansal zorlukların arkasında piyasanın borç yapısının olduğunu belirterek Ponzi ve Spekülatif finansmanın toplam krediler içindeki payı ne kadar fazla olursa finansal kırılganlığın o kadar fazla olacağını söyler (Karabulut,2002,s.16). Firmanın finansman yapısını borç-gelir oranının belirleyeceğinden bu oranın belli bir noktaya yükselmesi firmanın ödeme yükümlülüklerini yerine getirememesi anlamına gelir ve bu durumdaki firma ya borçlanır ya da varlık satar. Bu iki durum da sermaye kaybı anlamına gelir. Belli bir sınırdan sonra sermaye kaybı yatırım ve tüketimde daralmaya sebep olur ve bu da geliri yeniden azaltır. Bunun sonucunda bir borç-deflasyon süreci başlar (Karabulut,2002,s.16).

Minsky, gelişme döneminde gerçekleşen karların beklenen karların önüne geçeceğini ve yatırım talebini uyaracağını öne sürmektedir. Burada para arzının içselliği varsayımı yani kredi talebinin kredi arzını etkileyebileceği bir ortamda borçluluk ve yatırımların hızla arttığı varsayımı devreye girer ve böylece finansal kriz süreci oluşmaya başlar. Borçluluğun ve yatırımların hızla artması fiyatlar üzerinde bir baskı oluşturur ve yeni kar fırsatları oluşur ki bu da yatırımları bir kez daha uyarır. Minsky, bu aşamaya 'eupheria' adını verir. Kindleberger'e göre bu durum, Adam Smith ve diğer Klasik İktisatçıların 'aşırı ticaret' adını verdiği durumdur. Aşırı ticaret, saf spekülasyon ve aşırı kar tahminlerini içerir. Spekülasyonda kar olduğunu gören hane halkı ve firmalar da spekülasyona başlar. Spekülasyon sürdükçe faizler, paranın dolaşım hızı ve fiyatlar artmaya devam eder. Bu süreçte borcun büyüme hızı, karın büyüme hızını geçer ve net borçluluk hızla artar. Burada tam istihdama ulaşılır, kar verimliliğin büyümesi ile sınırlanır. Fakat spekülasyon ve

borçluluk artışı devam eder. Minsky bu tam istihdamı kapitalist sistem için istikrarlı bir denge noktası olarak değerlendirmemektedir(Karabulut,2002,s.17).

Bir spekülâtörün kar realizasyonuna gitmesi, piyasada bir duraklamaya yol açar. Çünkü bu durumda spekülasyon girdileri ve çıktıları birbirine eşitlenmiştir. Duraklama ile spekülâtörler piyasanın daha yukarı çıkamayacağını anlar, fakat aşağı düşüşün başlaması için mutlaka kar realizasyonu da gerekmemektedir. Büyük bir firmanın batması, hükümetin yapacağı olumsuz bir açıklama gibi dışsal şoklar da aşağı düşüşü başlatabilir (Karabulut,2002,s.18).

Gelişme döneminde kapitalizmin kendi iç dinamikleri dışında kırılganlığı arttıran bir diğer unsur da kredi olanaklarının artması için bankaların yeni ve riskli finansman yöntemlerini arttırırken finansal yeniliklerden de faydalanmasıdır (Karabulut,2002,s.18).

Panik, şu üç durumdan birinin gerçekleşmesi ile son bulur; fiyatlar öyle düşer ki insanlar yeniden daha az likit varlıklara geri dönmeyi göze alırlar, fiyat azalmalarına bir sınır konulur veya Merkez Bankası son durak borç mercii olarak nakit ihtiyacını karşılayacağına piyasaları ikna eder (Kindleberger,1978,s.16).

Minsky, Merkez Bankasının son durak borç mercii olarak piyasaları nakit ihtiyacını karşılamasını ve genişleyen bütçe açıklarını finansal krizleri engellemeye yönelik politikalar olarak önermektedir (Karabulut,2002,s.18).

Post Keynesyen İktisatçılar finansal kriz teorilerini açıklamak için asimetrik bilgi ve Keynes'in 'belirsizlik' kavramını birleştirmişlerdir. Ayrıca bu yaklaşımda 'tarihi zaman' ve 'düşünsel zaman' olmak üzere iki tür zaman kavramı kullanılmaktadır. Düşünsel zaman ileri ve geri hareket edebilir fakat tarihi zaman sadece ileriye doğrudur ve ekonomi, tarihi zamana göre işler. Geçmiş bilinir fakat değiştirilemez, gelecek ise belirsizdir. Yani zaman asimetriktir. Gelecek ile ilgili olasılık hesapları düşünsel zamana göre analiz yapıldığında yapılabilir, fakat ekonomi tarihi zamana göre işlediğinden böyle olasılık hesapları yapılamayacağı, geleceğin belirsizliğinin olasılık hesapları ile azaltılamayacağı ileri sürülmektedir (Karabulut,2002,s.21).

M. Lavoie, kesinliği, gelecekteki bir olayın her alternatifte gerçekleşeceğini bilmek; riski, belli alternatifler setinin belli gerçekleşme olasılığı vermesi durumu; belirsizliği ise bir olayın gerçekleşme olasılığını bilmeme durumu olarak tanımlamaktadır

Post Keynesyenler tarafından finansal krizleri açıklamada kullanılan diğer kavramlardan ikisi 'borç veren riski' ve 'borç alan riski' dir (Karabulut,2002,s.21).

Post Keynesyenler borç veren riskinin tam olarak hesaplanamayacağını, fakat riskin hangi koşullarda artıp azalacağını fon arz edenler tarafından bilineceğini, dolayısıyla da arz edilen fonun miktarının risk tercihinine bağlı olduğunu, belirsizlik olduğu için de alınan riskin tam olarak bilinemeyeceğini ileri sürmektedirler (Karabulut,2002,s.21).

Post Keynesyenler, borç veren riskinin yanında borç alan riskinin de finansal yapının reel kararlar ve üretim üzerindeki etkisini güçlendirdiğini düşünmektedirler. Onlara göre,içsel finansman, dışsal finansmana göre daha ucuzdur. Bu yüzden girişimciler yatırımlarını önce kendi sermayeleriyle finanse ederler, daha sonra gerekirse dışsal finansmana başvururlar. Burada yatırımcı önce kendi sermayesini riske etmektedir. Firmanın borçluluk oranı arttıkça firma finansal yapıda faiz artışı gibi meydana gelebilecek değişikliklere karşı daha hassas hale gelir. Bu durum, borçluluk oranı arttıkça sermayenin talep fiyatının düşmesi gerektiğini açıklamaktadır. Dolayısıyla konjonktürün genişleme dönemlerinde borçluluk ve finansal kırılganlık artarken hem borç veren riski hem de borç alan riski artar. Yeni Keynesci teoriden farklı olarak Post Keynesci teoride kredi sınırlamasının ardında bu iki risk yatmaktadır. Borç alan riskinin artmasına rağmen kredi talebi de artar ve kredi sınırlaması spekülasyon ve ponzi finansmanın hızla artması sebebiyle şiddetlenir (Karabulut,2002,s.21-22).

2.3.2. Para Arzının İçselliği

Merkez Bankası, ekonomide üretilen para miktarını çeşitli uygulamalarla etkileyebilir. Bu görüş, 'Para Arzının İçselliği' yaklaşımına dayanmaktadır. Merkez Bankası, açık piyasa işlemleri ve reeskont kredileri araçlarını kullanarak piyasadaki para arzını arttırabilir veya azaltabilir.

Merkez Bankası, bankaların rezervlerini arttırmayı hedeflediğinde açık piyasa işlemleri ile tahvil ve bono alımına geçer. Açık piyasa işlemi ile merkez bankası bankalardan tahvil aldığı anda bankaların menkul değerler portföyü daralır, rezervleri artar. Böylece merkez bankası bankalardaki parayı arttırmış, tahvil ve bono portföyünü ise azaltmış olur. Burada, merkez bankası bankaların aktiflerini değiştirmiştir (Paya,2002,s.105).

Merkez bankası tarafından yapılan tahvil ve bono alımları, ekonomiyi genişletici nitelik taşımaktadır. Böylece merkez bankası bankaların rezervlerini arttırıp daha fazla kredi vermelerini sağlayacaktır (Paya,2002,s.161).

Merkez bankası, reeskont politikası ile de banka rezervlerini, dolayısıyla da kredi arzını etkileyebilir.

Reeskont işlemleri iki türdür:

1-Avanslar

2- Reeskont Kredileri

Avanslarda, senetler karşılığı, iskonto uygulanmadan belirli bir faiz karşılığı ilgili bankaya kredi verilmektedir. (Paya,2002,s.163).

"Reeskont kredilerinde, ticari bankalar, ellerinde bulunan ve vadesi henüz dolmamış iskonto edilmiş senetleri merkez bankasına teslim ederler. Senetler, merkez bankasının cari faiz oranlarıyla iskonto edilir. Yani kredi karşılığı olan faizler düşülür, bakiye, senetleri veren bankaya ödenir" (Paya,2002,s.163).

Reeskont politikası, nakde ihtiyaç duyan bankaların ihtiyaçlarını karşılamada yardımcı olurken, bu nakit sıkışıklığının büyük finansal krizlere dönüşmesini engellemektedir (Paya,2002,s.163).

"Merkez bankasının reeskont kredilerini genişletmesi, bankaların aktif ve pasiflerini aynı oranda genişletirken, aktiflerindeki nakit varlıklar aynı oranda artar. Yani bankaların, reeskont kredileri şeklindeki yükümlülükleri, pasiflerini genişletir. Reeskont kredilerindeki daralma ise, ters yönde, yani banka rezervlerini daraltıcı etki yapacaktır" (Paya,2002,s.105).

Post Keynesyenler, Keynes'in de bazı çalışmalarında para arzının belli koşullarda içsel olabileceğine inandığını öne sürmektedirler. Burada Keynes, para arzının içselliğini savunurken, merkez bankasının para miktarını kontrol gücünü reddetmemektedir fakat bu kontrolün piyasalara bırakılması gerektiğini düşünmektedir (Davidson,1989,s.490).

Tüm Post Keynezci İktisatçılar, para arzının içselliği teorisinde görüş birliği içinde değillerdir. Fakat, özellikle 'finansal piyasalardaki talep para arzı ve kredi miktarının ana belirleyicisidir' görüşü ortak kabul edilen bir temeldir ve bu belirleyiciliğin derecesi intibakçı endojenlik ve yapısalçı endojenlik yaklaşımlarını ortaya çıkarmaktadır (Karabulut,2002,s.25).

İntibakçı endojenlik yaklaşımında bankalar ve diğer aracılardan yetersiz rezerv sorunu ile karşılaştıkları durumda merkez bankasının bu sorunu açık piyasa işlemleri ile rezervleri arttırarak ya da bankaların iskonto penceresinden gerekli likiditeyi sağlamasına olanak vererek çözmesi gerektiği, aksi takdirde finansal yapı dolayısıyla tüm ekonominin zarara uğrayacağı belirtilmektedir. Bu durum ise paranın maliyetinde bir değişiklik demektir ve paranın fiyatı üzerinde kontrolü olan merkez bankasının paranın miktarı üzerinde kontrolünün bulunmadığı belirtilmektedir (Pollin,1991,s.367).

Fiyat paranın yaratılması üzerinde tekel gücüne sahip olan merkez bankaları faiz oranlarını belirler ve belli bir faiz oranında para arzı sonsuz esnektir. Böylece para miktarını tamamen talep belirler. Burada bankalar fiyat koyucu ve miktar belirleyici görünümündedir. Sonuçta kredi hacmini kredi talep edenler belirleyecek ve eğer girişimcilerin gelecekle ilgili olumlu beklentileri varsa kredi talebi artacaktır. Burada para arzı para talebi tarafından değil de kredi talebi tarafından belirlenmektedir (Karabulut,2002,s.26).

Gelişmiş ülkelerde kredi limit kullanımının %50 civarında olduğunu, gerek üreticilerin gerekse tüketicilerin kredi limitlerinin tamamını kullanmadıklarını belirtmektedir. Bu bağlamda, sadece bu olgu bile, tam dışsallık varsayımını çürütmeye yeterlidir (Moore,1988,s.381).

İntibakçı endojenlik yaklaşımına göre para arzı ile parasal taban arasında pozitif ilişkinin olduğu dönemlerin görülmesi, para arzının merkez bankası tarafından kontrol edildiği anlamına değil, merkez bankasının para talebine cevap vermekte gönüllü olduğu anlamına gelmektedir. Zaten merkez bankası, bunun aksini yapmaya çalıştığında sonuç değişmemektedir (Moore,1988,s.382).

Son derece katı sonuçlara ulaşan intibakçı endojenlerin aksine yapısalcı endojenler, para arzının tamamen kredi talebi tarafından değiştirildiğini kabul etmemektedirler ve para miktarının değişim sürecinde de farklı bir mekanizma öne sürmektedirler (Karabulut,2002,s.27).

Yapısalcı Endojenlik anlayışını savunanlara göre, merkez bankaları, ödünç alınmamış rezervleri kısıtlamak için çaba harcadığında kısmen başarılı olabilirler, çünkü iskonto penceresinin ödünç alınmamış rezervlere yakın ikame olmadığı yönünde zımni bir varsayım vardır. Ayrıca Interbank faizleri iskonto oranlarından düşük olduğu için bankalar zorunluluk dışında bu yöntemle fon bulmaya başvurmamaktadırlar (Pollin,1991,s.375).

Yapısalcı modelde kredi talebi arttığında, bankalar finansal yeniliklerle daha az zorunlu rezerv karşılığı olan enstrümanlar üretmekte ve kaydi para kanalı ile toplam rezervleri değiştirmektedirler (Karabulut,2002,s.28).

Yapısalcılar, bankaların pasif yönetimi (finansal yenilikler) ile kredi talebinin tamamına cevap vermesinin mümkün olmadığını düşünmektedirler. Para arzını merkez bankaları da etkileyebilir. Bu durumda arz yapısı intibakçılara göre daha az esnektir ve para arzı hem para talebinden hem de merkez bankası tarafından etkilenmektedir (Karabulut,2002,s.28).

Yapısalcı yaklaşımda, para miktarının değişmesi ancak 'gelir yaratıcı finans süreci' ve 'portföy değişimi süreci' ile mümkün olabilmektedir (Davidson,1994,s.136).

Gelir yaratıcı finans sürecinde, kar amaçlı kuruluşlar olan bankalar hizmet miktarlarını para talebindeki değişikliklere göre ayarlarlar ve pasif yönetimi ile kredi hacminin artması gerektiği durumlarda merkez bankasının kontrolü sorununu aşarlar (Davidson,1994,s.136)

Portföy değişimi sürecinde ise para otoriteleri açık piyasa işlemleri ile dışsal olarak para miktarını değiştirirler. Merkez bankası özellikle yüksek üslû paranın (high powered money) miktarını kontrol eder (Davidson,1994,s.136).

Bu iki sürecin karşılıklı etkileşimi ile para miktarı belirlenir ve para arzı üzerinde iki taraf da (merkez bankası ve kredi talep edenler veya bankalar) tam kontrol sahibi değildirler (Davidson,1994,s.136).

2.4. Yeni Klasik Düşünce ve Parasal Krizler

Yeni klasiklerin konjonktür dalgaları ile ilgili teorisi birbiri ile bağlantılı olan paranın yansızlığı, doğal işsizlik oranı ve Phillips eğrisinin analizine dayanmaktadır. Yeni Klasik görüşün paranın yansızlığı ile ilgili analizlerinin esasını, Friedman'nın savunduğu, paranın uzun dönemde yansız olduğu varsayımı oluşturur. Bu varsayım aynı zamanda M. Friedman'nın enflasyon teorisinin de temelini oluşturan, reel ve nominal miktarlar arasındaki ayırımı dayandır.

2.4.1.Paranın Yansızlığı

Paranın yansızlığı kavramı makro-ekonominin en zor sorunlarından birisidir. Avusturya okulunda F.A.Hayek, paranın yansızlığı konusunda bazı koşullar ileri sürmüş bu koşulların gerçekleşmesi durumunda paranın yansız olabileceğini ifade etmiştir.

F.A.Hayek'e göre, paranın yansız olabilmesi için; Paranın dolaşım hızının sabit olması, toplam parasal akımların sabit olması uzun dönemli sözleşmelerde, gelecekteki fiyat hareketleriyle ilgili doğru bekleyişlere sahip olunması ve bütün fiyatların ve ücretlerin esnek olması gerekir. Uzun dönemli sözleşmelerde, gelecekteki fiyat hareketleriyle ilgili doğru bekleyişlere sahip olmak ve bütün fiyat ve ücretlerin esnek olması koşulunun mümkün görülmemesi nedeniyle, paranın yansızlığını düşünmek pratikte olası değildir.

Friedman para stokunda meydana gelen bir artışın, fiyatlarda reel balansları arttıracaklarını, harcamaları ile, ilk önce mal stoklarında azalmalar meydana geleceğini, sonra

üretimin artacağını, buna bağlı olarak fiyatların artacağını ileri sürmektedir. Buradan çıkan sonuca göre, kısa dönemde reel faktörleri etkileyen parasal faktörler iken, uzun dönemde yalnızca fiyatlar etkilenmiştir. Para kısa dönemde yanlı, uzun dönemde ise yansızdır.

Yeni klasiklerin yaklaşımları ise daha farklıdır. Yeni klasik iktisatçılara göre, rasyonel bekleyişlere sahip olan ajanlar, hükümet politikalarındaki sistematik olan bölümleri önceden doğru ve hatasız tahmin ettiklerinden, para ile fiyatların arasındaki ilişkiyi anlamışlardır. Rasyonel bekleyişlere sahip ajanlar devamlı denge durumundadırlar. Ve sahip oldukları bilgileri, reel ve nominal değişmeler arasındaki ayrımın yapılmasında kullanırlar. Bu nedenle kısa dönemde para yansızdır. Para arzındaki dalgalanmaların sistematik bölümü olan beklenen paranın sadece fiyatları etkilediği, tesadüfi bölümü beklenmeyen paranın da reel etkilere sahip olduğu Barro tarafından belirtilmiştir. Burada konjonktür dalgalarını meydana getiren etken, beklenmeyen şoklardır.

2.4.2.Doğal İşsizlik Oranı ve Phillips Eğrisi

Parasal genişlemenin ani olarak başlamasıyla, beraberinde gelen bir enflasyon sürecinde, işçiler çalışma sözleşmelerini içine alan dönemde, geçerli olabileceği düşüncesiyle, fiyatlar genel düzeyinin düşük, reel ücretlerinin de yüksek olduğunu tahmin ederek o andaki nominal ücretlerle daha fazla emek arz ederler. Sonuçta işsizlik düzeyi, üretimdeki artışlarla, doğal işsizlik oranlarının altındaki bir işsizlik düzeyidir. Kısa dönem içinde, beklenmeyen bir enflasyonla, işsizlik arasında bir *Trade-Off* un bulunduğu, Friedman tarafından ileri sürülmektedir. Friedman'a göre, işçilerin yaptığı bu bekleyiş hataları sürekli değildir. Çünkü fiyatlardaki artış, işçi ücretlerinden daha hızlıdır. Bunun farkında olan işçiler, reel ücretlerini eski düzeyine geri getirebilmek için, işsizlik düzeyini, doğal oranına tekrar geri getirme çabasında bulunarak, eski doğal oranına getirirler.

Hatalı olmayan, doğru bekleyişlerle tutarlı olan ve bazı reel faktörlere bağlı olan oran doğal işsizlik oranıdır(işgücü piyasasının etkinliği, monopolün kapsamı ve boyutu, rekabet, işçilerin anlaşmaya teşvik edilmesi veya engellenmesi vs. gibi reel faktörler).

2.4.3.Yeni Klasik Düşünce de Konjonktürel Dalgalanmaların Nedenleri

Yeni Klasik Düşünceye göre, konjonktürel dalgalanmalar, piyasanın karşı karşıya kaldığı dışsal bozuklukların doğal bir sonucu olarak meydana gelmektedir. Dışsal bozuklukları meydana getiren en önemli sebeplerden biri, para miktarındaki değişimlerdir. Yeni klasiklerin bu görüşünü Avusturya Okulu ve monetaristler de paylaşmışlardır. Avusturya Okulu iktisatçıları, parasal bozuklukların Merkez Bankası'ndan kaynaklandığını ileri sürerek, Merkez Bankası'nın aşırı miktarda para yaratmasını, devletin ekonomiye müdahalesi olarak yorumlamışlardır. Avusturya okulunun ileri sürdüğü bir başka görüşe göre, ticari bankaların kredilerinde meydana gelen değişimler, parasal değişimlerin asıl kaynağıdır. Fakat bu görüş benimsenmemiştir. Çünkü ticari bankalar istikrar içinde olduğu ifade edilen piyasa ekonomisinin ancak belirli bir bölümünü meydana getirirler ve bu nedenle de konjonktürel dalgalanmaları oluşturmaları mümkün değildir.

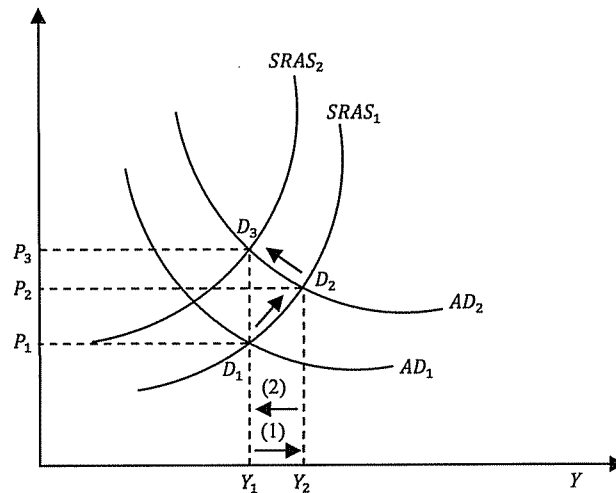
Yeni klasiklerde ise, piyasadan sağlanan bilgilere göre hareketlerine yön veren vepiyasanın verdiği sinyalleri değerlendiren iktisadi ajanlar, eğer hatalı karar vermişlerse, ileriye yönelik verdikleri bu hataları düzeltip, hatalarını geleceğe aksettirmeyerek gelecekteki parasal bir değişimin olabileceğini tahmin ederler. Sahip oldukları bu bilgilerle önceden tahmin edemedikleri bir parasal şok, ekonomik birimleri raslantısal hatalar yapmaya yöneltecektir. Bu hatalar sistematik değildir ve temelinde enformasyon eksikliği yaratmaktadır. Ekonomik birimlerin yaptığı bu tesadüfi hataların Lucas'a göre, bütün ekonomik birimlerin faaliyetlerine yayılarak, ekonominin tümünde sonuçları gözlemlenebilecektir. Çünkü parasal dalgalanmalar bütün ekonomik birimleri aynı zamanda etkileyeceğinden, ekonomik birimlerin karar almalarında hataya düşmelerine neden olacaktır(Laidler,1982,s.9).

Ekonomik bireylerin hatalı olarak aldıkları bu kararlar, hatalı bir temele dayandığından, bu kararların alınmasındaki hataların sonradan farkına vardıklarında, bu kararları düzeltmiş olsalar bile, bu hatalar süreklilik kazanacak ve konjonktürel dalgalanmalara sebep olacaktır. İktisadi ajanlar kendilerine ait bilginin dışında para stoku, fiyatlar genel düzeyi, diğer bireyler ve diğer piyasalarla ilgili tam bir bilgiye sahip değillerdir. Bilgileri eksiktir ve bu bilgileri belirli zaman aralıklarıyla elde ederler. Bu

durum konjonktürel dalgalanmaları meydana getiren bir başka nedendir. Rasyonel bekleyişlere sahip iktisadi ajanlar, meydana gelen bir şokun geçici olduğunu idrak edip, hatalarını düzeltmek isteseler de, sonuçları sürekli olacağından, konjonktürel dalgalıların oluşmasına sebep olacaklardır.

Yeni klasik parasalcılardan R.Lucas ve T.Sargent tahminlerin önemini belirterek, ekonominin tam istihdamdan ayrılmasının tahmin hatalarından ileri geldiğini savunmuşlardır. Bireysel arz ve talep davranışları yalnızca fiyatların yapısına bağlıdır. Üretim teknolojisi ve davranışları yalnızca fiyatların yapısına bağlıdır. Üretim teknolojisi ve davranışlar sürekli değişmektedir. Üreticiler için nispi fiyatlardaki değişimler önemlidir. Üreticilerin davranışları nispi fiyatlarla ilgili bilgilerden etkilenir.

Şekil 5’de tahminler ve ekonomik faaliyet hacmi gösterilmiştir. Bütün piyasalarda denge sağlandığını, cari ve beklenen enflasyon oranının sıfır olduğunu varsayalım. Bu durumda, para arzının AD ye yükselmesiyle, bütün malların fiyatları da yükselir. Ancak üreticiler fiyat yükselişlerini yalnızca fiyatların yükselmesi olarak yanlış yorumda bulunurlarsa, üretimlerini arttırarak daha fazla satış yaparlar. Çünkü üretici sadece kendi piyasası hakkında bilgi sahibidir. Bu nedenle talepteki artışı, kendisinin faaliyet gösterdiği sektördeki talep artışı olarak algılar. Enflasyon beklentisi sıfır olduğu için, üretim artacaktır. Fakat bir süre sonra tüm kesimler, nispi fiyatların değiştiğini görünce, üretim ve istihdam ilk düzeyine tekrar geri dönecektir. Çünkü fiyatlar genel düzeyinin yüksek olması, maliyetleri de yükseltecektir. $SRAS_1$ eğrisi $SRAS_2$ ye kayacaktır.



Şekil.5. Tahminler ve ekonomik faaliyet hacmi
Özer,1998

Üreticilerin nispi fiyatlardaki hatası nedeniyle MG Y_1 den Y_2 ye yükselmiştir. Çünkü para arzı artmış ve AD_1 AD_2 ye kaymıştır. Fiyatlar genel düzeyi de P_1 den P_2 ye yükselmiştir. Üreticiler hata yaptıklarının farkına vardıkları zaman girdi maliyetlerindeki bir artış nedeniyle, SRAS eğrisi kayarak D_3 noktasında denge kurulur. MG başlangıç düzeyine döner fakat fiyatlar genel düzeyi P_3 düzeyindedir.

Şekilden de görüldüğü gibi Lucas toplam arz eğrisindeki kayma cari fiyatlara ve tahmin edilen (beklenen) fiyatlara bağlıdır. Tahmin edilmeyen fiyat artışları (beklenmeyen) arzın yükselmesine sebep olur. Beklenen fiyat artışlarından üretim etkilenmez.

2.4.4.Yeni Klasikler, Avusturya Okulu ve Monetaristlerin Karşılaştırılması

Yeni Klasikler ve Avusturya Okulunun konjonktür teorileri arasında bulunmaktadır, Yeni Klasikler faiz oranlarını ampirik ve de teorik sebepler ileri sürerek analizin dışında bırakmışlardır. Konjonktürel dalgalanmaların başlama nedeni olarak fiyatlar genel düzeyi üzerinde durmuşlardır. Nispi fiyatları bir neden olarak kabul etmemişlerdir. Ancak Yeni klasikler Avusturya Okulu tarafından ileri sürülen para miktarında bir kez meydana gelen değişimin, nispi fiyatlarda da değişmeye neden olduğu ve bunun konjonktürel dalgalanmalar meydana getirdiğini ihtiyatla kabul etmişler, dalgalanmaların fiyatlar genel düzeyinin sürekli iniş-çıkışlarına bağlı olduğunu, bir dönem için para miktarındaki artış ve azalışların önemli olmadığını vurgulamışlardır. Avusturya Okulu iktisatçıları ise, faiz oranlarındaki değişmelere göre, yatırım ve istihdam kararlarının alındığını ileri sürmüşlerdir. Yeni klasiklerle Avusturya Okulu arasında göze çarpan önemli bir farklılık da budur.

Yeni Klasiklerle monetaristler arasında ise, konjonktürel dalgalanmaların oluş nedenleri ve yapısı yönünden tamamen farklı bir görüş vardır. Yeni Klasikler konjonktürel dalgalanmaların oluş nedeni olarak önceden beklenmeyen ani parasal şokları gösterirler. Monetaristler konjonktürel dalgalanmalara kısa dönemde meydana gelen parasal uyumsuzlukların sebep olduğunu ileri sürmüşlerdir. Ayrıca Friedman bir uzun dönem dengesinden söz etmiştir. Bu denge, parasal şokun oluşmasından önce ve oluşmasından

sonraki bir uzun dönem dengesidir. Yeni Klasikler, para arzı ve fiyatlar genel düzeyi arasındaki ilişkinin geçerli olmasının, ancak bekleyişler gerçekleşirse geçerli olabileceğini savunmuşlar, bu karşın monetaristler para arzı ile fiyatlar genel düzeyi arasındaki nispi ilişki üzerinde durmuşlardır. Nispi fiyatlar ise, geri planda bırakılmıştır.

Friedman Marshall'cı kısmi denge analizini esas alan uzun dönem dengesini savunmaktadır. Parasal değişkenler kısa dönemde reel değişkenleri etkileyebilmektedir ve para uzun dönemde yansızdır.

Yeni klasikçiler ise, temelinde rasyonel bekleyişler olan Wallrascı dengeyi savunmaktadır. Bazı iktisatçılar yeni klasikleri, Avusturya okulunun görüşleri içinde değerlendirmektedir. Nedeni ise, piyasa mekanizmasının enformasyon konusundaki merkezi fonksiyonu ve konjonktürel dalgalanmaların makro ekonominin sorunu olmasıdır.

Friedman'ın paranın uzun dönemde yansız olduğunu savunmasına karşın, yeni klasikler paranın hem uzun dönemde ve hem de kısa dönemde yansız olduğunu savunmaktadırlar. Çünkü iktisadi ajanlar geleceği görürler. Diğer yandan, parasal değişkenlerin reel değişkenleri etkilememesi nedeniyle, kısa dönemde işsizliğin, doğal işsizlik oranından sapmasını kabul etmemişlerdir. Yeni klasikler Friedman'ın, sabit para arzı artışı kuralına katılmamaktadırlar. Çünkü paranın yansızlığını sebep gösterirler. Friedman'ın uzun dönem dengesini savunmasına karşın, yeni klasikler dinamik dengeyi savunurlar.

Knight'ın ileri sürdüğü anlamda bir belirsizlik yeni klasiklerce kabul edilmez. Nedeni ise, ileriye yönelik sistematik hatanın olmamasıdır. Friedman'da, denge analizinden dolayı belirsizlik kabul edilmemiştir. Belirsizliğin olmaması nedeniyle, bunalımın ortaya çıkması sorgulanabilir. Yeni klasikler bunalımın ortaya çıkış sebebini, iktisadi ajanların eksik enformasyonuna bağlamışlardır.

2.4.5.Yeni Klasik Düşüncede Denge Süreci

Yeni klasik iktisat "Denge Durumu" yerine, "Denge Süreci" yaklaşımını getirmektedir. Bu yaklaşımı getirirken de, eksik enformasyon ve enformasyonda meydana gelen

gecikmelerden hareketle “sonuçların olası bölüşümü” üzerinde durmaktadır. Üzerinde önemle durulan eksik haber alma varsayımında, iktisadi ajanların hata yapmadıkları görüşü geçerlidir. Belirsizliğin asıl nedeni “Beklenmeyen Şoklar” dır ve denge sürecini etkilemektedir.

Denge sürecini sağlayan iktisadi ajanlar, aynı bilgiden hareket ederek benzer ihtimalli sonuçların bölüşümünü önceden tahmin etmektedirler. İktisadi ajanların bireysel olarak doğru ve etkili enformasyon sağlamaları dengeyi kolaylaştırmaktadır. Bekleyişler olasılıklar vasıtasıyla her durumda gerçekleşebilir. Bunun tersi mümkün değildir. Rasyonel bekleyişlerde gelecek tahmin edilebilmektedir. Çünkü özel bir olasılıktan, istatistiksel bir özne olasılık kavramı ortaya çıkmaktadır. Ancak tahminlerde bölüştürme, ölçme ve ağırlık kavramları gibi bazı kavramların uygulanması mümkün olamayacağından, tahminlerde sorunlar çıkmaktadır.

Yeni klasik iktisatta; iktisadi ajanların rasyonel bekleyişlere sahip olması miktarların ve fiyatların rekabetçi dengede belirlenmesi, mükemmel olmayan enformasyon nedeni ile bekleyişlerin kararları etkilemesi, sonuçta denge sürecini de etkilemektedir.

3.REEL KRİZ TEORİLERİ

3.1.Reel İktisadi Kriz Kuramları

3.1.1.Kondratieff: Uzun Konjonktür Dalgaları

1790 lardaki ABD ve İngiltere üzerine fiyat ve çıktı serilerinin davranışlarına yönelik yapılan istatistikler, Kondratieff'e uzun dalgaların varlığını işaret etmekteydi. Kondratieff'e göre kapitalist dünya, evrimleşen ve kendi kendisini tamir eden bir yapıya sahipti ve dolayısıyla Kondratieff, kapitalizmin yıkılışının yaklaştığına dair Marksist görüşlere karşı durmaktaydı.

Ancak Kondratieff, uzun konjonktür dalgalarını keşfeden kişi değildi ve bazı açılardan bu dalganın ismini taşımakta olması bir hata olarak kabul edilebilir. Bu düşünce daha çok, 1913 yılında, bunu açıkça ortaya koymuş olan Hollandalı Marksist Van Gelderen'e bağlanabilir. Aynı dönemde aralarında Pareto'nun da bulunduğu bir grup iktisatçı, yarım

yüzyıl kadar süren bir devrede fiyat hareketlerinde, faiz oranlarında ve ticaret hacminde uzun dönemli dalgalanmalara dikkati çekmiştir. Bununla birlikte 1920li yıllarda

Moskova'da, İktisadi Araştırma Enstitüsü'nün başkanlığını yaptığı sırada, Kondratieff, bu düşüncüyü, başka hiçbir iktisatçının yapmadığı ölçüde yaygınlaştırmıştır ve bu nedenle uzun konjunktür dalgaları Kondratieff ile birlikte anılır hale gelmiştir (Freeman,2003,s.30).

3.1.1.1.Uzun Konjunktür Dalgaları ve Özellikleri

Uzun konjunktür dalgaları, esas olarak fiyat ve çıktı gibi serilerde uzun vadede görülen dalgalanma hareketlerini açıklamaya yöneliktir. Bu dalgalanmalar ekonomik konjunktürde yeni dönemlerin başlangıcını ve bu başlangıcı takip eden yıllarda düşüşe geçişini gösterirken; bir dalganın sona erip diğerinin başlaması da önemli teknolojik devrimlere, savaşlara ve sosyal dönüşümlere tanıklık eder. Kondratieff dalgalarının temel özellikleri ise şöyle sıralanabilmektedir:

- Kondratieff dalgaları dünya ekonomisinin bir davranışdır ve bireysel olarak ulusal ekonomilerin üretim verilerinden ziyade uluslararası üretim verilerinde gözlenirler.
- Fiyatlardan ziyade çıktılarla ilgilenir.
- Ortalama 50-60 yıllık periyotlarda ortaya çıkarlar.
- Teknolojik devrimler yaratan yeniliklerin yeni lider endüstriler ve ticari sektörler yaratmalarından doğarlar. Diğer bir deyişle Kondratieff dalgaları yeni problemlere yönelik çözümlere olan talepten kaynaklanır ve bu tür çözümlerin arzı yenilikçi firmalarca yapılır.
- Her Kondratieff dalgası ortaya çıkış yeri ve zamanı açısından kendine özgüdür.
- Her Kondratieff dalgası dünya ekonomisini değiştirir. Diğer bir deyişle, yapısal dönüşümlere yol açarlar.

Kondratieff, uzun konjunktür dalgaları ve savaşlar arasında bir ilişki olduğuna da dikkati çekmiştir. Kondratieff'e göre, savaşlar ve devrimler dalgaların başlangıç dönemlerinde veya dalgalar arası geçiş dönemlerinde ortaya çıkmaktadırlar. Buna en güçlü

örnek ise iki dünya savaşı arasında ve 1914 öncesi ile 1945 sonrası genişlemeleri gösteren iki uzun konjunktür dalgasının arasında ortaya çıkan 1930'ların Büyük Buhran'dır

3.1.1.2.Kondratieff'in Uzun Konjunktür Dalgaları Analizi

Kondratieff, İngiltere, Amerika ve Fransa'ya dair fiyat ve çıktı serilerini inceleyerek uzun konjunktür dalgalarının varlığını göstermeye çalışmıştır. Analizinde ilk olarak ABD, İngiltere ve Fransa'nın mal fiyatları endekslerini inceler. Fransız fiyat endeksi 1850'lerin sonlarından itibaren mevcutken Amerika fiyat endeksi serileri 18. Yüzyılın başından itibaren mevcuttur. Aşağıda Şekil 1'de fiyat endekslerinin gelişimi verilmiştir. Grafikten görüldüğü üzere, fiyat düzeyi tüm sapmalarına ve düzensizliklerine rağmen uzun dalgaların hâkimiyetini göstermektedir.

İlk uzun dalganın yükselişi 1789–1814 dönemini ifade eden 25 senelik dönemi kapsar. Düşüş dönemi ise 1814'te başlayıp 1849'a dek sürer. Diğer bir deyişle, düşüş periyodu 35 senelik bir süreyi kapsar. Sonuçta, çevrim 60 sene içerisinde tamamlanır. 2. dalga 1849'da başlar ve 24 sene sonra 1873'te sonlanır. Öte yandan dalganın dönüş noktası ABD'de, İngiltere ve Fransa'dakinden farklıdır. ABD'de dalganın tepe noktasına ulaşması 1866 yılında iç savaşla olur. 2. dalganın düşüşü 1873'te başlar ve 23 sene sonra 1896'da sona erer. 2. dalga böylelikle 47 sene sürer. 3. dalganın yükseliş hareketi 1896 yılında başlar ve 1920 yılında sona ererek toplam 24 sene sürer. Tüm verilerde dalganın düşüşü 1920 yılında başlar. Sonuçta, 1780'lerin sonundan itibaren fiyat endekslerinde 3 büyük dalgalanma oluşmuştur.

Sonuncu dalga ise incelenen dönemde henüz tamamlanmamıştır. Dalgaların hiçbiri aynı büyüklükte değildir ve süreleri 47 ila 60 yıl arasında değişmektedir. İlk dalga en uzun sürenidir.

Faiz getiren varlıkların kotasyonları ile ilgilidir. Bu şekilde Fransız devlet bonoları ile İngiliz devlet tahvillerinin kotasyonları yer almaktadır. Her ikisi de yüzyıllık bir trend göstermektedir. Şekilde, 9 senelik hareketli ortalamalar ile yumuşatılmış yüzyıllık trendin dalgalanmaları gözlenmektedir. Şurası bilinmektedir ki, faiz oranlarının dalgalanmalarında

uzun konjöntür dalgaları geçerliyse, bono kotasyonlarının mal fiyatları ile ters yönlü hareket etmesi gerekmektedir. Yukarıdaki figürde de bono kotasyonları ve faiz oranlarının açık bir şekilde uzun dalga özelliği gösterdiği gözlenmektedir.

Dalgalanma, Napolyonik Savaşların hemen ardından, mal fiyatları dalgalanmasının en tepe noktasına ulaştığı tarihlerde başlamaktadır. 1790'lardan 1813 yılına kadar geçen süre, faiz oranlarının artış trendine tanık olmuştur. Bu dönem, mal fiyatları dalgasının da yükselişe geçtiği dönemdir. Bono kotasyonları dalgası 1813 yılından sonra yükselişe geçer veya diğer bir açıdan bakılacak olursa faiz oranları dalgası düşüşe geçer. Bu yükseliş 1940'ların ortalarına kadar devam etmektedir. Bono kotasyonlarının aşağı yönlü hareketi ise, 1844-45'ten 1870-74'e dek devam eder. Bu tarihten 1897 yılına kadar faiz getiren varlıkların piyasa fiyatı tekrar yükselişe geçmiştir ve dolayısıyla faiz oranları da düşmeye başlamıştır. Kotasyonların yeni düşüşü ise 1897'den 1921 yılına kadar devam etmiştir. Dolayısıyla faiz oranlarında uzun dalgaların varlığı açıkça gözlenmektedir. Ayrıca bu dalgalanmalar mal fiyatları dalgalanmaları ile de yakın ilişki içerisindedir.

Kondratieff 1806 yılından itibaren İngiltere pamuk tekstili endüstrisinde çalışanların haftalık ücretlerini ve 1789 yılından itibaren İngiltere tarım çalışanlarının haftalık ücretlerini de incelemiştir. Orijinal ücret verisi altın bazına indirgenmiştir ve ardından 1892 yılı baz alınarak endeks değerleri oluşturulmuştur. Bu ücret serileri, 9 yıllık hareketli ortalamalar ile düzeltilerek trendden sapmalar cinsinden gösterilmektedir. Kondratieff, böylelikle tıpkı mal fiyatları ve faiz oranları gibi ücret hareketlerinde de uzun dalgaların geçerli olduğunu göstermeye çalışmıştır.

Kondratieff daha pek çok veriyi incelemekle beraber, tümünün böylesine açık uzun dalgalar özelliğini göstermediğini de itiraf etmiştir. Uzun dalgalar özelliğini gösteren diğer serileri, Fransa dış ticareti, Fransa merkez bankasının portföy ve mevduatları ile Fransız tasarruf bankalarındaki mevduatlardır.

3.1.1.3.Kondratieff'in İstatistiksel Bulguları

Kondratieff (1935) eldeki verilere yönelik yaptığı uzun konjunktür dalgası analizlerinden aşağıdaki istatistik bulguları çıkarmıştır:

- 18. Yüzyılın sonundan itibaren incelenen serilerin hareketleri uzun dalgaları işaret etmektedir. Bulunan dalgalar rastlantısal olarak nitelendirilemez zira aynı döneme dair incelenen serilerin tümünde aynı senelerde benzer dalgalar gözlenmiştir.

- Fiyatlar gibi serilerde ortalama düzeyinde etrafında dalgalanmalar gözlenirken; trend sergileyen serilerde dalgalanmalar büyümeyi hızlandırmakta veya yavaşlatmaktadır.

- İncelenen pek çok seride dalgaların dönüm noktaları aşağı yukarı aynı tarihlere rastlamaktadır. Tablo 2'de ilgili bilgiler toparlanarak verilmiştir. Bu tablodan, bireysel ülke örneklerinde dalga hareketlerinin zamanlamasının birbirlerine ne kadar yakın olduğunu görmek mümkündür. Genel eğilimden sapmalar oldukça nadirdir.

- Tüm incelenen serilerde 3 temel uzun konjunktür dalgasının yükseliş ve düşüş tarihleri şunlardır:

Birinci uzun dalga: 1780'lerin sonu veya 1790'ların başından 1810-1817'ye kadar yükseliş sergilerken; düşüş 1810-1817 yıllarından 1844-1851 yıllarına kadar devam etmiştir. İkinci uzun dalga: 1844-1851 yıllarından 1870-1875 yıllarına kadar yükselmiş; 1870-1875 yıllarından 1890-96 yıllarına kadar da düşüş göstermiştir.

Üçüncü uzun dalga: 1890-1896'dan 1914-1920 dönemine dek yükseliş sergilerken; düşüş muhtemelen 1914-1920 yıllarında başlamıştır.

- Grafiklerde sergilenen uzun konjunktür dalgaları uluslararasıdır.

3.1.1.4.Kondratieff'in Dikkat Çektiği Ampirik Nitelikler

Kondratieff (1935) aşağıdaki ampirik niteliklere de dikkat çekmektedir:

- Kapitalist ekonomilerde uzun dalgalar yükseliş ve inişleriyle ortaya çıkarlar. Uzun dalgaların yükselişi süresince refah artışı söz konusu iken; düşüşe geçişte depresyon söz konusudur.
- Uzun dalgaların daralması boyunca, tarım genel bir kural olarak uzun bir depresyona girer. Napolyonik Savaşların ardından 1870'lerin başında ve Dünya Savaşı'nın ardından olan budur.
- Uzun dalgaların daralması boyunca, geniş çaplı uygulaması bir sonraki dalganın yükselişinde gerçekleşen çok sayıda üretim ve iletişim tekniği buluş ve icatları yapılmaktadır.
- Bir uzun dalganın başlangıcında, genel kural olarak altın üretimi artar ve dünya mal piyasası, yeni ve kolonyal ülkelerin asimilasyonu ile genişletilir.
- Uzun dalgaların yükselişi döneminde kural olarak en zararlı ve yaygın savaşlar ile büyük devrimler ortaya çıkar.

3.1.1.5.Dünya Ekonomisinde Kondratieff Dalgaları

Dünya ekonomisinin Kondratieff konjunktür dalgalarına göre tanımlanması literatürde farklı bakış açılarına ve tanımlamalara göre zaman zaman yapılmıştır. Teknolojik yenilik ve icatlar bağlamında Kondratieff dalgalarını tanımlamaya çalışanlar literatürde oldukça fazladır ve her tanımlama yüksek sübjektiflik içerir. Aşağıdaki tabloda da Freeman ve Soete'nin (2003) bakış açısından teknolojik yenilikler temelinde dünya ekonomisinde tarihsel perspektifte uzun konjunktür dalgaları tanımlanmaktadır.

Tablo 1. Birbirini İzleyen (Ardışık) Teknolojik Değişim Dalgaları

Uzun Dalgalar veya Döngüler			Temel Altyapının Anahtar Özellikleri		
Yaklaşık Zaman	Kondratieff Dalgaları	Bilim, Teknoloji, Öğretim ve Eğitim	Ulaştırma, Haberleşme	Enerji Sistemleri	Evrensel ve Ucuz Temel Faktörler
Birinci 1780ler - 1840lar	Sanayi Devrimi: Tekstilde fabrika üretimi	Çıraklık, yaparak öğrenmek, resmi din dışı akademiler, bilimsel dernekler	Kanallar, at arabası yolları	Su gücü	Pamuk
İkinci 1840lar - 1890lar	Buhar gücü ve demiryolları çağı	Profesyonel makine ve inşaat mühendisleri, teknoloji enstitüleri, kitlese ilköğretim	Demiryolları (demir raylar) ve telgraf	Buhar gücü	Kömür, demir
Üçüncü 1890lar - 1940lar	Elektrik ve çelik çağı	Sanayi A&G laboratuvarları, kimyasallar ve elektrik makinaleri, ulusal A&G laboratuvarları, standartları belirleyen laboratuvarlar	Demiryolları (çelik raylar) ve telefon	Elektrik	Çelik
Dördüncü 1940lar - 1990lar	Otomobillerde ve sentetik maddelerde kitle üretim çağı (Fordizm)	Büyük kamu ve özel sektör A&G'si kitlese yüksek öğrenim	Motorlu araç yolları, radyo ve TV, havayolları	Petrol	Petrol, plastik maddeler
1990lar - ?	Mikroelektronik ve bilgisayar ağları çağı	Veri ağları, A&G'de küresel ağlar, hayat boyu eğitim ve öğretim	Enformasyon otoyolları, dijital ağlar	Gaz/Pet rol	Mikroelektronik

Freeman and Soete (2003).

Sanayi Devrimi'nin ilk dönemine tekabül eden birinci konjonktür dalgalanmasında makineleşme büyük ölçüde su gücüne dayalıdır ve tekstilde fabrikasyon üretim, yaygın sanayi faaliyetidir. İkinci Kondratieff dalgası ise hızla yayılan buhar gücünün diğer sanayilerde makineleşmeyi sağlaması ve yeni demiryolu altyapısını geliştirmesine dayanmaktadır. Elektrik sanayisinin ortaya çıkması ve kimya sanayisinde teknolojik yapı değişiklikleriyle, araştırma ve geliştirme (Ar-Ge) faaliyetleri de oldukça önemli hale gelmiş ve böylelikle yeni bir uzun dalga tanımlanmıştır. Ar-Ge birimlerinin önemi otomobillerde ve sentetik maddelerde kitle üretim çağının, diğer bir deyişle Fordizm'in ortaya çıkışıyla, dördüncü konjonktür dalgası süresince büsbütün artmıştır. Nihayet yirminci yüzyılın son çeyreğinin belirleyici özelliği ise, ucuz mikroelektronik malzemeler temelinde, ekonominin bilgisayarlaşması olmuştur ve bu beşinci dalganın ne zaman sonlanacağına yönelik kesin bir genel görüş söz konusu değildir (Freeman,2003,s.24).

3.1.1.6.Kondratieff ve Yapısal Krizler

Kondratieff'in uzun konjunktür dalgaları yaklaşımı, yapısal krizler ile de bağdaştırılan bir yaklaşımdır. Özellikle Schumpeter'in yorumuna göre "teknolojik değişimler seti" veya sanayi devrimleri uyumlanma için baskı yaratırlar. Eski teknolojiler ile çalışan ve değişime uyum sağlamayı beceremeyen firmalar ve firma grupları başarısız olurlar ve zaman içinde gözden kaybolurlar. Uyumlanma, zor ve yavaş bir süreçtir. Zira yatırımlar, krediler ve yeni yetenekler için olan talep hemen karşılanamaz. Bu ise, ekonomik çalkantı ve resesyon periyodunu beraberinde getirir.

Konjunktür dalgalarındaki aşağı yönlü hareket ve yıkım süreci, "yaratıcı" dır çünkü yeni teknoloji ve metotlar için yolu temizler. Ekonominin daha önce lider durumda olan sektörleri demode olmaya başlar ve yeni lider sektörler ortaya çıkarak ekonomiyi yeniden yapılandırır. Ekonominin sektörlerinin çoğunluğu, yeni bileşenler tarafından dönüştürüldüğünde, iyileşme dalgası ortaya çıkmaya başlar. John Hicks gibi pek çok ekonomistin savunduğu bu yorum, konjunktür dalgalarının düşüşe geçtiği dönemlerin "yapısal krizler" i ifade ettiğini iddia etmektedir. Ayrıca ekstra ekonomik faktörler olan savaşlar ve politik karışıklıklar da bu dönemlere tekabül etmektedir.

3.1.2.Schumpeter

20. yüzyılın henüz başında ortaya attığı değişik ve ilgi çekici görüşleri ile iktisat bilimine farklı bir bakış açısı getiren Joseph Alois Schumpeter ekonomik kalkınma sürecinin nasıl tanımlanacağı üzerinde durmuş, özellikle yeniliklerin ve girişimcilerin önemine dikkat çekmiştir. Schumpeter'in kapitalizmin doğuşu, işleyişi ve gelişmesi ile ilgili analizleri kapitalist sistemin dinamizmini kavramak yolunda ortaya konmuş yaklaşımların en önemlisidir. Bir bakıma hem yenilik hem de girişimci kavramına yeni bir boyut getirmiştir. Öne sürdüğü görüşleri ile günümüzde de dünyada yaşanan ekonomik krizle birlikte adı en çok anılan iktisatçı olmuştur.

3.1.2.1.Kalkınma ve Konjonktür Teorisi

Schumpeter bu düşüncelerini ortaya koymak amacıyla hem konjonktürel dalgalanmaları ve hem de kapitalist ekonomik kalkınmayı açıklayan bir model oluşturmuştur. Schumpeter'e göre, ekonomik değişmeyi yaratan temel unsur "yenilikler" olmaktadır. Schumpeter, yeniliği malların arz yöntemlerindeki değişiklikler olarak tanımlamıştır (yeni ürünlerin piyasaya sürülmesi veya yeni üretim metotlarının bulunması, yeni pazarların açılması, yeni hammadde veya ara mal kaynaklarının bulunması, yeni bir tekel kurulması veya mevcut olanın ortadan kaldırılması şeklindeki yeni organizasyon türlerinin yaratılması birer yeniliktir). Ancak, icat ile yenilik kavramlarını birbirinden ayrı olarak kabul etmiştir. Schumpeter'e göre, icat eğer kullanılmıyor, hayata geçirilemiyor ise bir yenilik oluşturulamazdı. Bir icadın yenilik yaratabilmesi için mutlaka üretim faaliyetine uygulanması gerekiyordu. Yenilikler ancak, piyasada kendilerini kabul ettirdikleri, rakip firmalara buna bağlı olarak yenilikler yapmaya teşvik ettikleri ve böylelikle ekonomiyi ileri götürdükleri zaman tam olarak ekonomiktirler. Fakat yenilikler yalnız düzensiz aralıklarla ortaya çıktıklarında yenilik ile durgunluk arasında karşılıklı bir etkileşim ortaya çıkmaktadır. Schumpeter'e göre, konjonktürdeki bu devri dönüşümler kapitalizmin doğasında vardır.

Yenilik kavramı onun girişimci anlayışını da belirler. Girişimci, ancak yaratıcı bir güce sahip bulunduğu ve yenilikleri ile yeni alanlar açtığı zaman girişimci adını almaya hak kazanmaktadır. Bu nedenle iş hayatındaki yöneticilerin büyük bir kısmı, işlerini geleneksel yöntem, araç ve düşüncelerle yürüttükleri için girişimci sayılmazlar; sadece risk yüklenmekle yetinenler de. Gerçek girişimciler, öncü olmak, başkalarının bilmediği ve düşünemediği fırsatları, bulup yakalayan kimselerdir. Schumpeter, yalnız şirket sahibi ya da yönetici olan kimseleri küçük görerek onları sadece mal sahibi olarak tanımlıyordu.

Yenilikler olmazsa, ekonomik yaşam, durgun denge halinde kalacak, dairesel akımlar her yıl aynı kanallarda ve aynı büyüklükte devam edecektir. Bu durumda kar ve faiz ortadan kalkacak ve servet birikimi duracaktır. Girişimci, kar elde etmek amacıyla yenilik yaratacak ve bu statik durumu ekonomik kalkınmanın dinamik sürecine dönüştürecektir. Geleneksel dairesel akımı değiştirerek, emek ve toprağı yatırıma kaydıracaktır. Dairesel

akımın yarattığı tasarruf miktarı yeterli olmadığı için kredi kaynaklarına başvuracaktır. Böylece sistemin içinde, ekonomik kalkınmayı yaratan bir dinamik güç kaynağı oluşacaktır.

Girişimcilerin faaliyetleri nedeniyle krediler, fiyatlar ve gelirler yükselerek, refah artacak, böylelikle diğer girişimcileri de harekete geçirecek bir ortam oluşacaktır. Fakat bu olumlu gelişme devamlı olmayacaktır. Yaşanan bu canlılık dönemi, kendini frenleyecek unsurları da beraberinde getirecektir. Yükselen fiyatlar yatırımları engelleyecek ve yeni ürünler ile eski ürünler arasındaki, rekabet, karları azaltacaktır. İş adamları borçlarını ödediklerinde, deflasyonist baskılar artacak ve bolluk döneminin yerini durgunluk dönemi alacaktır. Bunun içindir ki Schumpeter'e göre, ekonomik dalgalanmalar aslında ekonominin yeniliklere kendini uydurma sürecinden başka bir şey değildir. Ekonomik sistem, denge durumuna dönme eğiliminde olduğu halde yenilikler bu eğilimi kesintiye uğratır. Dolayısıyla ekonomik kalkınmayı sağlayan süreç, aynı zamanda konjonktürel dalgalanmaları da yansıtır.

3.1.2.2.Kapitalizmin Sonuna İlişkin Tez

Harvard Üniversitesi'ndeki profesörlük görevi sırasında Schumpeter Konjonktür Teorisi'ni genişleterek 1942 yılında "*Kapitalizm, Sosyalizm ve Demoktrasi*" adlı yapıtını yayınladı. Bu kitabında, kapitalizmin giderek bükrasiye daha fazla yer vereceğini ve planlı ekonomili-sosyalizme geçişin kaçınılmaz olduğunu savundu. Schumpeter'in bu tezinin dayanakları şunlardır:

Büyük tröstlerin yenilikçilerin rolünü üstlenmesi ve küçük girişimcileri ortadan kaldırmaları; Maaşla tutulmuş yöneticilerin yalnız satış planlamasına dayanarak yol gösterici kararlar almaları; Kapitalist toplumun kurumsal yapısının yıkılması.

Schumpeter'e göre, kapitalizmin ekonomik ve toplumsal temellerini sarsacak üç neden vardır;

Girişimcilik fonksiyonunun demode olması

Konuşmacı politik unsurların vereceği zarar

Kapitalist toplumun kurumsal yapısının çökmesidir.

Schumpeter'e göre, girişimcilik gittikçe kaybolmaktadır. Yenilik yerini, geleneksele bırakmaktadır. Teknolojik ilerleme, kendilerine sipariş edileni yapan bir uzmanlar grubunun mesleği haline gelmiştir. Ekonomik ilerleme bireylerin dışında ve otomatik biçimde işleyen bir sürece dönüşmüştür. Büro ve ekip çalışması bireysel hareketin yerini almıştır. Girişimcinin kendisini bir kavganın içine atması olanağı kalmamış, o da sıradan bir büro elemanı olmuştur. Kapitalist, girişimcinin, başarılarının bir sonucu olarak, gelişmeyi otomatik bir hale getirdiği için, kendini gereksiz kılacaktır.

Tümüyle bürokratik hale gelen dev sanayi birimi sadece küçük ve orta boy firmaları dışarı atmakla ve sahiplerini ele geçirmekle kalmaz, sonunda girişimciyi de dışarı atar ve burjuvaziyi bir sınıf olarak ele geçirir. Burjuva sadece gelirini değil asıl önemlisi, fonksiyonunu kaybeder.

Politik unsurlar da savundukları sistemin yıkılışına katkıda bulunurlar. Büyük firmaların küçük ve orta boy firmaları saf dışı etmesi, demokratik bir toplumda sanayi burjuvazisinin siyasi durumunu zayıflatır. Çok sayıda küçük iş adamının ortadan kalkması, bürokrasinin güçlenmesine neden olur. Çiftçilerin gittikçe sayıca azalması bu durumu hızlandırır.

Schumpeter'e göre, kapitalizm toplumsal kaynaşmalardan yarar uman bir dizi aydını da yaratır, eğitir ve besler. Bu aydınlar günlük faaliyetlerde doğrudan sorumluluk taşımazlar. Buna rağmen, yazılı ve sözlü dünyada belli bir güce sahiptirler. Tartışma özgürlüğü, bu aydınlar için kapitalist toplumun temellerini kemirme özgürlüğüne dönüşmüştür. Çünkü geçimlerini bu eleştirilerden sağlarlar. Bunun sonucu kapitalizmi savunacak güçler giderek azalır.

Kapitalizmi sarsan bir başka neden de, kurumsal yapının tarif edilmesidir. Kapitalizmin özü değişmedir, ekonomik değişmelerin kesintiye uğramaksızın devam etmesidir. Fakat Avrupa ülkelerinin çoğunda I.Dünya Savaşı'ndan sonra, ABD'de de 1933'den sonra bazı antikapitalist uygulamalara başvurulmuştur. Yüksek ve artan oranlı vergiler, konjonktürel dalgalanmaların niteliğine göre değişen kamu harcamaları, ücret, çalışma saati ve iş yeri

disiplini gibi aslında ekonomik nitelikte olan sorunların, politik alana kaymasına neden olan yasalar ve büyük şirketlerin faaliyetlerini sınırlayan yasal düzenlemeler kapitalizmin özüne uymayan sınırlamalardı.

Schumpeter'e göre, bu tür düzenlemeler mevcut iken özel bankacılığın kendinden beklenen görevi yapması mümkün değildi. Devamlı politik bir araç haline gelen kamu harcamaları, devlet yatırımlarının planlamasını da kaçınılmaz kılacaktı. Dış ticaret ve yatırım faaliyeti de siyasi kararlarla yönlendirilecekti. Gündümlü kapitalizm adı verilecek bu durumdan, çok geçmeden bazı devletleştirme kararları ile devlet kapitalizmine geçilmesi kaçınılmaz olacaktı.

Schumpeter, devlet kapitalizmini, belli bazı sanayi sektöründe devlet mülkiyeti ve devlet yönetimi olduğu, kapital ve emek piyasalarının devlet kontrolü altında bulunduğu bir ekonomi olarak tanımlamıştır. Böyle bir sisteme istenirse, sosyalizm denilebileceğini de söyleyen Schumpeter, bu sistemin geçici olduğunu ve bir süre sonra kapitalizme ya da sosyalizme dönüşmek zorunda kalacağını öne sürmüştür. Bu görüşleri çok etkili olmuş ve çeşitli eleştirilere yol açmıştır. Daha çok Keynesyen teorisyenler, maliye ve para politikalarının gerekliliğini ve kapitalizm ile bağdaşabileceği şeklinde eleştirmişlerdir. Sol görüşlülerin eleştirisi de, teorisinin dayandığı yenilik ve girişimci kavramlarına yönelik olmuş ve kapitalizmin yıkılışının gerçek nedeninin sınıf çatışması olacağı yeniden vurgulanmıştır.

İKİNCİ BÖLÜM

GELİŞMEKTE OLAN ÜLKELERDE BANKACILIK KRİZLERİ

1.GENEL OLARAK KRİZLER VE BANKACILIK KRİZLERİ

Mali piyasalar ve kurumlar ekonomide çok önemli olan, fonları fon fazlası veren birimlerden verimli yatırım projeleri olan birimlere aktarma fonksiyonuna sahip bulunmaktadır. Mali sistem bu rolünü gereği gibi yerine getiremezse ekonomi etkin bir şekilde çalışamaz ve ekonomik büyüme önemli ölçüde zarar görür (Alp,2001,s.675).

Bankacılık sisteminde meydana gelen bir kriz yatırımların finansmanını engelleyerek yaşayabilir firmaların da iflas etmesine; iç finansal kurumların güveninin sarsılması nedeniyle tasarrufların azalması ve dışarıya sermaye kaçışına neden olabilmesi nedeniyle önemlidir (Alp,2001,s.675).

Gelişmekte olan ülkelerin yanında gelişmiş ülkeler de krizden etkilenmekte fakat gelişmiş ülkelerdeki krizler gerek sayı, gerekse ortaya çıkan açığın milli gelire olan oranı bakımından gelişmekte olan ülkelerinkinden oldukça düşük gerçekleşmektedir (Alp,2001,s.675).

Bunun yanında gelişmiş ülkelerde düşük enflasyonun sonucu olarak bankaların aktifinde uzun vadeli ve sabit faizli borç sözleşmeleri bulunmaktadır ve yabancı para üzerinden borçlanma oldukça azdır. Buna karşın gelişmekte olan ülkelerde enflasyon yüksek ve değişken olduğundan, vadeler kısalmakta, ve yabancı para üzerinden borçlanma önemli olmaktadır. Bu yapı, krizin gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerde farklı şekillerde ortaya çıkmasına sebep olmaktadır (Alp,2001,s.675).

Modern ekonomilerde banka mevduatının önemli bir ödeme aracı olması ve hem bankaların özel bir yükümlülüğü hem de bir kamu malı durumunda olmaları sebebiyle hükümetler bu kamu malı üzerindeki güveni korumak için çoğu zaman mevduatlara devlet

garantisi getirmekte ya da özel mevduat sigorta sistemi kurmaktadırlar. Böylece, bir bankacılık krizi durumunda bankalardan mevduat çıkışı önlenmeye çalışılmaktadır (Kobayashi, 2003,s.15). Bankacılık sektöründe yaşanan bir kriz tüm ülke ekonomisini hatta küreselleşen piyasalar nedeniyle tüm dünya ekonomisini etkileyebilmekte olduğu için günümüzde bankacılık sektörü üzerindeki hassasiyet ülke ekonomileri için çok önemli bir konu olmaktadır (Erdoğan,2006,s.22).

İkinci bölümde, önce bankacılık krizleri, daha sonra da gelişmekte olan ülkelerde bankacılık krizleri, bankacılık krizlerinin sebepleri ve bankacılık krizlerine karşı alınabilecek önlemler açıklanacaktır. En son ise, Latin Amerika, Güneydoğu Asya ve Rusya krizleri incelenecektir.

Şimdi, kriz kelimesinden hareketle krizleri tanımlayıp, bankacılık krizlerini açıklayalım.

1.1.Bankacılık Krizlerinin Tanımları

Bankacılık krizlerinin tanımlanmasında çeşitli yaklaşımlar benimsenmektedir.Bu yaklaşımlardan birine göre; Bir bankacılık krizi ticari bankaların borçlarının vadesinin uzatılmaması veya vadesiz mevduatlardaki ani bir çekme talebini karşılayamamaları çerçevesinde likidite sıkıntısına düşmeleri ve arkasından iflas etmeleri durumunu ifade etmektedir (Delice,2003,s.61).

Diğer bir tanıma göre, bankacılık krizleri; genelde banka bilançolarının kötüleşmesinden, bilanço aktif yapılarının bozulmasından kaynaklanır. Daha net bir ifadeyle; geri dönmeyen kredilerin artması, menkul değerlerin piyasalarındaki dalgalanmalar, reel sektörün küçülmesi nedenleriyle bankaların aktif yapılarının bozulmasıdır (Eren ve Süslü,2001,s.669).

Uluslararası literatürde ise bankacılık krizleri çeşitli iktisatçılar tarafından şu şekillerde tanımlanmıştır: Capro ve Klengiel (1996) 69 ülkede yapmış olduğu çalışma ile birlikte krizi, bir ülkenin banka sermayesinde yaşamış olduğu erozyon ve yeniden düzenleme maliyetinin çok yüksek olması olarak tanımlamıştır. Lindgren, Garcia ve Seal (1996) ise

krizi bankacılık probleminden ayrı tutmuştur ve belirgin geniş alana yayılmış kısa dönemli bozukluk olarak göstermiştir. Kaminsky ve Reinhart (1999) ise daha farklı bir tanımlama getirmiş olup buna göre bankacılık krizi finansal kurumların kapanmasına, birleşmelerine ya da kamu sektörü tarafından ele geçirilmesine neden olmaktadır. Bir bankacılık krizinin ise ancak hükümet yardımı bittikten sonra sona ereceğini belirtilmektedir (Lestano,2003,s.4-5).

Objektif bir çerçevede, Demirgüç-Kunt ve Detragiache bankacılık krizini aşağıda maddeler halinde belirtilen sistematik kriz bölümleri olarak tanımlamaktadır. Bu bölümler:

- Ödenmemiş borçların toplam varlıklara oranının en az % 10 olması,
- Kurtarma operasyonunun maliyetinin GSYİH'nın % 2'sini geçmesi,
- Banka problemlerinin büyük ölçekte banka millileştirilmeleri ile sonuçlanması,
- Mevduat dondurma, banka tatillerinin sürdürülmesi, genelleştirilmiş mevduat garantisi getirilmesi gibi acil önlemlerin ortaya çıkmasıdır.

1.2. Bankacılık Krizlerinin Gelişimi

Sayırsız saldırılara maruz kalması göz önüne alındığında, bankacılık krizlerinin tarihinin çok geriye gitmemesi şaşırtıcıdır. 1930'lu yıllarda, Amerika ve diğer ülkelerde bankacılık krizleri büyük depresyonu daha kötü bir hale getirmiştir. Son on yılda, çok sayıda ülke bankacılık krizlerine çeşitli şiddetlerde maruz kalmış ve bazı ülkelerde bu krizler nöbetleşe biçimde tekrar etmiştir. 1980'lerde Şili ve Meksika gibi çeşitli Latin Amerika ülkelerindeki hükümetler bankacılık sektörlerinde yaşamış oldukları kayıpları telafi etmeleri gerektiğini hissetmişlerdir. Hükümetler standart altı borçları bankalardan değerlerinin altında alarak sistemi korumaya çalışmışlardır. 1980 –1990'lar boyunca çoğu Afrika ülkesi bankacılık sistemini sermayesinin % 50'sinden fazla devlet şirketlerinden dönmeyen krediler ve atık krediler sebebiyle yeniden yapılandırmak ve yeniden sermaye tahsisi yapmak durumunda kalmıştır. 1980'lerin sonunda İskandinav ülkeleri gibi bazı büyük ülkelerde hükümetler büyük finans kuruluşlarını korumak zorunda kalmışlardır. Ekonomisini planlı ekonomiden pazara dayalı bir ekonomiye dönüştüren çoğu ülkede hızlı

enflasyon ve geleneksel girişimci grubunun ortadan kalkması nedeniyle bir takım sıkıntılar yaşanmıştır. Son dönemlerde ortaya çıkan Asya krizi, bir kez daha tüm dünyaya bankacılık krizlerinin şiddetini ve krizin nerelere uzanacağını önceden bilinemeyeceğini ortaya koymuştur. Hemen her olayda bankacılık krizleri en azından refah kaybı, yatırımcı ve ticarete verilen kredi arzının bozulması ile sonuçlanmıştır.

1945 sonrasında her yirmi beş yılda bir bankacılık krizinin ortaya çıktığı, 1970’li yıllardan sonra bankacılık krizlerinin sayısının arttığına ve 1996’ya kadar olan dönemde sanayileşmiş ve gelişmekte olan ülkelerde 69 bankacılık krizinin görüldüğü ifade edilmektedir (Caprio ve Klingebiel,1996,s.2).

Bankacılık krizleri hem gelişmekte olan hem gelişmiş ekonomilerde görülebilmektedir. Bununla birlikte gelişmiş ekonomilerde krizler 1960’lı yıllarla birlikte başlamış olup 1970’ler, 1980’ler ve 1990’larda da görülebilmektedir. Gelişmekte olan ülkelerde ise krizler 1980’li dönemlerle birlikte başlamış olup, kriz sayısı zamanın darlığına rağmen neredeyse gelişmiş olan ülkelerin iki katı civarındadır.

1.3. Bankacılık Krizlerinin Nedenleri

Bankacılık krizlerinin neden olduğu yüksek maliyetlerden kaçınabilmek için, bu krizlerin ardında yatan temel etkenlerin belirlenmesi gerekmektedir. Son dönemlerde birçok ekonomist tarafından bankacılık krizlerinin belirleyicileri konusunda yapılan tartışmalar oldukça ilginçtir. Bu konuda yapılan araştırmalar krizlerin tek bir nedenden ziyade birçok nedenin birleşmesinden oluştuğunu ortaya koymaktadır. Bu hususta, Caprio ve Klingebiel’in (1980–1994) yıllarında yapmış olduğu 86 bankacılık krizleri araştırması, bunların en az 20 tanesinin ahabap çavuş ilişkisi sonucunda ortaya çıktığını göstermektedir. Bu ilişkiden çıkan anlam politik müdahalenin çok fazla olması ve borç alışı verişindeki ilişkidir. Bununla birlikte, araştırmaların en az 30 tanesinde ortaya çıkan sonuç aşırı borç verme eğilimidir. Bunların dışında, makro ekonomik yapıdaki kırılganlıklar ve liberalleşme süreci krizlerin en önemli belirleyicileri olarak karşımıza çıkmaktadır. Literatürde,

bankacılık krizlerinin belirleyicileri arasında; bankacılık yönetiminde ve nakit para yönetimindeki eksiklikler çokça ifade edilmektedir.

1.3.1. Makro Ekonomik Durum

Bankacılık, doğası gereği büyük fiyat değişimlerine ve güven kaybına karşı kırılgan bir yapıya sahiptir. Çünkü bankacılar kredi alanların kredi değerliliğini herkesten daha iyi ön görmek durumundadırlar. Bankalar tipik olarak kısa vadeli borç alıp uzun vadeli borç verirler ve az sermaye (high leverage) ve fraksiyonel bir rezerv kaynağı ile çalışırlar. Bankaların varlık ve yükümlülüklerinde kısa vadede keskin değişimler olursa bu yapı sürdürülemez hale gelmektedir (Goldstein ve Turner,1996,s.9).

Bu noktada, kısa vadede bu riski sürdürülebilir hale getirecek olan en önemli unsur makro ekonomik istikrardır. Dolayısıyla, makro ekonomideki istikrarsızlıklar bankacılık krizlerine neden olabilmektedir. Makro ekonomik istikrarsızlığın da birçok nedeni bulunabilmektedir. Dış ticaret hacminde görülen yüksek dalgalanmalar bankalar için bir makro ekonomik istikrarsızlık kaynağıdır. Reel döviz kurundaki volatilité en az % 10 oranında ters yönde olduğu zaman birçok ülkede bankacılık krizi ve buna eşlik eden bir borç büyümesi görülebilmektedir (Hutchison ve Mcdill,1998,s.26).

Ticaret hadlerindeki bozulmalar dış ticaret ile uğraşan firmalar ve bunlara kredi sağlayan bankaların durumlarını da olumsuz etkileyecektir. Üçüncü bir ülkedeki devalüasyon gibi sebeplerle mukayeseli üstünlüğün bir başka ülkeye kaptırılması sadece o sektörün firmalarını değil, bankacılık sistemini, hatta bankacılık sektörünün yapısı nedeni ile bütün sektörleri etkileyebilecektir. Özellikle ürün çeşitliliği az olan ülkelerde bu durum daha büyük bir tehlike arz etmektedir (Uyar,2003,s.54).

Uluslararası faiz oranlarındaki değişim de bankacılık krizlerinin bir diğer önemli nedenidir. Faiz oranlarındaki değişim sadece gelişen pazarlar için borçlanma talebini değiştirmez aynı zamanda bu pazarlara olan yatırım cazibesini göreceli olarak artırabilir. Banka davranışları açısından, bankalar geri dönmeyen borçlarını karşılayabilmek için kredilerindeki faizleri ve ödünç vermedeki faizleri artırmaktadır.

Yüksek reel faiz oranları tasarrufların artışına neden olmakta ve yatırım azalması ile sonuçlanmaktadır. Aslında bu dönem içerisindeki bu düşüşler bir GSYİH düşüşleri oranındadır. Artan sadece yabancı para cinsinden yapılan yatırımlardır. Dolayısıyla dış borç artmıştır. Bu durumda dış borçların dış rezervlere oranını artırarak ülke ekonomisini başta bankalar olmak üzere daha kırılgan hale getirmektedir (Arestis,2003,s.3).

Enflasyonist dönemlerde banka kaynakları daha çok devlet iç borçlanma senetlerine plase edilmektedir. Dolayısıyla banka kaynakları yatırım yerine kamu kağıtlarına bağlanmaktadır. Enflasyonun sektör üzerindeki en önemli etkilerinden birisi de nakit bulundurmanın yüksek maliyetidir. Bu dönemlerde ülke parasının değersizleşmesi nedeniyle bankalar yasal yükümlülüklerinin dışında nakitte kalmamaya çalışırlar. Bu durum zaman zaman bankaların likidite sıkışıklığına düşmesine yol açmaktadır. Nitekim Türkiye’de 1994 mali krizinde üç banka likidite eksikliğinden batmıştır (Uyar,2003,s.46).

Bankacılık sektörü problemleri tarihsel süreçleri içerisinde yüksek enflasyona sahip olan ülkelerde başarılı bir stabilizasyon programının uygulanması ile de ortaya çıkabilmektedir. Kronik yüksek enflasyon ve finansal sektörün gereğinden fazla büyümesi nedeniyle finansal aracılardan ödemeler üzerindeki dalgalanmalardan kazanç sağlama olasılığı artmaktadır. Enflasyon ciddi biçimde düştüğü zaman, bankalar önemli bir kazanç imkanlarının ortadan kalktığını düşünürler ve dolayısıyla bankacılık sektöründe problemler başlar (Demirgüç-Kunt ve Detragiache,1997,s.10).

1.3.2. Finansal Serbestleşme

Gelişen ülkeler için finansal serbestleşmenin (liberalisation) uzun süreli yararları konusunda çok az şüphe bulunmaktadır. Ama böylesi reformlar, kaçınılmaz olarak bankalara yeni riskler getirmiş olduğundan, yeterli önlemler alınmazsa bir bankacılık krizi tehlikesini artırabilir (Goldstein ve Turner,1999,s.121).

Geçtiğimiz dönemlerde gelişmiş ve gelişmekte olan birçok ülke genellikle geniş bir ekonomik stabilizasyon programının bir parçası olarak veya ekonomilerini dışa daha çok açmak amacıyla finansal sistemlerini liberalleştirmek için programlar uygulamışlardır.

Liberalleşme bankaların faiz oranlarındaki üst limitin kaldırılması, zorunlu rezerv oranlarının azaltılması, sektöre giriş engellerinin kaldırılması kredilerin kullanılmasında devlet müdahalesinin azaltılması, bankaların özelleştirilmesi ve uluslar arası sermaye hareketlerinin serbestleştirilmesi şeklinde gerçekleştirilmektedir. Ayrıca bazı ülkelerde borsanın geliştirilmesi ve yabancı mali araçların piyasaya girmesi teşvik edilmiştir (Sürek,1999,s.24)

Bütün bu yapılanların amacı devletin ekonomiye müdahalesini azaltarak toplam talebin unsurlarının planlı bir anlayışla belirlenmesinin önüne geçmektir. Gelişmekte olan ülkelerde ortaya çıkan finansal liberalizasyon anlayışı ilhamını daha çok Mckinnon ve Shaw'dan (1973) almıştır. Onların tezine göre ekonomik büyüme ile finansal sistem arasında önemli bir bağ bulunmaktadır. Bu ilişkide önemli olan nokta finansal baskıların ortadan kaldırılması ve banka sisteminin takviye edilmesi gerektiridir.

Finansal baskının kaldırılması bankaların faiz oranlarındaki üst sınırların ortadan kaldırılması anlamına gelmektedir. Simültane şekilde hükümet enflasyonu önlemek için para politikası kontrolünü dolaylı biçimde gerçekleştirecektir. Her ne kadar bu liberalizasyon pozitif reel faiz oranlarında kazanç sağlasa da, yatırım ve tasarrufların artırılmasında arzu edilen seviyeyi yakalayamaz (Haque,2002,s.2).

Liberalizasyon sürecinin kısa vadede bir kazanımdan daha çok bir bankacılık krizine dönüşmesi şu şekilde açıklanabilir (Duman,2002,s.45):

- Finansal araçların çeşitlenmesi ve sermaye denetimlerinin kaldırılması sonucunda artık bir para arzı tanımı yapmak oldukça zor görünmektedir.
- Finansal liberalleşme ile birlikte hükümetlerin makro ekonomik denetim gücünün azaldığı görülmektedir.
- Finansal liberalleşme ile birlikte, faiz hadlerinin ve çeşitli mali varlık fiyatlarının gelecekte alacağı değerlere ilişkin belirsizliğin artması, borç veren açısından bir risk faktörü oluşturmaktadır.
- Finansal liberalleşmenin yarattığı finansal varlıkların fiyatlarındaki uyumsuzluklar ve bunun kaynak dağılımındaki etkinliği azaltması, vadelerin kısılması ve faiz hadlerinin

yükselmesi, spekülâtif varlık alımı ve tüketim amacıyla aşırı borçlanma ve bunun neden olduğu sürdürülemez borç stokları, artan finansal kırılganlık ve azalan hane halkı tasarrufları ile, ticaret ve sanayinin ihtiyaçlarına uygun faiz haddi ve döviz kuru politikası izlenmesinde iradenin kaybolmasına neden olmaktadır.

1.3.3. Kredi Hacminde Görülen Artış (Kredi Patlaması)

Kredi patlaması kısa vadeli kredilerde görülen artıştır. Kredi genişlemesi büyümeyi körüklerken, faizle para vererek rekabet yapma hususunda ödünç verilen kaynaklardaki risklerin yeterince hesaplanamamasını da birlikte getirmektedir. Borç verilen kaynaklar ülkelerin özellikle sermaye yeterliliği konusunda makul ölçüde kredi verebilmesini düzenleyen yasaları ihlal ettiğinde, kredi büyümesi sistematik bir problem olarak karşımıza çıkmaktadır. Kısa vadeli olarak özel sektöre verilen krediler Şili ve Güney Kore’de büyümeyi sağlamıştır. Ne var ki, bankaların sermayelerinin yetersiz olması ve geri dönmeyen borçlar bir bankacılık krizine neden olmuştur.

Kaminsky ve Reinhart ülkelerin geçirmiş olduğu bir resesyon döneminden sonra kısa vadeli olarak verilen kredilerdeki büyük artışın bir krize neden olabildiğini ortaya koymuşlardır. Yapmış oldukları çalışmada kriz yaşayan ülkelerde yurtiçi kredi miktarının gayrisafi yurt içi hasılaya oranının yıllık olarak ortalama % 15 civarında olduğunu ortaya koymuşlardır. Bu oran normal dönemlerin oldukça üzerindedir.

Bankacılık krizleri yaşamış olan ülkelere bakıldığında kısa vadeli borçların toplam rezervlere oranının oldukça yüksek olduğu görülmektedir. Bu durum finansal sistemi daha kırılgan bir hale getirmektedir. Ülkenin kısa vadeli borçlarının rezervler içerisindeki payının yüksek olduğunu düşünen yatırımcılar, ülke ekonomisinin bu borçları karşılayamayacağını düşünerek vermiş oldukları ödünçleri geri çekecek ve ülke bir kriz ortamına geçebilecektir.

Aşağıda, tablo. 2’de gelişmekte olan ülkelerdeki mevduat bankalarının vermiş oldukları kredi oranları gösterilmektedir. Tabloda Türkiye’nin kamu bankaları dışındaki ticari bankaların özel sektöre vermiş oldukları kredilerin de oldukça düşük olduğu görülmektedir.

Diğer gelişmekte olan ülkelere bakıldığında ise bu oran oldukça yüksek, hatta bazı ülkelerde %100'leri aştığı ve genel itibari ile de %30'ların üstünde olduğu görülmektedir (Erdoğan,2006,s.69).

**Tablo 2. Gelişmekte Olan Ülkelerde Özel Kesime Verilen Banka Kredileri
(GSYİH'nın Yüzdesi)**

	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Kore	0,5	0,54	0,6	0,66	0,72	0,79	0,84	0,92	0,94
Çin	0,87	0,93	1,01	1,13	1,21	1,25	1,25	1,36	1,48
Tayland	0,98	1	1,21	1,15	1,08	0,85	0,74	0,81	0,79
Şili	0,49	0,53	0,54	0,56	0,59	0,61	0,63	0,61	0,61
Meksika	0,29	0,18	0,25	0,23	0,19	0,17	0,15	0,17	0,15
Hindistan	0,23	0,24	0,24	0,24	0,26	0,26	0,29	0,33	0,32
Endonezya	0,53	0,55	0,61	0,53	0,2	0,21	0,21	0,22	0,24
Malezya	0,83	0,92	1,02	1,05	1	0,94	1,01	0,99	0,97
Brezilya	0,33	0,28	0,29	0,3	0,29	0,28	0,29	0,28	0,28
Filipinler	0,38	0,49	0,56	0,48	0,42	0,39	0,36	0,33	0,31
Polonya	0,17	0,21	0,23	0,24	0,27	0,27	0,28	0,28	0,29
Rusya	0,1	0,08	0,11	0,16	0,13	0,13	0,16	0,18	0,21
Türkiye	0,18	0,21	0,25	0,22	0,21	0,22	0,22	0,14	0,16

Erdoğan. 2006

Bankaların kredi ve iç risk yönetimi sistemlerini korumak banka yöneticilerinin ve müdürlerin görevidir. Zayıf yönetim ve güvensiz davranış ilke itibariyle bir maliyet doğurmaktadır. Ne var ki bankacılık krizlerinin birçok nedeni olması ve bu nedenlerin yöneticilerin inisiyatifi dışında bulunması nedeniyle yöneticilerin kolayca değiştirilememesi konunun bulanıklaşmasına hizmet etmektedir. Ancak Caprio ve Klingebiel örneklerindeki banka yeniden yapılandırmalarının büyük bir kısmında yukarı yönetimin değiştirildiğini; bazen de yeniden yapılandırılmış bankaların üst yöneticilerinin sadece diğer pozisyonlara yeniden atandıkları bazı sistematik banka iflasları olduğunu bulmuşlardır" (Caprio ve Klingebiel,1996,s.73).

1.3.4.Hükümet Müdahaleleri

Dünya üzerinde görülen yoğun özelleştirme uygulamalarına karşın, bir çok gelişmekte olan ülkede devlet bankaları büyük ölçüde bankacılık sektöründeki hakim paylarını korumaktadır. Bunun yanında federal yapıya sahip bazı ülkelerde de bölge ve eyalet hükümetlerinin kendi bankalarına sahip olduğu bilinmektedir.

Bir çok ülkede bankacılık sektöründe görülen yoğun hükümet müdahaleleri, bankaların karlılığı ve etkinliğini olumsuz etkilemekte ve bankacılık krizlerinin oluşmasında önemli rol oynamaktadır.

Devlet mülkiyetindeki bankaların çoğunluğu ekonomideki belli sektör ve kurumlara kredi tahsisi için kurulmaktadır. Bu anlamda devlet mülkiyetindeki bankaların kredi kararlarında özel mülkiyete sahip bankalara göre, açık ya da kapalı hükümet müdahalelerine maruz kalmaları daha olasıdır.

Kredi vermede borçlunun kredi değerliliği, kredi kararının verilmesinde çok önemli değildir. Yine bu bankalar, etkin çalışmadıkları için zarara uğradıklarında zararları devlet tarafından karşılanmaktadır. Bu nedenle, zararların kontrolü ve sorunlu kredilerin tespitinde fazla değerli değillerdir. Maliyetlerin azaltılmasına dikkat etmezler. Nispi olarak daha fazla personel ve daha yaygın bir şube ağına sahiptirler. Bu bankaların kredi zarar performansları genellikle özel kesimdeki rakiplerine göre daha kötüdür.

Hükümetlerin bankacılık sektörü üzerindeki müdahalesi devlet mülkiyetindeki bankaların dışında, başka yollarla da olabilmektedir. Bankalar özel mülkiyette olsalar da hükümetler çeşitli yönlendirmelerle bankaların faaliyetlerini etkileyebilmektedir. Hükümetler; kredilerin belli sektörlere tahsisinde, bankaların portföylerinde bulunduracakları devlet tahvillerinin miktarı ve getirisinin tespitinde, tutacakları karşılıkların belirlenmesi gibi birçok konuda hala etkin durumdadır.

1.3.5.Bankacılığın Riske Açık Yapısı

Sektörün kendi yapısal sorunlarının yol açtığı bankacılık krizlerinin piyasa, likidite, döviz kuru ve kredi riski etkisiyle ortaya çıktığı ifade edilmektedir.

Piyasa riski, bankaların ellerinde tuttıkları varlıkların fiyatlarının düşme riskidir. Bankaların dışında gelişen ve bankaların elinde olmayan ve piyasa koşullarındaki değişmelerden kaynaklanan riskleri içermektedir. Bu risk, genel olarak faiz oranlarındaki değişmelerden kaynaklanmaktadır.

Menkul kıymetlerin piyasa değeri, faiz oranlarındaki değişmelerle ters yönde ilişkilidir. Piyasa riski ya da faiz oranı riski olarak bilinen bu değişmeler, menkul kıymetleri genellikle vadesine kadar tutanlara göre, portföyü sürekli olarak yeniden değerleyen veya satışa sunan finansal kurumları daha fazla ilgilendirmektedir.

Portföylerinde uluslararası finansal varlıklar bulunduran bankalar, bir de kur riskiyle karşı karşıya kalmaktadır. Bunlar döviz kurunun değişkenliğinden kaynaklanan risklerdir. Bir bankanın yabancı para yükümlülükleri, yabancı paraya bağlı varlıklarını geçerse banka açık pozisyonunda çalışıyor demektir. Açık pozisyonda, döviz kurlarında ortaya çıkan yükseliş yönündeki bir değişkenlik, bankaların zarar etmesine neden olmaktadır.

Kredi riski, borçluların bankaya olan borçlarını ödeyememeleri ya da ödemek istememeleri sonucunda ortaya çıkar. Bu durum daha çok bankaların verdikleri krediyle ilgili gerekli analizleri etkin bir şekilde yapmamalarından kaynaklanmaktadır.

Az sayıda müşteriye verilen yüksek miktarlarda kredi veya belli sektörlerle yönelik kredi yoğunluğu bu riski artırmaktadır. Özellikle Asya Krizinde bunun örnekleri ortaya çıkmıştır. Devlet güdümündeki bankalar tarafından, özellikle hükümet temsilcilerinin yakınlarına gerekli analizler yapılmadan dağıtılan kredilerinin çoğu gayrimenkul gibi ekonominin üretim kapasitesine etki etmeyen alanlara yönelmiş ve geri dönmemiştir.

Likidite riski ise, bankaların zamanında yükümlülüklerini yerine getirememesi riskidir. Mevduat sahiplerinin bankalardan büyük miktarda mevduatlarını çekmeleri yada bankanın bu çekilişleri karşılayacak ölçüde likit varlıklara sahip olmaması durumunda ortaya çıkar. Halkın bankalardan para çekmeye başlaması, bankacılık sistemini olumsuz etkileyecektir. Bankacılık sisteminde yaşanan güven bunalımı zincirleme hareketlere sebep olabilecektir. Yaşanan bir banka paniği finansal aracılığın maliyetinde bir artışa neden olur ve kredi elde

edilmesini pahalılaştırır. Kredi maliyetinin yükselmesi kredi talebini azaltacağı için ekonomik faaliyetlerin yavaşlamasına neden olur.

Yukarıda ifade edilen piyasa, kredi ve likidite riskleri, kriz koşulları olmasa da mevcuttur. Ancak bu risklerin bankacılık sistemine duyulan güvenin sarsılmasıyla yönetiminin zorlaşması, krize giden yolda önemli bir adım olabilmektedir.

1.3.6.Bankaların Aktif Pasif Uyumsuzluğu

Bankacılık sektöründe faaliyet gösteren bankalardaki aktif-pasif uyumsuzluğunun yaygın bir hal alması sektör üzerindeki kırılganlığı arttırmaktadır. Bu anlamda banka pasiflerinde artışın ülkedeki ekonomik büyüme oranında fazla olması, banka varlıklarının likidite, vade ve para cinsinin banka pasiflerinden farklı olması, bankaların karşılıklarının banka varlıklarındaki değişkenliği karşılamaktan uzak olması ve son olarak ekonominin büyük güven şoklarına maruz kalması bankacılık sisteminin kırılganlığını arttırmaktadır.

Bir ülkede yurtiçi faizler yüksek olduğunda bankacılık sistemi ve banka müşterileri için döviz cinsinden borçlanmak oldukça cazip olabilir. Örneğin bankalar uzun vadeli banka kredileri için kısa vadeli olarak interbank piyasasından döviz cinsinden fon temin edebilirler. Böylesi uygulamalar herhangi bir devalüasyonda bankaları oldukça zor durumlara sokabilmektedir.

1.4. Bankacılık Krizlerine Karşı Alınabilecek Önlemler

Krizlerin hiç olmaması temennisi ancak sıcak para hareketlerinin hiç olmadığı veya yasaklandığı bir dünyada gerçekleşebilmektedir. Globalleşen ve liberalleşen bir dünyada ise bu hareketin durdurulması mümkün değildir (Akdiş,2000,s.106). Krizlere uğramamak için yapılması gereken bunlardan geri dönmek değil, doğru politika seçimi ile bu yeni döneme uyum sağlamaktır (Alp,2001,s.684). Krizlere uğramamak veya krizlerden az etkilenmek için uygulanabilecek en uygun çözüm spekülâtörlerin müdahale edemeyecekleri kadar sağlam ve tutarlı ekonomik politikalar izlemektir. Ancak bu yapı da para kurulu gibi

yapısal düzenlemelerin sebep olduğu spekülâtif hareketlere karşı bir koruma sağlamamaktadır (Akdiş,2000,s.106).

"Doğru politika ve uyumun öğeleri: şeffaflık, yeterli muhasebe standartları, yüksek sermaye yeterliliği oranları etkin ve kurala bağlı denetim, rezervlerin yeterli düzeyde tutulması, uluslar arası nihai ödünç verme fonksiyonunun yerine getirilmesi, uluslar arası anlaşmalar, makro ekonomik politikalar olarak sıralanabilir" (Alp,2001,s.684).

"Bu kuralların sadece bir ülkede değil, tüm ülkelerin bankacılık sistemi için de geçerli olması gerekmektedir. Bu amaca yönelik olarak gelişmiş ülkelerin destekledikleri 'Basel Comitte on Banking Supervision' kurularak gelişmekte olan ülkelerin bankacılık kesimi için tek düzen standartlar oluşturulmaya çalışılmaktadır"(Alp,2001,s.684).

Krizlerle karşılaşmamak ya da karşılaşılan finansal krizleri en az zararla geçiştirebilmek için gerek döviz piyasalarında gerekse diğer ekonomik alanlarda çeşitli tedbirlerin alınması gerekmektedir (Akdiş,2000,s.107).

Şimdi, bankacılık krizlerinin önlenmesine yönelik alınabilecek tedbirlere değinilecektir.

1.4.1. Makroekonomik Dalgalanmayı Azaltmak

Gelişmekte olan ülkelerde bankacılık sistemleri gelişmiş ülkelere göre daha dalgalı bir makroekonomik ortamda faaliyette bulunmaktadır. Bu sorunla başa çıkabilmenin esas itibariyle dört yolu bulunmaktadır (Goldstein ve Turner,1999,s.144):

- 1- Ana ülkenin kontrolü altındaki dalgalanma unsurlarını azaltmak,
- 2- Çeşitlendirme ile dalgalanmanın riskini azaltmak,
- 3- Dalgalanmaya karşı sigorta almak,
- 4- Dalgalanmanın sebep olduğu zararlara karşı daha büyük bir finansal tampona sahip olmak

Daha disiplinli para ve maliye politikaları dalgalanmayı içermeye yardımcı olmaktadır. Bu anlamda, makroekonomi ve finansal istikrar arasında temel tamamlayıcılığın giderek önemi artan bir yönü, uluslararası sermaye piyasalarında borçluluk koşullarının borçlunun kredi değerliliğine olan bağımlılığıdır. Varlık sahipleri daha büyük bir makroekonomik istikrar ve daha az kötü sürprizle, finansal sistemin yapısı bankaları şoklara karşı daha az duyarlı yapacak yolları adapte edecektir (Goldstein ve Turner,1999,s.144-145).

Ev sahibi ülkedeki firmalarda daha az yoğun portföyleri olduğu ve genellikle dışsal likidite ve döviz kaynaklarına çabucak ulaşabildikleri için, yabancı bankalar yerel ekonomideki şoku yerli bankalardan daha iyi atabilme gücüne sahiptirler (Gavin ve Hausman,1996,s.27-63). "Bu bankalar ayrıca hükümet baskılarından daha iyi izole olabilirler. Ancak, çoğunlukla yurttaşları olan yabancı kuruluşlara hizmet etmekte yoğunlaşmışlardır" (Goldstein ve Turner,1999,s.147).

Dalgalı bir ortamda bankacılık sisteminin istikrarı için yerel bankaların tüm işe sahip olmamaları yararlı olabilir. Yerel bankaların portföylerini ciddi bir biçimde yerel piyasalar ile sınırlayan kısıtlar, bankacılık risklerinin çeşitlendirilmesi ilkesine uymamaktadır (Goldstein ve Turner,1999,s.147).

Uluslararası faiz oranları, emtia fiyatları ve kambiyo kurlarında dalgalanmaya karşı koruma sağlayan pazar araçları (swap, future ve opsiyonlar) son on yılda önemli ölçüde genişlemiştir ve müşterileri olduğu kadar bankaların kendilerinin de kredi değerliliği için riskleri azaltabilmektedirler. Bu sigorta, dalgalanma hakkındaki kaygıların en çok olduğu zamanlarda pahalı olabilir, ama bu maliyet yetersiz kendi kendisinin sigortası olmaya dayanmaya eşlik eden ahlaki tehlikeye karşı tartılmalıdır. Buradaki sorun, çoğunlukla, iç kontrol sistemlerinin, bu araçlarının kendilerinin kredi veya pazar riskini azaltmaktan çok bu riskleri oluşturmalarını önleyecek kadar yeterince güvenilir olmalarını görmektir (Goldstein ve Turner,1999,s.149).

1.4.2. Finansal Serbestleşmeye Daha İyi Hazırlanmak

Mal ve sermaye piyasalarının serbestleşmesi, kaynakların daha iyi dağıtılması ve mali sistemin etkin çalışması için gerekli görülmektedir. Ancak bu sistemin getirdiği problemlere hazırlıklı olunması gerekmektedir. Ayrıca liberalleşme sürecinin sırası ve ara basamakları konusu önem taşımaktadır. Sermaye hareketlerini tam serbestleştirmeden önce, finansal sektörlerin ve finansal altyapının çok sağlıklı bir yapıya getirilmesi gerekmektedir. Aksi halde finansal serbestleşme çok çabuk devreye girmekte ve global finansal krizlere zemin hazırlamış olmaktadır (Aybar,1998,s.27).

Kısa vadeli portföy yatırımlarının caydırılması ve piyasalarda ortaya çıkan ani hareketlenmelerden ülkelerin korunması için kısa vadeli sermaye hareketlerine kısıtlama getirilmesi de düşünülmektedir (Akdiş,2000,s.110).

Yeni bankaların girişi veya daha önce devlete ait olan bankaların özelleştirilmesi serbestleştirme sürecinin bir parçası ise, bu bankaların yeni sahiplerinin veya yöneticilerinin uygunluk testini geçmelerini emniyete almanın önemi finansal serbestleşmeye hazırlanmanın birinci basamağıdır Nitekim 1970'lerde Şili'de yeni özelleştirilen bankalar, bu bankaları firma satın almalarını finanse etmekte kullanan hızla büyüyen gruplara satılmış, bu süreç sırasında, yeni banka sahipleri riskli ve finansal açıdan sorgulanabilir operasyonlara girmişler ve büyük bir problemli krediler stoğu birikmiştir. Kamuoyu, belki de mevduat üzerindeki açık hükümet garantisi nedeniyle sağlam bankalar ve güçlük içindeki bankalar arasında ayırım yapmamıştır. En büyük Şili bankalarının bazıları ödeyebilirliğini yitirdiği ve devlet tarafından devralındığı zaman (1982-1983) önemli bir kriz başlamıştı (Goldstein ve Turner,1999,s.158-159).

İkinci basamak ise hangi bankaların serbestleşmenin izin verdiği yeni ve genişletilmiş faaliyetlere uyum sağlayacak deneyimlerinin olduğunu daha iyi belirleyebilme yeteneğine sahip olmaları için denetçilerin eğitilmeleri gerekliliğidir. Diğer yandan, denetçilerin bu yeni faaliyetlerin boyutu genişledikçe girilen riskleri değerlendirme yeteneğine de sahip olmaları gereklidir. Örneğin Finlandiya'da denetçiler uygun ve zamanında banka denetimi yapacak personel yetersizliğiyle, bir grup kredi ve hissedarlık ilişkilerinin boyutunu

belirleyecek yeterli yetkiye sahip olmama ile, büyük finansal ve endüstriyel grupların şeffaf olmayan yapısıyla açık bir biçimde engellenmişlerdir (Goldstein ve Turner,1999,s.159-160).

Gelişmekte olan ülkelerde finansal serbestleşmeden dolayı yaşanan en büyük sıkıntılardan birisi de sistemde yabancı bankaların varlığıdır. Yabancı bankaların sektörde yaşanan en ufak olumsuzluktan bile tedirgin olup ülkeden çıkmak istemelerinde sektör zor duruma düşebilir.

Bu durumun yaşanmaması için sektöre yabancı giriş ve çıkışlarının denetlenmesi, yabancı bankaların faaliyetlerinin yakından takip edilmesi, ülkede belirli bir miktar para bulundurma zorunluluğu getirilmesi gerekmektedir.

1.4.3. Kredide Genişlemeye, Varlık Fiyatlarında Çöküşe ve Özel Sermaye Akımlarında Ani Dalgalanmalara Karşı Savunma

Banka kredi genişlemelerine karşı savunma önerileri iki konuyu içermektedir. Birincisi, ev sahibi ülkelerin değişken özel sermaye akımları ile en iyi şekilde başa çıkmalarını sağlayacak biçimde makro ekonomi ve kambiyo kuru politikalarını nasıl yönetmeleri gereğidir. İkincisi, hangi tip denetim uygulamalarının banka kredilemesindeki salınmaları yumuşatacağı ve kredi kalitesindeki toptan bir bozulmayı önleyebileceğidir (Goldstein ve Turner,1999,s.150).

1.4.3.1.Makroekonomik Politikalar

Montiel, 1989-1993 döneminde on dört yükselen ekonominin politika araştırmalarını incelemiş, çıkardığı sonuçların dördü konumuz açısından önemli görülmüştür.

Bazı durumlarda en azından geçici olarak girişleri yavaşlatabilmek için sermaye akımları üzerine vergilerin ve kontrollerin kullanıldığı, Montiel'in sonuçlarından birincisidir. Birçok yükselen ekonomi, sermaye çıkışları üzerindeki sınırlamaları kaldırmayı önemli sermaye girişlerinin izlediğini bulmuştur; böylece uzun dönemde böylesi sınırlamaları kaldırmanın olumlu refah sonuçları olabilirken bu sermaye girişleri sorununun

çözümüne çok fazla katkıda bulunmayacaktır. Bu ise Montiel'in sonuçlarından ikincisidir. Montiel'in sonuçlarından üçüncüsü, büyük ölçekli sterilizasyon operasyonlarının parasal bazın büyümesini sınırlayabilme gücü varken varlık piyasalarını dışsal finansal etkilerden yalıtımda çok az etkin olduğudur. Aslında, hisse senedi ve gayrimenkul fiyatlarında büyük artışlar, çoğunlukla yoğun giriş dönemlerinde kaydedilmiştir. Dördüncüsü, bir ölçüde nominal kambiyo kuru esnekliğine izin veren ve enflasyonu sınırlamak için para ve maliye politikalarını sıkı muhafaza eden ülkeler (örneğin Bolivya-Kosta Rika, Endonezya, Kore, Malezya, Tayland) çok az reel kur değerlenmesi ve tüketim patlaması işaretleri göstermişlerdir. Buna karşıt olarak, kambiyo kurunu nominal çıpa olarak kullanan, esas itibariyle değiştirilmeyen maliye politikalı para politikası ile savunan ülkeler (örneğin Arjantin, Şili, Kolombiya, Mısır, Meksika, Filipinler) tipik olarak hem reel kur değerlenmesi hem de tüketim patlaması yaşamışlardır. Kısacası, sıkı maliye politikası, bir ölçüde kur esnekliği, kısmen sterilizasyon ve belki de sermaye girişleri üzerine geçici kontrol veya vergi kombinasyonu daha sonraki krizlere karşı duyarlılığı sınırlayabilmektedir (Goldstein ve Turner,1999,s.150-151)

1.4.3.2.Rezerv Yükümlülükleri, Değişken Sermaye Yükümlülükleri ve Diğer Denetimsel Araçlar

Burada temel soru, banka kredi genişlemesinin yüksek rezerv yükümlülükleri koyarak mı yoksa sermaye kısıtlamaları koyarak mı daha etkin bir biçimde caydırılacağıdır. "Yükselen ekonomilerde eğilim daha düşük rezerv yükümlülükleri olmasına rağmen merkez bankasındaki mevduat hala çok sayıda ülkede hükümete açılan kredilerin dışındaki kredilerin büyük bir yüzdesini oluşturmaktadır. Rezerv yükümlülüklerindeki artışlar parasal kontrolün geleneksel araçlarından birisidir" (Goldstein ve Turner,1999,s.152).

"Kredi genişlemelerini sınırlamanın bir yöntemi olarak rezerv yükümlülükleri iki nedenle eleştirilmiştir. Birincisi, böylesi yükümlülükler bankalar için maliyetli olduğundan parasal kontrolde küçük bir iyileşme ile bankaları rekabet açısından dezavantajlı duruma sokan banka mevduatının diğer ikame likidite biçimlerini teşvik edebilir" (Goldstein ve Turner,1999,s.153-154).

Rezerv yükümlülüklerinin zayıf ve güçlü bankalar arasında ayırım yapmaması rezerv yükümlülüklerine getirilen ikinci eleştiridir. Bu durum bütün bankalarda kredinin ve mevduatın çekiciliğini azaltmaktadır. Oysa ki rezerv yükümlülüklerinin yeterli sermayeye ve iyi bir iç kredi değerlendirme sistemine sahip olmayan 'zayıf' bankalardaki kredi genişlemesi üzerinde yoğunlaşmaları daha iyi olurdu (Goldstein ve Turner,1999,s.154).

1.4.4. Yönetim Problemlerini Azaltmak

Yönetim konusunda yaşanan problemlerin büyük ölçüde ülkelerin finansal yapılarının liberalleşmesi sürecinde bankaların kendileri ile ilgili olmayan yeni iş sahalarına girmesi ile ortaya çıktığı daha önce belirtilmişti.

Daha yüksek sermaye yükümlülüğü de geliştirmekte olan ülkelerde uygulanması gereken bir standarttır. Dalgalı bir makroekonomik ortamda geliştirmekte olan ülkelerde bankalar daha yüksek sermayeye sahip olmalıdırlar. Fakat sermayeyi arttırmak, banka mevduatı bulmaktan daha pahalı olduğu için yüksek sermayeli bankaların daha çok alanda iş yapmalarına izin verilmesi veya daha az denetime tabi tutulması ile bankanın ulusal (minimum) yükümlülükten daha fazla sermaye arttırması teşvik edilebilir (Goldstein ve Turner,1999,s.168).

Zayıf yönetim ve güvensiz davranışın sebep olduğu maliyetin oluşmaması için bankaların iyi kredi ve iç risk yönetimi sistemlerini koruyacak yönetici ve müdürlere sahip olması gerekmektedir. (Goldstein ve Turner,1999,s.139)

Dolayısıyla bankaların varlıklarını sürdürebilmesi ve karlılıklarının arttırılmasında tutarlı, gelişmelere kolay uyum sağlayabilen ve hızlı ve doğru kararlar alabilen profesyonel bir yönetim şarttır. Banka yöneticileri mali piyasalardaki gelişmeleri iyi analiz edebilmeli, kaynakları doğru kullanabilmeli ve doğru stratejik planlar yapabilmelidir (Uyar,2003,s.57).

1.4.5.Mevduat Sigortası

Mevduat sigortasının varlığının bankacılık sistemini daha kırılgan hale getirdiği yönündeki yoğun tartışmalara rağmen birkaç bankanın batmasının sistemdeki tüm bankalara yönelik bir tahaccüme düşmesini önlemenin en garantili yolu mevduat sigortası sistemidir (Karabulut,2002,s.61).

Mevduat sigortası, banka tahaccümlerinde önemli rol oynayan ilk gelen önce hizmet alır olgusunu ortadan kaldırarak sistemi krizlerden mudiiye tasarrufunun geri döneceğini garanti ederek korumaktadır. (Karabulut,2002,s.62).

Mevduat sigortasının suiistimal ve aşırı risk alma eğilimlerini arttırması nedeniyle birçok tartışma olmuş, mevduat sigortasının revize edilmesinden kaldırılmasına kadar birçok öneri gündeme gelmiştir. Bu eleştiri ve öneriler, aşağıda kısaca özetlenmektedir (Karabulut,2002,s.64).

Mevduat sigortası ile ahlaki tehlike ilişkisi sigortanın limitsiz olması halinde çok yükselmektedir. Bu durumda da limitsiz mevduat sigortası çok eleştirilmektedir. Çünkü her hangi bir iflas durumunda en ufak bir kayba uğramayacak mudilerin gözetim yapma güdülerini kaybolmaktadır. Bir taraftan sağlam ve riskli bankalar arasındaki rekabeti bozarak piyasanın etkin çalışmasını engellemekte, diğer taraftan da iflas durumunda mevduat sigortasının yükleneceği zararın büyümesine neden olmaktadır. Çünkü mali yapısı bozulan bankalar, batmadan önce aşırı yüksek faizler vererek ve reklam gibi pazarlama yöntemlerini hızlandırarak ciddi miktarda mevduat toplamaktadırlar ve mudiler paralarını bu bankaya yatırırken limitsiz sigorta nedeniyle bir inceleme yapma gereği duymamaktadırlar. Oysa mudilerin küçük de olsa belli bir miktar kayıp ihtimalini göze almaları gerektiği limitli bir sigorta sistemi mudilerin mevduatlarını gözetmelerini sağlayıp bu riski ortadan kaldıracaktır (Karabulut,2002,s.64).

Gerek sigortalanan mevduat kurumlarından, gerekse mudilerden gelecek kamuoyu baskısı mevduat sigortası yöneticilerinin limitsiz bir sigortayı limitli hale dönüştürmelerini zorlaştırmaktadır. Ayrıca sigortanın limitli hale getirilmesi durumunda mudilerin bir şeylerin yolunda gitmediğini düşünerek yanlış bilgiye dayalı bir tahaccüm başlatabilmeleri

dolayısıyla böyle bir dönüşüme gitmeden önce, mali yapısı kötü olan bankalar sistemden elenmeli, bu dönüşümle gerçekleşecek olan piyasanın etkin çalışması durumundan faydalanacak bankaların desteği alınmalı ve kamuoyuna paniği önleyici açıklamalar yapılmalıdır (Karabulut,2002,s.64-65).

Mevduat sigortası sistemleri tasarruf ve kredi kuruluşları dokuz ayrı risk grubuna göre çoğu sabit prim uygulamasıyla sınıflandırılmıştır. Bu risk grupları bankaların sermaye yeterliliğine göre belirlenmiştir (Abeles,1996,s.13).

Sağlıklı kuruluşlarla riskli kuruluşların aynı primi ödemesinden kaynaklanan rekabet bozucu etki sabit primin en önemli dezavantajıdır. Sabit prim, sermaye yapısı güçlü bankaların ve vergi ödeyenlerin riskli kuruluşlara zımni bir destek vermesi anlamına gelmektedir (Karabulut,2002,s.65).

Riskli sermaye yapısına sahip bankaların, verme eğiliminde oldukları yüksek faizin yüksek primlerle engellenmesine imkan sağlaması riske dayalı primlerin en önemli avantajıdır . Ayrıca, açıklanan risk kategorileri de mudilerin banka seçiminde önemli rol oynayacaktır. Risk bazlı primler, bankaların yüksek net değerle çalışması için bir teşvik niteliğindedir Düşük sermaye aşırı risk almanın önemli bir sebebi olduğu için bu durum aşırı risk alma eğilimlerini engellemektedir (Karabulut,2002,s.65).

Uygulama güçlükleri risk bazlı primlerin uygulanmasında en önemli engeldir. Bazı iktisatçılar, mevduat sigorta kurumlarının yanlış risk hesaplamaları yapabileceğini ve sermaye seviyesini gereğinde düşük tutabileceklerini vurgulamaktadırlar. Ayrıca, sabit sermaye standartlarının da maliyetsiz olmadığını ve gerekenden daha fazla bir sermaye standardı bankalar için onların maliyetini yükseltmekte olduğunu belirtmektedirler (White,1989,s.21).

Bazı iktisatçılar, mevduat sigortasının oluşturduğu rekabeti engelleme, aşırı risk alma, suiistimal gibi sorunları engellemenin tek yolunun açık mevduat sigortası sistemini değil de zımni mevduat sigortası sistemini uygulamak olduğunu öne sürmektedirler. Bu durumda, mudilerin bir bankacılık krizi durumunda otoritelerin kendilerini büyük zararlara

uğramaktan kurtaracaklarını bilmeleri, mevduat sigortası sisteminin ortaya çıkardığı sorunları önemli ölçüde hafifletmektedir (Karabulut,2002,s.66).

Bu tür bir zımni sigorta politikası, rekabeti, küçük bankaların aleyhine olacak şekilde bozduğundan ve vergi ödeyenlere büyük bir yük bindirdiğinden dolayı halen birçok eleştiriye konu olmaktadır (Karabulut,2002,s.67).

Mevduat sigortasının özel sigorta kurumları tarafından yapılması mevduat sigortası sisteminin daha etkin çalışması yönündeki önerilerden birisidir. Böylece kriz durumunda vergi ödeyenlerin karşılamak zorunda olduğu yüksek maliyetlerden kaçınılabılır ve kriz maliyetlerinin bütçeye ek yük getirmesi sorunu çözülebilmektedir. Bu görüşü savunanlar, ayrıca özel sigorta kurumlarının daha etkin bir yönetim uygulayabileceğini vurgulamaktadırlar. Fakat özel sigorta şirketlerinin milyarlarca Dolar maliyetin altından kalkması pek mümkün görünemediğinden özel mevduat sigortasını önerenler, bu sorunun reasürans yoluyla çözülebileceğini öne sürmektedirler. Burada reasürans, özel sigortanın arkasında bir de hükümet garantisi bulunması anlamında kullanılmaktadır. Ama bu durum, bürokrasiyi arttıracak ve kamu mevduat sigortasının dezavantajları devam edecektir (Karabulut,2002,s.67-68).

Mevduat sigortası satın alma yükümlülüğünün, kurumlardan mudiye aktarılması mevduat sigortası sisteminin daha etkin çalışması yönündeki önerilerden birisidir. Bu durum, hem mudinin daha iyi bir gözetim yapmasına yönelik bir teşvik olacak, hem de bankaların risklilik yapısı sigorta satın alıp almama yönündeki kararı belirleyeceğinden, bankaların aşırı risk alması yönünde bir engel oluşturacaktır. Böylece, yüksek faiz öneren aşırı riskli bankaların önerdikleri ek getiri, sigorta masrafları nedeniyle ortadan kalkacaktır (Karabulut,2002,s.68).

Belli koşullarda mevduat sigortasının iptal edilmesi mevduat sigorta sistemlerinin etkin çalışması için son öneridir. Fakat, mevduat sigortası sisteminin temelinde, mudinin bankaya güvenmesinin sağlanması olduğundan, bu uygulama güveni sarsma ihtimali nedeniyle, sigorta sistemlerinin, sigorta iptali tehditlerinden kaçınması gerekmektedir (Karabulut,2002,s.68).

1.4.6. Krizi Önleme ve Yönetmede Kambiyo Sisteminin Bozucu Etkisini Önlemek

Döviz piyasalarında istikrara yönelik önerilerin tüm amacı, finansal işlemler alanında spekülasyon unsurlarının azaltılması veya finansal işlemlerin reel iktisadi etkilerinin asgariye indirilmesidir. Bu konuda aşağıdaki önerilerden bahsedilebilmektedir:

1- İşlemlerin Vergilendirilmesi: Sermaye hareketlerinin doğrudan ya da dolaylı olarak vergi aracılığıyla kısıtlanmasını öngören Tobin Vergisi düşüncesine göre; uluslararası sermaye hareketleri üzerine işlemin vadesi ile orantılı yeni bir vergi konularak spekülasyonun maliyetinin yükseltilmesi, kısa vadeli sermaye akımlarının uzun vadeli sermaye akımlarına göre daha az verimli kılınması, ayrıca kredi alan ülkelere bu yolla vergi geliri sağlanması düşünülmektedir. Fakat bu durum, globalleşme ile varılmak istenen sınırsız ve sınırlandırmaz bir dünya ticareti yolunda oluşan çok büyük bir engel olacaktır.

2- Katlı Döviz Kuru Uygulanması: Sermaye hareketleri alanındaki döviz kurunun spekülasyonla belirlenerek dış ticaret ve enflasyon üzerinde oluşabilecek istenmeyen etkilerden korunması için katlı döviz kuru uygulaması ile sermaye piyasası işlemleri için ayrı, mal ve hizmet işlemleri için ayrı döviz kuru uygulanması düşünülmektedir.

3- Kurların Sabitleştirilmesi ve Kur Limitlerinin Belirlenmesi: Bir ülkenin kambiyo kuru sistemini seçimi konusunda mevcut amaçlar açısından iki nokta önemlidir. Birinci nokta, birçok yükselen ekonomi çok sayıdaki esneklik biçimlerinden birisine geçiş yaparak ciddi bir biçimde aşırı değerlenmiş sabit kambiyo kurunun eşlik ettiği artan duyarlılıktan kaçınmıştır. İkincisi ise; otoriteler sabit bir kambiyo kurunun ya da bir para kurulunun kendi koşullarında en uygun sistem olduğuna karar verirlerse o zaman likiditesini yitirmiş ancak ödeyebilirliği olan bankalar için son kredi mercii operasyonlarının nasıl yapılacağına ilişkin olağanüstü durum düzenlemeleri yapmalıdırlar. Döviz kurunu sabitlemek demek, döviz kurunu düşük enflasyonlu bir ülkenin parasına sabitlemek veya bir bant içerisinde hareket etmesine izin vermek demektir.

Döviz kurunu sabitlemek keskin devalüasyon yapılmasına, devalüasyon borçların yükselmesine, bankalar ve diğer firmaların iflas etmesine, fon arzının kısılmasına neden

olmakta, sonuçta da ekonomide bir daralma ortaya çıkmaktadır. Devalüasyonun bir kriz ortamında olması, merkez bankasının enflasyonu kontrol altında tutabileceğine ilişkin güveni ortadan kaldırmakta, bunun sonucunda faizler çok yüksek düzeye çıkmaktadır. Faizlerin yükselmesi hem bankaları hem de reel sektörü daha da zayıflatmakta, bu da krizin kendi kendini besleyerek derinleşmesine neden olmaktadır (Alp,2001,s.684-685).

Sabit kur uygulaması temel alınan gelişmelerin ve politikaların sürekli uyumunu ve de ulusal politikaların önemli bir bölümünün uluslararası kararlara tabi olmasını gerekli kılmakta, fakat ulusal devletlerin böyle bir bağımsızlıktan feragat etmeleri pek kabul edilebilir gözükmemektedir (Akdiş,2000,s.107)

2.GELİŞMEKTE OLAN ÜLKELERDE BANKACILIK KRİZLERİ

Özellikle gelişmekte olan ülkelerde krizlerin niteliği daha çok benzerlik göstermektedir. Yüksek enflasyon ortamında banka, müşterisinin kredi riskini etkin bir biçimde ölçememekte; kredi talep edenlerin yatırımları aksayabilmekte ve geri ödemede güçlüğü düşebilmektedirler. Yüksek enflasyon ortamında bankalar döviz toplayıp yerli para ile ödünç vererek açık pozisyonlarını arttırmaktadırlar. Bankaların kamu açıklarının finansmanı, faizleri artırarak özel sektörün kaynak maliyetini yükseltmektedir. Yüksek enflasyon ortamında bankaların kısa vadeli toplayıp uzun vadeli borç vermeleri para, vade ve getiri uyumsuzluğuna yol açmaktadır (Toprak,2001,s.101).

Faiz oranlarının artması, belirsizliklerin artması, aktif piyasasının bilançolar üzerindeki etkileri ve bankacılık sektöründeki problemler görünürde finansal krizlere yol açan faktörlerin başında gelmektedir (Mishkin,2001,s.105).

Gelişmiş ülkelerde meydana gelen krizler genelde şu süreci izlemektedir: bankaların bilançolarında kötüleşme, faiz oranlarında yükselme, borsada düşüş ve belirsizlikteki artış faktörleri, ters seçim ve ahlaki tehlikeye yol açmaktadırlar. Ekonomik faaliyetteki düşüş, banka paniklerine neden olmakta; bu da yine ters seçim ve ahlaki tehlikeyi arttırmaktadır. Ekonomik faaliyet hacmi düşmeye devam etmektedir. Fiyat düzeyinde beklenmeyen

düşüşler meydana gelmekte ve yine artan ters seçimi ve ahlaki tehlikeyi ekonomik faaliyetlerdeki düşüş izlemektedir (Toprak,2001,s.102).

Gelişmekte olan ülkelerde meydana gelen krizlerin izlediği süreç ise şu şekilde sıralanabilir: banka bilançolarında kötüleşme, faiz oranlarında artış, borsada düşüş ve belirsizlikte artış faktörlerinin sonucu olarak ters seçim ve ahlaki tehlike artmakta; döviz krizi meydana gelmekte; bu da ters seçim ve ahlaki tehlikeyi daha da arttırmakta ve ekonomik faaliyet düzeyini düşürmektedir. Bunu bankacılık krizi izlemektedir. Ters seçim ve ahlaki riskin iyice artması sonucu ekonomik faaliyet daha da kötüleşmektedir (Toprak,2001,s.102).

2.1.Asya Krizi

1997 yılına kadar Asya, gelişmekte olan ülkelere akan sermayenin neredeyse yarısına yakınına çekmekteydi. Özellikle Güney Asya ekonomileri yüksek faiz politikası izleyerek yüksek kar elde etmek isteyen yabancı yatırımcıları kendilerine çektiler. Bunun sonucu olarak bu ekonomiler yüksek miktarda sıcak para çektiler ve değerli kıymetlerin fiyatı yükseldi. Bu yıllarda, yani 1980'lerin sonları ve 1990'ların başlarında, Tayland, Malezya, Endonezya, Filipinler, Singapur ve Güney Kore ekonomileri %8 ile %12 arasında yüksek büyüme gerçekleştirdiler. Doğu Asya Mali Krizi Temmuz 1997'de Güney Kore'de KIA firmasının iflası ile başlayan ve Asya Kaplanları olarak bilinen birçok Asya ülkesinin para birimlerini, borsalarını ve diğer kıymetlerini etkileyen ekonomik krizdir. Güney Amerika'daki olaylar, özellikle 1994 Meksika peso krizi yüzünden güvenlerini yitiren batılı yatırımcılar Doğu Asya ülkelerinde tuttıkları portföy yatırımlarını çekmeye başladılar. Oluşan domino etkisi sayesinde bir süre sonra küresel bir kriz oluştu.

2.2.Rusya Krizi

Kriz öncesi 1996 ile 1997 yılları arasındaki dönemde Rusya'da finans ve kredi faaliyetlerindeki yabancı yatırım miktarı yaklaşık %229 oranında artmıştır. Bu dönemlerde Rusya'da bankalara düşük faizlerle(libor artı 1 veya 2) kolayca para akıtılmış, bankalar da

iç piyasada oldukça yüksek (%60 gibi) faizlerle bu paraları plase etmişlerdir. Ancak gerek dünya petrol fiyatlarındaki düşme(%50 gibi) ve gerekse Rusya'nın dış gelirlerinin %40'ını sağlayan enerji hammaddeleri sebebiyle uğranılan 10 milyar dolarlık kayıp, piyasaya verilen kredilerin geri dönüşlerinde problemler meydana getirmiş, kriz başlama startı almıştır(Uludağ,1998,s.4).

Rusya krizinde de finansal boyut ön plana çıkmıştır. 1998 yılı başından itibaren finansal piyasalarda çalkantılar boy göstermeye başlamış, şirket ve banka iflasları art arda meydana gelmiştir. Rusya hükümetinin gümrük duvarlarını yükseltmesi ile ithalat miktarında büyük düşüşler gerçekleşmiştir. Ünlü spekülâtör Soros'un Rusya'ya verdiği düşük "reyting" değerlendirmesi ise talihsizlik olmuş ve yaşanan krizi iyice alevlendirmiştir(Mor,1998,s.8).

Mayıs/1998 tarihi itibarıyla yabancı yatırımcılar 20 milyar dolar değerinde hazine bonosuna sahiptirler. Bu miktar ise mevcut hazine bonolarının üçte birine denktir(IMF,1998,s.18). Güçlü petrol ve metal üreticilerinin ihracatlarını arttırmak için rublenin değer kaybetmesini beklemeleri, bunların spekülâtif beklenti ve davranışlarının krizin oluşmasında rol oynaması da belirtilen bir diğer unsurdur(Ertan,1998,s.8).

Rusya'yı krize iten sebepler (Akdiş,2000,s.86-87);

- 1- Kronik bütçe açığı ve buna bağlı olarak iç-dış borç stokunun giderek azalması,
- 2- Merkez bankasınca uygulanan sıkı para politikalarının sonucunda rublenin aşırı değerlenmesi,
- 3- Yeterince gelişmemiş ve gerektiği gibi işlemeyen bankacılık sektörü,
- 4- Ülkedeki ekonomik faaliyetlerin yarısından fazlasının kayıt dışı yapılması ve bu yüzden devletin yeterince vergi toplayamaması,
- 5- Devlet başkanı ile parlamento arasındaki iktidar mücadelesinin ülkeyi daimi bir siyasi gerginlikte tutması ve bunun reform çabalarının hızını kesmesi,

6- Asya krizinin etkisiyle dünyada düşen hammadde fiyatlarının çoğunluğu hammaddeye dayalı olan Rusya ihracatını olumsuz etkilemesi, çünkü, Rusya ihracatının büyük çoğunluğu hammaddelerden oluşmaktadır,

7- Yine Asya krizinden itibaren uluslar arası yatırımcıların finansal yatırımlarını Rusya'dan hızla çekmeleri, ülkenin döviz rezervlerinin hızla erimesi ve bu gelişmelerin hazineyi yüksek faiz politikasına zorlaması, olarak sıralanabilmektedir

Asya krizi sonrası ellerindeki kredileri bu ülkelere kaptıran ve geri alamayan uluslararası kurumlar rotalarını Brezilya, Rusya ve eski peyk ülkelerine çevirmişlerdir. Bu dönemlerde Rusya bankalarına düşük faizlerle (libor artı 1 veya 2) kolayca para akıtılmış, bankalar da iç piyasada oldukça yüksek (%60 gibi) faizlerle bu paraları plase etmişlerdir. Fakat gerek dünya petrol fiyatlarındaki düşme (%50 gibi) ve gerekse Rusya'nın dış gelirlerinin %40'ını sağlayan enerji hammaddeleri sebebiyle uğranılan kayıp, piyasaya verilen kredilerin geri dönüşlerinde problemler meydana getirmiş, kriz başlama işaretini almıştır (Uludağ,1998,s.4).

Rusya hükümetinin gümrük duvarlarını yükseltmesi ithalat miktarında büyük düşüslere sebep olmuş ve ünlü spekülâtör Soros'un Rusya'ya verdiği düşük "reyting" değerlendirmesi ise talihsizlik olmuş ve yaşanan krizi iyice alevlendirmiştir' (Mor,1998,s.8).

"Rusya Merkez Bankası Başkanı Sergey Dublinin'e göre krizden yabancı spekülâtörler sorumludur, çünkü piyasaları onlar karıştırmışlardır. Macera arayan ve çoğu genç olan batılı bankerler, ticaret yapmaktansa daha kolay bir kazanç yolu olan büyük miktarlarda devlet bonosu almayı tercih etmişlerdir" (Stone,1998,s.4). "Güçlü petrol ve metal üreticilerinin ihracatlarını arttırmak için rublenin değer kaybetmesini beklemeleri, bunların spekülâtif beklenti ve davranışlarının krizin oluşmasında rol oynaması da belirtilen bir diğer unsurdur" (Ertan,1998,s.8)

2.3.Latin Amerika Krizi

Latin Amerika ülkeleri, ABD ile yakın ticaret ilişkileri ve 1980'lerdeki hızlı büyümeleri dolayısıyla dünyanın en çok dikkat çeken ülkeleri olmuşlardır. Ancak finansal

serbestleşme ile bu ülkelerdeki demokrasi ve piyasa ekonomisine olan uyumsuzluklarla birlikte bu ülkelerde kriz yaşanmıştır (Toprak,2001,s.136).

Aşağıdaki tablo 2.5'te Latin Amerika ekonomilerinin reel GSYİH gelişimi gösterilmektedir. Bu tabloya göre 1990'lardaki büyüme performansı 1980'lere göre iki katına çıkmıştır (Toprak,2001,s.137).

Tablo 3. Latin Amerika Ülkelerinde Reel GSYİH'nın Gelişimi

	Arjantin	Brezilya	Şili	Meksika	Aritmetik ortalama (satırlar)
1982-91 ort.	0,4	2,1	3,2	1,4	1,8
1992	10,3	-0,5	12,3	3,6	6,4
1993	6,3	4,9	7,0	2,0	5,1
1994	5,8	5,9	5,7	4,4	5,5
1995	-2,8	4,2	10,6	-6,2	1,5
1996	5,5	2,7	7,4	5,2	5,2
1997	8,1	3,6	7,4	6,8	6,5
1998	3,9	-0,1	3,4	4,9	3,0
1999	-3,1	1,0	-1,1	3,5	0,1
2000	1,7	4,0	6,0	6,5	4,6
2001	3,7	4,5	6,8	4,8	5,0
Ortalama	3,9	3,0	6,6	3,6	4,3
Standart sapma	4,3	2,2	3,7	3,7	3,5

IMF, World Economic Outlook

1980'li yılların başında Latin Amerika ülkelerinin finansal gelişmişlik seviyesi ülkeden ülkeye büyük farklılıklar göstermekteydi. Arjantin, Brezilya ve Şili gibi ülkelerde bankacılık sektörü önemli derecede dengesizlikler ihtiva etmesine rağmen biraz daha gelişmiş durumdaydı. Bolivya, Peru ve Venezüella gibi ülkelerde ise finansal sektör tam anlamıyla baskı altında bulunmaktaydı.

Faiz oranlarının kontrol edilmesi, kredi tesisinin devlet tarafından yapılması, menkul kıymet borsalarının ve yeni mali kurumların kurulmasının engellenmesi, sermaye hareketlerine sınır getirilmesi şeklinde bu ülkelerde finansal baskı politikaları ortaya çıkmıştır. Finansal baskı politikaları, Latin Amerika ülkelerinde finansal sektörün daralmasına yol açmıştır (Edwards,1995,s.200-204).

1980 öncesinde Latin Amerika ülkelerinin birçoğunda yüksek enflasyon ve ulusal paraların aşırı değerlenmesi, kişileri tasarruflarını değişik finansal aktifler arasında paylaşmak yerine, döviz cinsinden tutmaya yönlendirmiştir. Ayrıca mevduat munzam

karşılıkları çok yüksek oranlarda olduğu için ticari bankalar özel sektörün yatırımlarını finanse edememiştir. 1980 öncesinde Latin Amerika ülkelerinin birçoğunda menkul kıymet borsaları da bürokratik engellemeler nedeniyle gelişmemiş ve 1980'li yılların ortalarına kadar hisse senetlerinin piyasa değerindeki düşüş sürmüştür (Güloğlu ve Altunoğlu,2002,s.5).

Aşağıdaki tablo 4'da Latin Amerika ekonomilerindeki enflasyonun gelişimi incelenmektedir. 1980'lerde Arjantin ve Brezilya'da enflasyon üç haneli gerçekleşmiş, 1990'larda Brezilya hariç diğer ülkeler enflasyonu düşürmede büyük başarılar elde etmişlerdir. 1990'ların sonunda ise enflasyon sorunu önemli ölçüde ortadan kalkmıştır(Toprak,2001,s.138).

Tablo 4. Latin Amerika Ekonomilerinde Enflasyonun Gelişimi

	Arjantin	Brezilya	Şili	Meksika	Aritmetik ortalama (satırlar)
1982-90 ort.	452,7	384,7	20,5	64,4	230,6
1992	24,9	1022,5	15,4	15,5	269,6
1993	10,6	1927,4	12,7	9,8	490,1
1994	4,2	2075,8	11,4	7,0	524,6
1995	3,4	66,0	8,2	35,0	28,2
1996	0,2	15,8	7,4	34,4	14,5
1997	0,8	6,9	6,1	20,6	8,6
1998	0,9	3,2	5,1	15,9	6,3
1999	-1,2	4,9	3,3	16,6	5,9
2000	-0,7	7,5	3,2	9,5	4,9
2001	0,5	5,0	3,5	8,2	4,3
Ortalama	4,4	513,5	7,6	17,3	135,7
Standart sapma	8,0	845,7	4,3	10,2	217,1

IMF, World Economic Outlook

Bunların dışında, devletin nominal faiz oranlarını enflasyon oranının altında belirlemesi, reel faizlerin negatif olmasına yol açmıştır. Bu, verimli projelerin finanse edilmesini engellemiş ve Latin Amerika ülkelerinden sermaye kaçışına sebep olmuştur. Formel finansal piyasanın dışında varlık gösteren informal bir mali sektör oluşmuştur. 1980 öncesinde Latin Amerika ülkelerinde uygulanan kredi tahsis politikası da devletin finansal piyasalara müdahale etmek için yoğun olarak kullandığı bir araç olmuştur.

Genelde kredi tahsisini devlet

- 1- Kamu bankaları aracılığıyla piyasa faiz oranının altında devlet tarafından belirlenen öncelikli sektörlerle kredi vererek,

- 2- Özel ticari bankaları, portföylerinin bir kısmını öncelikli sektörlerle ayırmaya zorlayarak,
- 3- Bu sektörlerle kredi veren ticari bankalar için reeskont oranlarını düşük tutarak,
- 4- Ticari bankaları, portföylerinin niteliğine göre değişik oranlarda mevduat munzam karşılığı bulundurmaya zorlayarak gerçekleştirmiştir (Güloğlu ve Altunoğlu,2002,s.5).

Ancak açılan kredilerin büyük bölümünden kredi alan kişi veya kurumlar büyük rantlar elde etmişlerdir. Güney Doğu Asya ülkelerinde ise krediler faaliyet gösterdiği sektörden bağımsız olarak ihracatını en çok artıran firmalara verilmiştir (Edwards,1995,s.206).

Mali sistem üzerinde etkin bir denetim mekanizması olmaması Latin Amerika ülkelerinde reform öncesi dönemde görülen en önemli problemlerden birisidir. Verimsiz kredilerin oranı bankaların kredi portföyleri hakkında yeterli bilgi verme zorunluluğunun minimum düzeyde olması ya da hiç olmaması, yerli yada yabancı bağımsız denetleme kurumlarınca bankaların denetlenmemesi, mevduata verilen garantiler nedeniyle bazı holding bankalarının topladıkları kredileri kendi bünyelerindeki şirketlere usulsüzce aktarmaları, şüpheli alacak karşılıklarının düşük olması ve benzeri nedenler yüzünden yükselmiştir. 1982 yılındaki borç krizinde verimsiz kredilerin oranı bankaların toplam portföyünün % 20'sine ulaşmıştır (Edwards,1995,s.207).

Özellikle Arjantin, Kolombiya, Şili ve Uruguay'ın finansal sektörlerini bu borç krizi derinden etkilemiştir (Edwards,1995,s.208).

1982 yılındaki bu borç krizi Latin Amerika ülkelerine akan yabancı sermayenin durmasına ve izleyen dönemde ulusal tasarrufların artması için yeni yöntemler aranmasına sebep olmuştur (Güloğlu ve Altunoğlu,2002,s.6).

Finansal sistemlerine derinlik kazandırmak ve yatırımların verimliliğini artırmak amacıyla 1980'li yıllardan 1990'lı yıllara kadar süren dönemde Latin Amerika ülkeleri mali reformlar yapmışlardır. Aslında o dönemde borç batağına saplanmış ülkeler IMF'den borç alabilmek için genel adıyla yapısal uyum denilen ve ekonominin dışı açılmasını ve finansal serbestleştirmeyi hedefleyen politikaları uygulamak zorunda idiler. Artık Çin, Güney Kore,

Malezya ve Tayland gibi birkaç Güneydoğu Asya ülkesi haricinde, uluslararası mali kurumlar da gelişmekte olan ülkelere kredi vermeyi durdurmuşlardı. Bu şartlar altında IMF'nin istediği finansal reformların yapılması kaçınılmaz hale gelmiştir (Güloğlu ve Altunoğlu,2002,s.6).

Genel olarak Latin Amerika ülkelerinde özellikle Arjantin, Şili ve Uruguay'da yapılan finansal reformlar, faiz oranlarının serbest bırakılmasını, kredi tahsis politikalarının terk edilmesini, mevduat munzam karşılık oranlarının düşürülerek bütün finansal kurumlar için uyumlu hale getirilmesini, sermaye hareketlerinin serbest bırakılmasını, yerli ve yabancı bankaların finansal piyasalara girmesini engelleyen yasaların kaldırılmasını ve etkin bir denetim mekanizması geliştirilmesini hedef almaktaydı (Güloğlu ve Altunoğlu,2002,s.6).

Bu üç ülkede, kronik hale gelmiş enflasyonu engellemek için döviz kurundaki değişimleri önceden gösteren takvimler yayınlanmıştır, bu takvimler halk arasında ulusal paranın değerinin düşmesinin yavaşlayacağı ve enflasyon oranının uluslararası düzeylere yaklaşacağı beklentisinin yaygınlaşması amacıyla kullanılmıştır. Bu ülkeler aynı zamanda sermaye hesaplarını serbestleştirerek ulusal faiz oranlarını, uluslararası faiz oranlarına yaklaştırmaya çalışmışlardır. Alınan bu tedbirler sayesinde enflasyonun ve faiz oranlarının düşeceği beklenmekteydi. Fakat enflasyon beklenildiğinden daha yüksek çıkmış ve reel olarak Latin Amerika ülkelerinin ulusal paraları büyük ölçüde değerlenmiştir. Sonuçta bu durumdan ihracat ve üretim olumsuz biçimde etkilenmiştir (Güloğlu ve Altunoğlu,2002,s.6).

Ulusal ve uluslararası faiz oranları arasındaki büyük farklardan ve döviz kurundaki değişikliklerin önceden ilan edilmesinden dolayı, sermaye girişleri hızlanmış ve bu durum hızlı bir parasal genişlemeye yol açmış, sonuçta yerli talebin kontrol edilmesi güçleşmiştir. Mali sistemi kontrol eden etkin bir denetim mekanizmasının bulunmaması ve mevduata verilen garantiler nedeniyle bankalar aşırı derecede borç vermişlerdir. Bankaların verdiği borçlar daha çok yurtdışından dolar cinsinden ve düşük faiz oranlarından aldıkları kredilerden oluşmaktaydı. Bankalar düşük faizden aldıkları kredileri yurtiçinde yüksek faizden ve ulusal para cinsinden ödünç vererek büyük kârlar elde etmişler, fakat bu durum Dolar cinsinden borçlarının artmasına sebep olmuştur (Güloğlu ve Altunoğlu,2002,s.7).

Tablo 5. Latin Amerika Ekonomilerinde Cari İşlemler Dengesi (GSYİH'nın oranı)

	Arjantin	Brezilya	Şili	Meksika
1998	-4,8	-4,3	-5,7	-3,8
1999	-4,4	-4,6	-0,1	-2,9
2000	-3,7	-3,9	-2,4	-3,5
2001	-3,6	-3,5	-3,1	-3,7
Ortalama	-4,1	-4,1	-2,8	-3,5

IMF, World Economic Outlook

Latin Amerika ülkeleri, Asya ülkelerinin aksine cari işlemler açığıyla çalışan ülkelerdir. 1998-2001 yılları arasında ele alınan tüm ülkeler milli gelirin oranı olarak cari işlemler açığı vermişlerdir (Toprak,2001,s.139). Tablo 5'de Latin Amerika ülkelerinin cari işlemler dengesi GSMH'nın oranı olarak gösterilmektedir.

1980'li yılların başlarında ise Arjantin, Şili ve Uruguay, cari işlemler dengesini sağlamak için takvim uygulamasından vazgeçmek ve paralarını büyük oranlarda devalüe etmek zorunda kalmışlardır. Böylece Dolar cinsinden borçlanan bankalar ve işletmeler iflasa sürüklenmişler, iflas eden birçok banka daha sonra devlet tarafından kurtarılmıştır (Güloğlu ve Altunoğlu,2002,s.7).

Kurtarma operasyonlarının sebep olduğu aşırı parasal genişleme, izlenen yapısal uyum politikalarının sürdürülmesini imkansızlaştırmış ve daha sonra Arjantin ve Şili'de devlet yeniden mali sektörü denetim altına almak zorunda kalmıştır. Ancak bu durum çok uzun sürmemiş ve her iki ülke yeniden finansal serbestleşme politikalarına geri dönmüşlerdir. Öncelikle mali durumu kötü olan bankalar kamulaştırılmış daha sonra yeniden özelleştirilmişlerdir (Güloğlu ve Altunoğlu,2002,s.7).

Birçok Latin Amerika ülkesi gibi, Arjantin ve Şili de uzun dönemi kapsayan bir mali ıslah programı yürürlüğe koymuş ve etkin bir finansal denetleme sistemi oluşturmaya çalışmıştır. Ancak yeterli sayıda eğitilmiş personelin (muhasebeci, müfettiş ve benzeri) bulunmaması, denetleme sistemindeki aksaklıklar ya da kanun boşlukları veya politik sebeplerle denetiminin engellenmesinden dolayı bugüne kadar bu ülkelerde etkin bir denetim mekanizması oluşturulamamıştır (Güloğlu ve Altunoğlu,2002,s.7).

Latin Amerika ülkelerinde yapılan finansal reformlar sayesinde menkul kıymetler borsası önemli ölçüde genişlemiş ve daha likit hale gelmiştir. Ancak Latin Amerika ülkelerinin borsaları bu gelişmelere rağmen diğer gelişmekte olan ülkelerin, özellikle finansal reformlarda nispeten daha başarılı olan Güneydoğu Asya ülkelerinin borsalarıyla karşılaştırıldığında, gerek büyüklük gerekse likit olma açısından son derece geride bulunmaktadır. Ayrıca bu borsalarda hisse senetleri fiyatları değişkenliği (volatilite) oldukça yükselmiştir (Güloğlu ve Altunoğlu,2002,s.7).

Kriz öncesinin önemli gelişmeleri; Latin Amerika ülkelerinin cari işlemlerindeki büyük açıklar ve buna bağlı olarak oluşan düşük büyüme veya yüksek işsizlik oranlarına, kredi kullanımlarındaki fiyat-maliyet dengelerinin bozulduğunu öngören satın alma gücü paritesi hesaplamalarının katılmasıdır. Bu sorunların sabit döviz kuru kısıtlamalarından kurtularak, genişletici para politikası uygulamaları ile çözümlenebileceğine ilişkin beklentiler ise finansal krizlerin oluşmasında önemli rol oynamıştır. 1990'lı yıllarda başlayan bu gelişmeler Latin Amerika ülkelerini, özellikle Meksika ve Arjantin'i krize sürüklemiştir (Akdiş,2000,s.61).

Tablo 6'da Latin Amerika Ülkelerinin kamu kesimi dengesi GSYİH'ye oranı olarak gösterilmektedir. Bu tablodan 1994-2000 yılları arasında en yüksek kamu açıklarını Brezilya, Arjantin ve Meksika'nın vermekte olduğu görülmektedir (Toprak,2001,s.140).

Tablo 6. Latin Amerika Ülkelerinde Kamu Kesimi Dengesi (GSYİH'nın Oranı)

	Arjantin	Brezilya	Şili	Meksika
1994	-1,8	-3,3	1,5	-0,3
1995	-2,3	-7,0	3,6	-0,8
1996	-3,2	-5,9	2,6	-0,7
1997	-2,0	-6,6	2,1	-1,2
1998	-2,1	-8,1	-8,1	-8,1
1999	-4,1	-9,8	-2,4	-1,3
2000	-2,8	-3,7	-1,0	-06
Ortalama	-2,6	-6,3	-0,2	-1,9

1991-1993 yılları arasında Meksika'da kısa vadeli kamusal borçlar döviz rezervlerinden daha azken, 1993-1994 yılları arasında kısa vadeli borçlar rezerv toplamını geçmiş, bu durum, döviz kuru politikasını sermaye çıkışlarına daha bağımlı hale getirmiştir (Karabulut,2002,s.112).

Bankacılık sektöründen başlayan geniş bir serbestleşmenin ardından Meksika'nın, uluslararası yatırımcıların dikkatini çekerek net sermaye hareketleri pozitif yönde hızla artmıştır. Böylece Meksika borsası gelişmekte olan ülkeler içinde dünyanın en büyük ikinci borsası olmuştur. Sermaye girişlerinin artması, finansal piyasaların sermaye hareketlerine karşı duyarlılığının da artmasına sebep olmuştur. Yabancı portföy yatırımlarının bir olası sonucu da yerel finansal varlıkların fiyatlarında bir baloncuk etkisi meydana getirerek yerli firmaların net değerini arttıracak uluslararası bono piyasasında ve yerel finansal piyasalarda aşırı borçlanmanın önünü açmasıdır (Karabulut,2002,s.114).

1990-1994 yılları arasında Meksika'da endüstriyel üretim sadece %12 artmıştır. Bu durum, yabancı yatırımların büyük bir bölümünün portföy yatırımları olmasından kaynaklanmaktadır. Yatırımcılar, doğrudan yabancı yatırımlar için birçok bürokratik engelle mücadele edip yeni tesisler kurmak yerine, hazırda bulunan tesisleri satın alma yoluna gitmişlerdir (Blaine,1998,s.43).

Meksika, Aralık 1994'te para birimi 'Pezo' da olan büyük çöküş ile sarsılmış, kriz konusundaki bekleyişlerin artması üzerine 20 Aralık 1994'te Pezo'yu devalüe etmek zorunda kalmıştır. Bunun sonucunda ulusal faiz oranı kat kat artmış, ekonomik faaliyetler daralmıştır. Kamu otoritesinin piyasaya para sürmesi ve iki bankanın yönetimini değiştirmesi de krizi önleyememiş, bankalar, kendilerine sağlanan parasal yardımları kriz sonrası devlet desteği olarak değerlendirmişler ve o şekilde kullanmışlardır (Akdiş,2000,s.62).

Piyasaya yapılan yönlendirici yardımlar büyük hacimlere ulaşmış, 1995 sonlarına gelindiğinde banka aktiflerinin yaklaşık %80'i değişik şekillerdeki devlet desteklerinden oluşmuştur. (Akdiş,2000,s.62).

Krize, Meksika'ya giren uluslararası sermayenin hızla büyümesi ve bunun sonucunda Pezo'nun aşırı değer kazanması, dolayısıyla cari işlemler dengesinin açık vermesi yol açmıştır. Bütçe açıklarının finansmanında borçlanma yoluna gidilmesi ise Dolar'a endeksli tesobonos'ların devlet borçları içindeki ağırlıklarının artmasına sebep olmuştur. 1994 yılı başlarında kriz konusundaki bekleyişlerin yoğunlaşması üzerine kısa vadeli bonolara karşı duyulan güven sarsılmış, faiz oranları yükselme eğilimine girmiş, Meksika'dan sermaye kaışı hızlanmıştır. Bu durum da ayrıca faiz oranlarının yeniden yükselişine ve döviz rezervlerinin erimesine sebep olmuştur (Sağlam,1998,s.41).

Geri ödenmeyen krediler nedeniyle bozulan banka bilançoları Mishkin'e göre 1994 Meksika krizinin en önemli etkenidir. Bu durumun arkasında finansal deregülasyon vardır. Tüm dünyada olduğu gibi Meksika'da da finansal deregülasyonun kredi hacminde hızlı bir büyümeye yol açmıştır(Mishkin,1998,s.158). Bankaların bu tarz hızlı bir kredi genişlemesine özellikle gelişmekte olan ülkelerde hazır olmadıkları bilinmektedir (Karabulut,2002,s.115).

Meksika krizini tetikleyen bir diğer önemli faktör de ABD'nin Şubat 1994'ten itibaren faizleri yükseltmeye başlamasıdır. Bu, Meksika'daki faiz oranlarına yukarı yönde bir baskı yapmıştır. Bu durum, asimetrik bilgiyi arttırarak krizin gelişini hızlandırmıştır (Mishkin,1998,s.158).

Krizin gerçekleştiği Aralık 1994'ten kısa bir süre önce hükümet başkanı Carlos Salinas hakkında yolsuzluk dedikodularının çıkması ve başkanlık seçimlerinin diğer adayı Luis Colosio'nun süikaste uğraması, döviz üzerinde çok ağır bir spekülasyon baskı oluşturmuş, hükümet, 20 Aralık'ta %15 bir devalüasyon yapacağını anons etmiş, fakat bu, spekülasyon atağı yavaşlatmamış, aksine hızlandırmıştır. 22 Aralık'ta döviz dalgalanmaya bırakılmış, borsa Pezo olarak %40, Dolar olarak %70 oranında değer kaybetmiştir (Karabulut,2002,s.116).

31 Ocak 1995 günü IMF beş yıl vadeli 10 milyar Dolar, görevi Dolar'ı desteklemek olsa da ABD hazinesi, döviz istikrar fonundan 20 milyar Dolar, endüstrileşmiş ülkeler BIS kanalıyla 10 milyar Dolar, Latin Amerika ülkeleri 1 milyar Dolar kredi vererek, Meksika ekonomisindeki çöküşü yavaşlatmıştır (Karabulut,2002,s.116-117).

Arjantin, başlangıçta izlediği kur rejiminin kendisini Meksika krizinden koruyabileceğini düşünmüştür. Fakat spekülâtorlerin yüksek oranlara ulaşan işsizlik düzeyi ile baş edebilmek için para kurulunu terk edebileceği yönündeki şüpheleri Arjantin Pezo'suna karşı pozisyon almalarına, büyük miktarlardaki sermaye kaçışına ve para hacminde hızlı bir düşüşe yol açmış ve bankacılık sektörünü desteklemek için uluslararası resmi borçlara ihtiyaç duyulmuştur "Arjantin, enflasyonu yavaşlatmak ve 1 pezo=1 dolar paritesini sağlayarak uluslar arası borç verenleri yatıştırmak ve onlara güven vermek için ağır bir borç altına girmiştir" (Özatay ve Sak,2001,s.78).

Dolar-Pezo paritesi Anayasaya girmiş ve hükümetin pezo çıkarması ülkeye giren Dolar miktarına bağlanmış, bu politika ile, ekonomi büyüme yaşadığında dahi işsizlik artmış ve genel bir durgunluk eğilimi olmuştur. Enflasyonu yavaşlatmak veya durdurmak, ücretleri ve sosyal harcamaları durdurmak işçi çıkarmak yoluyla borç veren mali kuruluşlara daha düzgün bilançolar sunmak anlamındadır. Bu politikalardan yararlananlar ise genelde finans kurumları ve orta ve üst düzey gelir gruplarındaki tüketicilerdir. Dışarıdan para girişini sağlamanın yolu ise, ülke risk primini de etkileyerek yüksek faiz haddini sürdürmektir. Spekülasyon veya kur riskinden korunmak isteyen sermaye için, bu politika yüksek gelir sağlamanın garantili bir yoludur (Toprak,2001,s.146).

Ulusal parayı değerli tutma politikası sonucunda Arjantin, kötüleşen cari işlemler açığı ve ağırlaşan borç yükü sorunlarıyla karşılaşmış, bu açıkları kontrol altına almak ve uluslararası yatırımcıları rahatlatmak için deflasyonist anti-sosyal politikaları güçlendirerek uygulamaya koymuştur. Bu uygulamalar IMF, Dünya Bankası ve ABD Hazinesi ile koordinasyon içinde yürütülmüştür. 2000 yılındaki seçimlerde hükümetin değişmesi ile birlikte IMF ve yeni hükümet yeni bir program hazırlamıştır (Toprak,2001,s.146).

Yeni programda öngörülen bazı tedbirler; devletin büyüklüğünü sınırlandırmak, vergiden kaçınma ve vergi kaçacağını azaltmak, mal kaçakçılığını azaltmak, bazı alanlarda vergi indirimi yapmak, politik olarak çok hassas olmayan alanlardaki kamu harcamalarını kısımdır (Toprak,2001,s.147).

2.4.2008 Küresel Finansal Kriz

Mortgage sistemi, gelişmiş ülkelerin en önemli gayrimenkul finansman sistemi olarak yıllardır uygulanmaktadır. Kira öder gibi konut sahibi olmayı amaçlayan mortgage, belirli bir gayrimenkulün ipotek gösterilmesi suretiyle kredi alınması yöntemidir. Mortgage, konut sahibi olmak isteyenlerin uzun vadeli ve düşük faiz oranları ile konut sahibi olmasını amaçlayan bir sistemdir. Mortgage sisteminde, gayrimenkulüne ipotek konulmak suretiyle borçlanan taraf borcunu önceden belirlenen vadelerde ödemeyi taahhüt etmektedir. Borçlu borcunu belirlenen vadelerde ödemez ise, kredi veren taraf ipotek konulan gayrimenkulü satma ve alacağını bu tutardan tahsil etme hakkına sahip olmaktadır.

Amerika Birleşik Devletleri'nde başlayan küresel krizin temelinde mortgage piyasasına ilişkin sorunlar bulunmaktadır. ABD mortgage piyasası, 10 trilyon dolarlık büyüklüğüyle dünyanın en büyük piyasası konumunda bulunmaktaydı.

ABD'de, para hacminin yüksek olması nedeniyle, bazı finansal kuruluşlar 6 yıl önce, kredibilitesi zayıf olan kişilere de mortgage kredisi vererek, mali yapılarını güçsüzleştirdiler. Sadece dar gelirli kullandığı ve subprime olarak adlandırılan 'yüksek riskli krediler' in boyutu 1.5 trilyon doları bulmaktaydı. Altı yıl öncesine kadar ABD'de faizler son derece düşük olduğu için özellikle orta ve alt gelir grubundaki kişiler değişken faizli kredileri kullanmayı tercih ettiler. Fakat, ABD Merkez Bankası'nın (FED) son iki yılda faiz oranlarını artırması, konut sektörünün durgunluğa girmesine neden oldu. Konut satış fiyatları ile kira gelirlerinin de piyasa düzeyinin altına inmesiyle, bu krediyi kullanan düşük gelirli gruplar, kredilerini düzenli olarak ödeyemez hale geldiler. ABD'de bankalar konut kredileri için gereken parayı yatırım bankalarında ihraç ettikleri tahviller ile borçlanarak sağlıyorlardı. Ancak kredilerin geri dönüşümü zora girince yatırım bankaları ve ABD mortgage piyasası için de tehlike alarmları çalmaya başladı.

2.4.1.Mortgage Krizinin Ortaya Çıkış Nedenleri

2008 Mortgage krizinin başlıca nedenleri arasında mortgage kredilerinin yapısının bozulması, faiz yapısının uyumsuzlaşması, konut fiyatlarındaki şişmeler, menkul

kıymetlerin fonlanmasında yaşanan sıkışıklık, kredi türev piyasaları alanının büyümesi ve kredi derecelendirme sürecindeki sorunlar yer almaktadır.

Mortgage krizi olarak ortaya çıkan durum takip eden süreçte bir likidite krizine dönüşmüştür. ABD'de 2007 yılında, finans ve sigorta, gayrimenkul, inşaat ve madencilik sektörü başta olmak üzere toplam dört sektörün büyüme hızının yavaşlamasıyla genel ekonominin büyüme hızı da yavaşladı. Yatırımcıların risk almadan kazanç elde etme isteği maliyeti düşük, kolay kredi imkânlarına bağlı olarak tüketicilerin aşırı borçlanmasına ve kontrolsüz kredi genişlemesine neden olarak sistemin risk durumunu artırdı.

Finansal kriz gelişmiş ülkelerde başlamış olmakla birlikte Kasım 2008 ortalarından itibaren gelişmekte olan ülkeleri de etkilemeye başlamıştır. Birçok gelişmekte olan ülke borsalarında ciddi değer kayıpları olmuş, ülke paraları değer yitirmiş, ülke tahvilleri ve ticari bonolarda risk primleri artmış, aynı zamanda bu ülkelere olan yabancı sermaye akımları ve banka borçlanmaları önemli oranda düşmüştür.

Düzenleme otoriteleri ve merkez bankaları hızlı kredi büyümesi ve aktif fiyatlarında oluşan balonun neden olduğu sistemik riskleri görememiş ya da gerekli önlemleri yeterli oranda ele alamamıştır. Uluslararası piyasalarda yaşanan gelişmeler karşısında finansal sisteme olan güvenin tekrar artırılması için ABD ve Avrupa'da merkez bankaları ve hükümetleri tarafından çok sayıda önlem alınmış ve trilyon dolarları bulan kurtarma paketleri açıklanmıştır (Erdönmez,2009,s.85).

Kredi derecelendirme kuruluşları artarda ipotekli konut kredilerine dayalı tahvillerin notunu indirirken paralarını fonlardan çekmek isteyen yatırımcı sayısındaki artışla birlikte bu ürünlerin nakde çevirmek de zorlaşmıştır. Aynı kredi derecelendirme kurumları, bu tahvillere yakın tarihlerde olumlu notlar verirken, bir anda not indirimlerine gitmeleri sistemin sorgulanmasını da beraberinde getirmiştir. İkincil piyasalarda ani satış baskısıyla birlikte bu yatırım araçlarının fiyatları oldukça düşmüş ve milyarlarca dolarlık fonlar değerini kaybetmiş, bu durum likidite krizinin daha da derinleşmesine yol açmıştır.

2.4.2.Mortgage Krizinin Yansımaları ve Alınan Önlemler

Uluslararası finansal piyasalarda bir yıldan uzun süredir meydana gelen gelişmeler ve birçok ülkede finans kurumlarının iflas etmesi, finansal kurumlara olan güvenin çok azalmasına neden olmuştur. Krizin, küresel piyasalara olan en önemli etkisi banka kredilerinin uzun sürebilecek bir zaman için kısıtlanmış olmasıdır. Bankaların kredi verme standartları ciddi şekilde yükselmiştir. Banka zararları açıklanmaya devam ettikçe hükümetler bankaların sermaye tabanlarını artırmak için yardım paketleri açıklamışlarsa da kredilerin daha da daralması beklenmektedir. Bu kredi koşulları konut yatırımlarının birçok ülkede daralmasına neden olmuştur. Söz konusu eğilimin yakın dönemde de devam etmesi beklenmektedir. Japonya'da ise yapılan düzenlemeler sayesinde konut yatırımlarında düzelme olması öngörülmürken, ipotekli konut kredisi piyasaları tam gelişmiş ülkeler arasında yer alan ABD, İngiltere ve bir ölçüde Avustralya ve Danimarka'da ise konut fiyatlarının düşmesi beklenmektedir.

Küresel piyasalarda yaşanan gelişmeler, gelişmekte olan ülkelerin finansal piyasalarını da etkilemektedir. Bu ülkelerin finansal kuruluşlarının Amerika'daki yüksek riskli aktiflere ve bu aktiflerle ilgili menkul kıymetlere olan erişimi sınırlı olmakla birlikte, söz konusu gelişmeler bütün gelişmekte olan ülke ekonomilerini etkilemiştir. Gelişmekte olan ülkeler yatırımcıların risk alma iştahlarının azalması nedeniyle dış finansman açısından ciddi daralma yaşamaktadır.

Yüksek gelir grubundaki bankalar ve yatırım fonları gelişmekte olan ülkelere fonlarını çekmişler ve riskli aktif kategorisindeki bu varlıkları daha likit enstrümanlara çevirmişlerdir. Riskli aktiflerin bu satışları hisse senedi fiyatları, tahvil piyasası ve ülke paraları üzerinde dramatik etkiler yaratmış, aynı zamanda bu ülkelerde kredi koşullarının daralmasına yol açmıştır. Cari açıkları GSYİH' in yüzde 10'undan fazla olan ülkelere sermaye girişlerinin durmasıyla iç talep ciddi ölçüde daralmıştır. Bankacılık sektöründe özel bankaların dışarıdan borçlanmaları dramatik şekilde düşmüştür. Ocak 2008-Eylül 2008 döneminde Kazakistan'da 13,2 milyar dolar, Rusya'da 6,6 milyar dolar, Güney Afrika'da 3,7 milyar dolar, Ukrayna' da 2,1 milyar dolar ve Türkiye'de 3,1 milyar dolar azalma

olmuştur. Cari fazlası olan ülkeler de dâhil olmak üzere bütün ülkeler küresel piyasalarda yaşanan gelişmelerden fazlasıyla etkilenmiştir.

Uluslararası piyasalarda yaşanan gelişmeler sonucu piyasalarda likidite kıtlığı, sorunlu aktiflerin değeri hakkındaki belirsizlikler ve sermaye eksikliğine karşı acele olarak çeşitli politik önlemlerin alınması gerekmiştir. Ancak bu önlemler, finansal piyasalara olan güvenin yeniden yaratılmasını ve piyasa koşullarının iyileşmesini garanti altına alamamıştır. Bunun üzerine ülkelerin bankalar arası borçlanmaları yeniden başlamasını sağlayacak ve bankaların yeniden sermayelendirilmesine yönelik kapsamlı pro-aktif önlemlerin alınması gerekmiştir. ABD önlem paketlerini açıklayan ilk ülke olmuştur. Açıklanan kurtarma paketinin temelini oluşturan noktalar sorunlu ipotekli konut kredisine ilişkin aktiflerin satın alınması ve bankalara yapılan sermaye enjeksiyonudur. İngiltere de sermaye enjeksiyonları ve bankaların likiditeye erişimlerini kolaylaştıran önlemler açıklamıştır. Birçok Avrupa Birliği üye ülkesinde de benzer önlemler kararlaştırılmıştır. (Erdönmez,2009,s.89).

Dünyada finansal piyasaları istikrara kavuşturmak ve ekonomik büyümeyi desteklemek için daha geniş kapsamlı politikaların oluşturulmasına ihtiyaç bulunmaktadır. Bu amaçların gerçekleştirilmesi için:

- Finansal piyasaları istikrara kavuşturmak için gerekli önlemlerin alınmasına yönelik çabalar sürdürülmelidir.
- İç talebi güçlendirmek için maliye araçları kullanılmalı ve para politikası desteği unutulmamalıdır.
- Gelişmekte olan ülkelerin mevcut finansal piyasalara erişimlerini kolaylaştırmak için bu ülkelere yardım edilmelidir. Bu süreçte IMF' in rolü önemlidir.

Ülkeler düzeyinde düzenleme ve denetime ilişkin alınan önlemler açısından ise Avrupa'da finansal düzenlemelere ilişkin yeni mimari çalışmaları devam etmektedir. Avrupa ülkeleri düzeyinde devam etmekte olan 4 temel politika inisiyatifi bulunmaktadır. İlki ECOFIN tarafından Aralık 2007'de uygulamaya konulan Lamfalussy Çerçevesini özellikle de Denetim Otoriteleri Komitesinin fonksiyonlarını genişleten bir yol haritasıdır.

İkincisi ECOFIN Ekim 2007'de küresel piyasalarda yaşanan gelişmeler karşısında nasıl önlemler alınacağına ilişkin bir "Finansal Çalkantılar Yol Haritası" hazırlamıştır. Son olarak "Larosiere Group" güçlendirilmesine yönelik olarak Avrupa finansal denetim sistemlerinin daha iyi makro düzeyde ihtiyatlı gözetimi güçlendirebileceğine ilişkin incelemelerini tamamlamıştır

Bankacılık krizleri, adına sistemik kriz dediğimiz kuvvetli bir mekanizma ile yayılmaktadır. Bu şekilde bir kriz yaşadktan sonra ülkeler, bankacılık sisteminin eksiklikleri ile yüzleşmek durumunda kalmaktadırlar. Bu noktada bankacılık sistemlerindeki eksiklikler belirlenerek yeniden yapılandırma çalışması ile birlikte bankacılık sistemlerini daha güçlü hale getirmeye çalışılmaktadır. Bu yapılandırma da kimi bankalara sermaye verilmesi ile sektörde tutulması, kimi bankaların ise sistemden tavsiye edilmesi ile sonuçlanmaktadır.

Ülkemizin yaşadığı 2000-2001 krizlerinde de en büyük etki bankacılık sisteminde olmuştur. 1994 krizinin etkilerini bertaraf etmek amacı ile o zamanki hükümet tarafından getirilen mevduat güvencesi nedeni ile bankalar piyasa kuralına aykırı davranmışlardır. Bunun neticesinde birçok banka devletin bünyesine alınmış, kimisine sermaye eklenerek sistem içerisinde kalması sağlanmış, kimisi de sistemin dışarısında bırakılmıştır. Bankacılık sisteminde var olan bozuklukların giderilmesi için bankacılık yeniden yapılandırma programı ortaya çıkarılmıştır. Bu programla; bankaların sermaye yapısı güçlendirilmeye çalışılmış, etkin bir gözetim sistemi ortaya çıkarılmış, sistemde şeffaflık sağlanmış ve buna benzer çalışmalar yapılmıştır (Erdoğan,2006,s.61).

Bir ekonomide bankaların iflası diğer ekonomik birimlerin iflasından daha çok olumsuz etki yaratmaktadır. Çünkü böyle bir durumda krediyi veren, krediyi alan ve mevduat sahipleri olumsuz etkilenmektedir. Krediyi verenlere borçlarının ödenmemesi ya da kredi alanlardan borçların istenmesi piyasada likidite ile ilgili bir sorun olduğu sinyalini yayarak sadece o bankadan değil yapısı son derece sağlam olan bankalardan da paraların çekilmesine neden olabilmektedir. Bu durum, bankacılık sisteminin kırılganlığını artırarak sistemik riski ortaya çıkarmakta ve banka iflasları kredi akımını ciddi şekilde

etkileyeceğinden, sistemde kredi sıkışıklığına (credit crunch) ve ekonomik faaliyetlerin çökmesine neden olmaktadır(Erdönmez,2001,s.3-4).

Krizlerin bankacılık üzerine etkileri adına müşteri tahakkümü denilen (bailout) mevduat çekişleri ile başlamaktadır. Bankalar bu talepleri karşılamak için varlıklarını satmak durumunda kalır. Ancak ortamdaki kargaşa nedeniyle ve bankaların likidite ihtiyacının yüksek olması sebebiyle bankaların varlıkları değerlerinin daha altında bir fiyattan satın alınır. Bu arada bankalardan çekilen kaynaklar daha güvenli başka bankalar ya da sisteme güven tamamen ortadan kalkmışsa nakite, döviz ya da kamu varlıklarına yönelebilmektedir. Merkez Bankası duruma önceden müdahale edip bir bankacılık krizinin önüne geçebilir. Ancak çoğunlukla böyle bir krizde mali yapısı sağlam olan ayakta kalmaktadır. Diğer bankalar iflas ederek sistemin dışına çıkmaktadır (Karabıyık,2004,s.37).

Eğer tasarruflar güvence altında ise; yani banka mevduatlarına bir sigorta getirilmişse, sadece sigorta kapsamında olmayan mevduat diğer yatırım araçları ya da bankalara yönelecektir. Söz konusu bankaların tamamı güvence altında ise banka tahakkümü dediğimiz olay söz konusu olmaz. Böyle bir durumda ancak sistemin içerisinden gelen temel problemlerin sistemin tamamını etkilemesi şeklinde bir bankacılık krizi meydana gelebilir(Karabıyık,2004,s.38).

Nitekim ülkemiz Kasım 2000 krizi bir bankacılık krizi olmuştur. Çünkü 2000 yılı hedeflenen enflasyon ile beklenen enflasyon arasında büyük bir fark oluşmuştur. Likidite sorunu ile karşılaşan bankalar bono satışına yönelmiş, bu durum açık pozisyonları olan bankalar üzerinde bir baskı oluşturarak likidite sıkıntısının ortaya çıkmasına dolayısıyla faizlerin yükselmesine neden olmuştur. Arjantin'deki sorunlar nedeni ile zaten tedirgin olan yatırımcılar menkul kıymetlerini döviz karşılığı satarak piyasadan çıkmışlardır. Bankalar arası rekabet ve güvensizlik bu süreçte maksimum seviyeye ulaşmış ve ödemeler sistemi kilitlenmiştir. Bono fiyatları düşerken bono faizleri yükselmiş ve gecelik faizler inanılmaz oranlara yükselmiştir. Pozisyon kapatan bankaların döviz talebi, döviz talebi körüklerken faizler daha da yükselmiş ve sistem bir kısır döngüye girmiştir. Yabancıların piyasadan çıkması ve kredilerin geri çağırılması, borsa endeksinin hızlı biçimde düşmesine neden olmuştur.

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

1980 SONRASI TÜRKİYE'DE BANKACILIK KRİZLERİ

1.KRİZ ÖNCESİ TÜRKİYE'DE BANKACILIK SEKTÖRÜ

Bankacılık sektöründe yaşanan riskler, her ülkede, her dönemde kaçınılmaz olarak yaşanabilir. Zira finansal piyasalar var olduğu sürece, risk unsuru sistem içerisinde varlığını sürdürecektir. Türk Bankacılık sektörü de, 2001 krizinden önce yapısal bir takım riskleri bünyesinde barındırmaktaydı. Bankalar esas olarak bu riskin farkında olmakla birlikte mevduatlara verilen devlet güvencesi nedeniyle bu durumu çok da fazla önemsememişlerdir. İşin ilginç yanı devletin bankalara bu güvenceyi sağlarken sistem üzerinde yeterince denetim ve gözetim yapmamış olmasıdır. Bu nedenle bir bankacılık krizi ortaya çıkmadan evvel sistemin sahip olduğu risklerin bilinmesi oldukça önemlidir. ancak bu riskler üzerinde yeterince analizler yapıldıktan sonra sistem daha güvenli hale getirebilir. Yeniden yapılandırma programının dinamiklerini belirlemeden önce sistemin kriz yaratmadan önceki risk durumunu belirlemekte fayda bulunmaktadır. Türk Bankacılık sisteminin krizden önce taşımış olduğu riskler şunlardır:

1. Likidite Riski : Bankacılık sektöründe ortaya çıkan temel risklerden bir tanesi likidite riskidir. Likidite yetersizliği bankaların herhangi bir ani mevduat çekişine karşılık verememeleri ya da bunu interbank piyasasından yüksek maliyetle elde etmesi demektir. Bankalar genel itibari ile daha fazla kazanç sağlamak için kısa vadeli olarak toplamış oldukları mevduatları, uzun vadeli borç olarak verirler. Bankalar için likidite riskinden korunmak amacı ile ellerinde fazla fon tutması aynı zamanda yüksek bir kazancın ortadan kalkması anlamına gelmektedir. Bankaların yüksek kazanç sağlamak istemeleri de sistemi bir likidite riski ile baş başa bırakmaktadır. Bununla birlikte bankaların büyüklüğü de likidite riskini artırmaktadır. Genel itibari ile küçük ölçekli bankaların, büyük ölçekli bankalara nazaran likidite krizine girme olasılığının daha yüksek olduğu bilinmektedir. Krizden önceki Türk bankacılık sistemi faiz oranlarının yüksekliği nedeni ile mevduat

olarak verilen paranın büyük bir kısmının piyasaya verilmesi açısından ve küçük ölçekli parçalı yapısı ile likidite riskine daha duyarlı hale gelmiştir.

2. Bankaların Açık Pozisyonları: Açık pozisyon, bir bankanın varlıkları ile yükümlülükleri arasında ortaya çıkan para birimi uyumsuzluğudur. Bankaların kimi zaman yerli para cinsinden açık pozisyonu olmamakla birlikte yabancı para cinsinden yükümlülüklerini, yine yabancı para cinsinden varlıkları karşılamıyorsa burada yabancı para cinsinden bir açık pozisyon oluşmuştur. Dolayısıyla devalüasyon halinde bu banka dolar yükümlülüklerini karşılamayacak duruma düşebilir (Eğilmez,1999,s.93). Türkiye’de kur riskine bağlı olarak açık pozisyon uygulaması 1985 yılında başlamıştır. Türk bankacılık sistemi çeşitli durumları yaşadktan sonra bu konuda oldukça deneyime sahibi olmuştur. Kimi zaman Merkez Bankası bu riski azaltmak için önlemler almıştır.

Türkiye’de enflasyonla mücadele programının (2000-2002) süresince bankaların dışarıdan almış oldukları sendikasyon kredileri artmıştır. Bankalar kurun bir çıpaya da bağlı olmasına güvenerek almış oldukları bu dövizleri yerli paraya çevirmişler, bununla da DİBS olarak aradaki faiz farkından kar etmeye çalışmışlardır (Toprak,2001,s.9)

2000 yılını sonunda açık pozisyonlarını kapatmak için yabancı paraya ihtiyaç duyan bankalar yüksek faizle döviz almışlardır. 2000 yılının Kasım döneminde bankaların açık pozisyonunun arttığı görülmektedir. Dolayısıyla bu durum bankaların faiz riskini artırmış ve Kasım krizini tetikleyen en önemli unsur olmuştur. Dövizle olan bu talep bir spekülasyonla birleşince Kasım krizi ortaya çıkmıştır.

3. Kamu Bankaları: Türkiye’de 1980 ve 1990’da yaklaşık % 45 olan bankacılık sektörünün toplam aktifleri içindeki kamu bankalarının payı aşağıdaki çizelge 6.10’da belirtildiği gibi Aralık 2000’de % 34,2’ye gerilemesine karşın, TMSF bankalarının % 8,5’lik payı da ilave edilince bu oran % 42,7 olmaktadır. Kamu bankaları Aralık 2000’de toplam mevduatın % 39,9’unu toplamış, toplam kredilerin % 2 5,7’sini gerçekleştirmişlerdir. Toplam aktifler içinde özel bankaların payı %4 6,2, yabancı bankaların payı % 6,6, kalkınma ve yatırım bankalarının payı ise % 4,4 olmuştur. Piyasanın daha çok kamu bankaları tarafından belirlenmesi sistemde haksız rekabete neden olmaktadır. Özel bankaların temel amacı kar sağlamaktır. Bununla birlikte kamu

bankalarının sosyal güvenlik, sübvansiyonlar, daha düşük faizli krediler gibi kimi amaçları da bulunmaktadır. Dolayısıyla bu bankaların birinci amacının kar sağlamak olamaması bankaların hoyratça kimi siyasi amaçlar için kullanılmasına olmuştur. Bu durum da 25 milyar dolar büyüklüğündeki görev zararına neden olmuş ve bu zarar da ülkenin krize girmesine çok büyük katkı sağlamıştır.

4. Yetersiz Denetim ve Gözetim : Denetim, bir işin olması gerektiği gibi yapıp yapılmadığının kontrolüdür. Denetim, iş bitimindeki gözden geçirme gibi statik bir yapı olmayıp, iş yapılırken her bir aşamada hataları ortaya çıkaran ve onların giderilmesini sağlayan geri beslemeli (feed-back) dinamik bir süreçtir. Bu şekilde denetlenmeyen ya da eksik denetlenen sistemler zamanla etkinliklerini kaybederler (Toprak,2001,s.10). Kamu bankalarını görev zararı ve birçok bankaya el koyulması sistemde bir denetim probleminin olduğunu ortaya koymaktadır. Öte yandan bağımsız denetim şirketlerini ortaya koymuş olduğu raporlarla, bankaların kendi denetim mekanizmasını ortaya koymuş olduğu raporların da farklı olması sistemdeki denetim problemini ortaya koymaktadır. Nitekim yeniden yapılandırma programı ile BDDK gibi kurumlar sistemin denetim ve gözetimini gerçekleştirmek için kurulmuştur.

BDDK kurulması ile birlikte kimi bankalardaki problemler ortaya çıkartılarak çeşitli düzenlemeler yapılmıştır.

Yukarıda belirtilmeyen krizden önceki Türk Bankacılık sisteminin diğer sorunlarına, düşük aktif kalitesi, yetersiz risk algılama, yönetimde yaşanan problemler ve makro ekonomik sorunları ilave edebiliriz.

1.1.1994 Krizi

Türkiye ekonomisi, ithalat artışı, ihracatın gerekli oranda büyüyememesi, dış borçlanmaya büyük yönelme, yüksek faiz politikasının bu borç faizlerini ödeyebilmek için devletin borçlanmaya mecbur kalması şeklindeki kısır döngü, faiz gelirlerinin üretim ve yatırım faaliyetlerini caydırıcı bir cazibeye kavuşması gibi olgular sebebiyle kriz noktasına doğru sürüklenmiştir. Üretimin azalması, piyasaların rant ağırlıklı bir yapıya bürünmesi,

ulusal ve uluslar arası sermayede devletin bu yükü uzun süre taşıyamayacağı şeklindeki kanaatinin yerleşmesine sebep olmuştur (Akdiş,2000,s.117-118).

14 Ocak 1994'te Standard and Poor's ve Moody's adlı derecelendirme kuruluşlarının Türkiye'nin notunu düşürmeleri 1994 krizini tetiklemiştir. Bu dönemde yabancı para pozisyonlarını oldukça açmış olan bankalar, yurtdışı borçlanma imkanlarının daralacağından korkarak ellerindeki parayı dövize dönüştürmeye başlamışlardır. Merkez Bankası, elinde kalan tek silahı döviz satımı ile bu talebi karşılamaya çalışmıştır.

Ülkenin kredi notunun düşürülmesi, hükümetin iç borçlanma yerine dış borçlanmaya gitmesi, bankalar kredi vermeyince firmaların likiditelerini Dolar'a çevirmeleri, Merkez Bankası'nın piyasaya müdahale etmemesi, spekülâtörlerin gelecekte döviz kurlarının daha da yükseleceğini tahmin etmeleri, dış krediler için güvenilebilirliğin azalmasından dolayı daha yüksek faiz ödeme zorunluluğu, geleceğin yine kötümser görünmesi döviz talebinin azalmamasının sebeplerindedir (Özgüven,2001,s.59).

Döviz talebinin düşmemesi üzerine 26 Ocak 1994'te %13,6 oranında bir devalüasyon yapılarak Merkez Bankası, Amerikan Doları kurunu 17.250 TL. olarak açıklamıştır. Bu da döviz talebi engelleyememiş, kamu bankaları bile Başbakan'ın talimatıyla döviz satmıştır. Döviz rezervleri gitgide en alt seviyeye inmiş, döviz talebi yüksek faiz vererek kurutulmaya çalışılmıştır. Ocak ayında ortalama %110 olan Bankalar Arası Para Piyasası gecelik faizleri Şubat ayında %200, Mart ayında %400 ve 5 Nisan öncesinde %1000'e çıkmıştır. Bankaların açık pozisyonları Mart ayında 4 milyar Dolar'a gerilemiştir. Nisan ayında Amerikan Doları Türk Lirası karşısında %53 değer kazanmış duruma gelmiştir. Döviz tevdiat hesaplarının Türk Lirası'na çevrileceği söylentisi üzerine o ana kadar krize bulaşmayan halk, bankalardan döviz hesaplarını çekmeye başlamış, daha sonra TL hesaplarına da hücum etmiştir. Bu durum bankacılık sisteminin toplam varlıklarında önemli kayıplara neden olmuştur.

Bankalar ve bankalardan kredi kullananlar arasında yüksek kredi faizleri ve ödeme talepleri dolayısıyla önemli uyuşmazlıklar yaşanmaya başlamış, kriz bankalar ve müşterileri arasındaki güveni ve bankaların yurtdışındaki saygınlığını sarsmıştır.

Bozulan dengeleri yeniden sağlayabilmek için '5 Nisan Kararları' adında bir istikrar paketi devreye sokulmuş, bu kararlar birlikte döviz kurları serbest bırakılmış, Merkez Bankası'na üçer aylık dönemler itibariyle zorunlu döviz-efektif devir ve satışları en yüksek olan on bankanın Bankalar Arası Döviz Piyasası'nda (Döviz Interbank) saat 15:00 deki döviz satış kurları esas alınarak günlük kurlar belirlenmeye başlanmıştır.

5 Nisan kararlarıyla getirilen diğer önlemler aşağıda sıralanmıştır:

1-Tasarruf mevduatı sigorta tavanı genişletildi. Bu da banka paniğini önlemede yetersiz kalınca bütün tasarruf mevduatlarına sınırsız devlet garantisi getirilmiştir

2-Kamu harcamaları ve yatırımları düşürülmüştür

3-Ücret, maaş ve taban fiyatlarına sınırlama getirilmiştir

4-Bir defaya mahsus özel vergi çıkarılmıştır

5-Özelleştirmeye ağırlık verilmesi planlanmıştır

6-Disponibilite oranları yeniden düzenlenmiştir

7-Hazinenin avans kullanma yetkisi %15'ten %20'ye çıkmıştır

8-Üç aylık dönem sonunda %50 net faiz getiren süper hazine bonoları çıkarılmıştır.

5 Nisan kararlarıyla enflasyonu aşağı çekmek, TL'yi yeniden istikrara kavuşturmak, ihracatı arttırmak, ekonomik ve sosyal kalkınmayı dengeli bir şekilde sürdürmek ve kamu açıklarını azaltmak hedeflenmiştir (Erdem,2001,s.15).

5 Nisan Kararları'nın ardından Merkez Bankası TL faizlerini indirince bazı bankalar panik içinde döviz'e yönelmişlerdir. Bu yüzden bünyeleri oldukça zayıflayan TYT Bank, Marmara Bank ve Impexbank'a el konulmuş ve tasfiye edilmiştir.

Krizden IMKB de etkilenmiş, toparlanabilmesi uzun zaman almıştır. Finans sektöründeki kriz reel sektöre de sıçramış ve birçok firma işçi çıkarmıştır.

5 Nisan kararları kısa vadeli çözümler sağlamış, yapısal olarak hiçbir ciddi değişim getirmemiştir. Kriz derinleşmiş, artan güvensizlik ortamı bankalar üzerinde büyük bir baskı oluşturmuştur. Merkez Bankası rezervlerini ucuz döviz satarak erittiğinden krizi kontrol

etmesi zorlaşmıştır (Erdem,2001,s.15). Bu dönemde biriken sorunlar 2000 ve 2001 krizlerine zemin hazırlamıştır. 1994'ten itibaren tekrar eski politikalara dönülmüş ve 1994 yılındaki göstergelerin neredeyse hepsi 1994 öncesine dönmüştür ve akıllara 'Yeni bir kriz olacak mı?' sorusu gelmiştir.

1989'dan sonra, yüksek miktardaki sermaye girişleri, Merkez Bankası tarafından sterilize edilmesi yerine kısa döneme iç borçlanma yoluyla kamu harcamaları için bir kaynak olarak kullanılmıştır. Ayrıca TCMB' nin siyasi otoriteden bağımsız olmaması ve para piyasasına müdahale edecek kağıtlara sahip olmaması gibi yapısal sorunlar sermaye girişlerindeki artışa bağlı parasal tabandaki gelişmeye katkıda bulunmuştur.

1990–1994 döneminde iş başındaki hükümet sermaye girişlerinin vadesini uzatmak ve spekülasyon şüpheleri sınılamak için vergilendirmeye popülaritesini arttırmak için gitmemiştir. Yani bu dönemde hükümetler sadece müdahaleci olmayan politikalar izleyerek değil, toplumsal kesimler arasında gelir transferi yoluyla popülaritelerini arttırmaya çalışarak da sermaye girişleri karşısında orta vadede sürdürülebilir olmayan finansal politikalar uygulamışlardır.

1.2.2000-2001 Krizi

2000 yılının Kasım ayında ortaya çıkan likidite krizinin Türkiye'deki birkaç büyük bankanın bazı küçük bankaları köşeye sıkıştırması, Telekom ve Türk Hava Yolları'nın özelleştirilmesindeki gecikmeler, yabancıların istikrar programı hedeflerinin zamanında gerçekleştirilemeyeceği konusunda bir güven bunalımına girmeleri ve bu sebeple bir Alman bankasıyla bir ABD bankasının ülkeden bir gecede yedi milyar Dolar'ı aşan bir meblağı geri çekmelerinden kaynaklandığı ileri sürülmüştür ve içi boşaltılan ve fon yönetimine alınan bankaların hazineye getirmiş olduğu yük bu krizi derinleştirmiştir (Çarıkçı,2001,s.475-476).

18 Nisan 1999 seçimlerinden sonra göreve gelen hükümet yapısal sorunların çözümü için ilk önce uzun zamandır çıkarılamayan Bankalar Kanunu'nu çıkarmış, bu kanun, idari ve mali açıdan bağımsız bir bankacılık gözetim ve denetim kurumu kurulması, kredi

tanımının iştirakleri de kapsayacak şekilde genişletilmesi, konsolide bazda denetim getirilmesi, dolaylı kredi-öz kaynak ilişkisinin daraltılması, sorunlu banka faaliyetlerine müdahale yöntemlerinin değiştirilmesi, ortakların ve yöneticilerin şahsi sorumluluklarının arttırılması yeniliklerini getirmiştir.

Programın ilk yılın yarısındaki olumlu performans ve sağlanan güven ortamı gerek hazine gerekse özel sektör kaynaklı yurtdışından sermaye girişini hızlandırmış, bu durum TL likiditesini artırmıştır. Bazı bankalar yabancı para pozisyonlarını mümkün olduğu kadar açmış ve kısa vadeli borçlanarak bu fonları uzun vadeli Türk Lirası aktiflere (hazine bonosu, devlet tahvili) yatırmışlardır. Faiz oranlarındaki değişmelere karşı herhangi bir koruma önlemi almayan bu bankaların faiz riski geçmiş yıllara göre oldukça artmıştır.

2000 yılı sonunda kamuoyunda siyasi otoritenin programa yeterince sahip çıkmadığı izleniminin uyanması ve yabancı yatırımcıların Türkiye'ye benzer bir program uygulayan Arjantin'deki olumsuz gelişmeler nedeniyle Türkiye'ye yönelik olumlu görüşlerinin değişmesi döviz talebin artmasına yol açmıştır. Aynı dönemde bankalara yönelik düzenlemeler yüzünden bankaların açık pozisyonlarını yılsonundan daha erken kapatmaya çalışmaları ve piyasalarda Türk Lirası miktarı sabit tutulduğundan likidite talebi faizlerin yükselmesine yol açmıştır. Bu durum hazine kağıdı taşıyan ve bunları repo işlemlerinde kullanan bankaları zor durumda bırakmıştır.

Kasım ayında yabancı yatırımcıların bu gelişmelerden tedirgin olarak ülkeden çıkmaları ellerinde büyük miktarda hazine kağıdı bulunan ve bunları büyük oranda gecelik repo işlemleri ile finanse etmeye çalışan bankaların riskleri faizlerdeki çıkışa paralel olarak artmıştır. Spekülatif söylentiler yüzünden ne yurtiçinden ne de yurtdışından fon bulamayan bu bankalar zor durumda kalmış ve 22 Kasım' da gecelik repo faizleri %250'ye ulaşmıştır. Borsa iki günde %12 değer kaybetmiş, Merkez Bankası bir buçuk milyar Dolar'lık döviz satmış, repo ihalesiyle piyasaya 380 milyar TL vermiştir. Krizin başlangıcında net iç varlıklar hedefinden sapsak istemeyen Merkez Bankası, piyasaya 1,5 katrilyon ek likidite vermek zorunda kalmıştır. Kriz Kasım ayından sonra Aralık ayında da devam etti, 6 Aralık'ta Demirbank' a el konulmuş, Park Yatırım Bankasının bankacılık yapma izni kaldırılmıştır.

İktisatçılar Kasım krizini bir likidite krizi olarak yorumlamışlardır. Hükümetin yapısal reformlarda geç kalmasının yarattığı olumsuzluklar krizde önemli ölçüde etkili olmuştur. Bazı iktisatçılar da krize döviz kuru çıpasına dayalı IMF programının neden olduğunu belirtmişlerdir.

IMF'nin döviz kuru çıpası uygulamasında belirlenen döviz kuru sepeti, enflasyon hedefi çerçevesinde aylık bazda ne arada artış göstereceği tespit ve ilan edilmiştir. Döviz kurlarının programda öngörülen çıpa değerleri doğrultusunda gelişmesi istikrar programına güven duyulmasına sebep olmuştur. Çünkü bu uygulama ithalatın ucuzlamasıyla iç fiyatların düşmesine sebep olmuş, bu durum da enflasyonla mücadelede hedefe ulaşılabileceği ümidini kuvvetlendirmiştir. Bunlara karşın döviz kuru çıpası reel sektör üzerinde olumsuz etkiler de meydana getirmiştir. Örneğin, bu uygulama ihracat üzerinde olumsuz etki yapmış, zaman içinde gerçekleşen enflasyon oranının hedeflenen döviz kuru artışının çok üzerinde kalmasıyla daha fazla önem kazanmış ve pek çok ihracatçı kazandığı pazarı kaybetmiştir. Bu durum ise yerli sanayinin ithalat yoluyla yurda gelen yabancı ürünler karşısında rekabet güzünü kısıtlamış, sektörün yatırım şevkini azaltmıştır. Bu arada bu programın mimarı IMF'nin uzmanlarının bir bölümünün döviz kuru çıpası politikasına kuşkuyla bakması ve bu programın yarattığı avantajlı durum nedeniyle devletin, bankaların ve şirketlerin dış borçlanmaya ağırlık vermeleri güvensizliğin yaygınlaşmasında önemli birer faktör olmuştur (Türkkan,2001,s.152).

Bu bağlamda IMF'nin Kasım 2000 Krizi ile teşhisi şöyledir: Bankacılık sektöründe meydana gelen likidite sıkışması, yerli ve yabancı yatırımcıların güvenini sarsmış ve finansal sektörde ciddi bir likidite krizine yol açmıştır. Bir Türk bankasına öncelikle yatırım kanallarının kapatılması ve sonra iki büyük Türk bankasının devlet iç borçlanma senetleri (DİBS) piyasasında aktif bir rol üstlenen bu orta büyüklükteki bankaya kredi kanallarını kapatmaları krizi tetiklemiştir ve bankanın bu devlet iç borçlanma bir bölümünü ikinci el piyasada elden çıkarmak zorunda kalması, faiz oranlarını yükseltmiş, yabancı yatırımcılar ve diğer yerli bankalar zararlarını sınırlandırmak için satışa yönelmişler ve pozisyonlarını kapatmaya çalışmışlardır. Merkez Bankası başta piyasaya likidite vermiş, tansiyonu düşürmeye çalışmış fakat çıkış eğiliminin devam etmesi döviz kuru rejiminin

sürdürebilirliğine ilişkin kuşkuları arttırmıştır. Bu arada Merkez Bankası'nın piyasaya likidite vermeyi durdurması şiddetli bir tepkiye yol açmış ve gecelik faizler %2000'lere ulaşmıştır (Sadıklar,2001,s.39).

Kasım 2000 Krizi'nde Türkiye'nin spekülâtif bir atakla karşı karşıya kalıp kalmadığı mercek konusudur. Birinci görüş, Türkiye'deki bu güven azalmasının tam olarak spekülâtif atak yaratabilecek bir etkiye dönüşmesinden önce patlak verdiği'dir. Burada spekülâtif atak konusunda duyulan endişelerin spekülâtif atağı oluşturduğu düşünülmektedir. İkinci görüş ise Kasım 2000 krizinin dış spekülâtiflerden çok içerideki yerli ve yabancı bankalar tarafından gerçekleştirildiğidir. Bu görüşlerin hangisinin doğru olduğu o zaman yapılan işlemlerin kimin tarafından yapıldığına bakılarak anlaşılabilir fakat bu bilgiler yasa gereği gizli tutulmaktadır (Türkkan,2001,s.153).

Kasım 2000 kriziyle net iç varlıklarda koridor uygulamasına son verilmiş, TL mevduatlarına uygulanan zorunlu karşılık oranları %6'dan %4'e indirilmiştir. Bunun sonucunda parasal tabanda büyük bir daralma olmuştur. IMF'nin 7,5 milyar Dolar ek kredi vermesi ve halkın her şeye rağmen TL'den dövize geçmemesi Kasım 2000 Krizi'nin derinleşmesini önlemiştir. Ancak krizden sonra döviz kuru çıpası uygulamasına devam edilmiş, alınan IMF kredisi ek rezerv kolaylığı şeklinde verildiğinden vadesi çok kısa ve maliyeti yüksek olmuştur. Böylece kur çıpası yüksek bir maliyet ödenerek savunulmuştur.

Şubat 2001 krizi siyasi ortamla ilişkili bir mali piyasalar krizidir. Şubat ayında Cumhurbaşkanı'nın Başbakan'ı yolsuzluk konusunda azarlaması ve Başbakan'ın toplantıyı terk etmesi, uygulanan ekonomik programa olan güvenin yitirilmesine neden olmuştur (Toprak,2001,s.197).

Şubat krizinde büyük miktarda yabancı sermaye yurtdışına çıkmış, bankaların açık pozisyonlarını kapama isteğiyle döviz talebi artmış, Merkez Bankası yüksek seviyedeki döviz talebine karşı likiditeyi kontrol etmeye çalışmış, likidite sıkışıklığı özellikle kamu bankalarının aşırı günlük likidite ihtiyacı nedeniyle ödemeler sisteminin kilitlenmesine neden olmuş, bu nedenle sabit kur terk edilmiş, döviz kuru dalgalanmaya bırakılmıştır (Toprak,2001,s.197).

Buradaki önemli sorun programın sürdürüleemeyeceği ortaya çıktığında Türk Lirası'nın değlerlenmesi oranında bir devalüasyon yapılması yerine kurun dalgalanmaya bırakılmasının tercih edilmiş olmasıdır. Oysa bunun yerine %20-25 oranında bir devalüasyon yapıp eskiden olduğu gibi Merkez Bankası'nın günlük kur ayarlamasına geçilseydi, kurdaki belirsizlik ortadan kalkabilirdi. (Çarıkçı,2001,s.478). Döviz kuru dalgalanmaya bırakılmakla fiyatı da spekülasyona terk edilmiş, bunun sonucunda sermaye reel kesimden spekülâtif kazanç elde edenlere doğru akmış reel büyüme yerini rant ekonomisine ve spekülâtif faaliyetlere bırakmıştır. Şubat krizinde Kasım krizinden farklı olarak yerli yatırımcılarla küçük tasarruf sahipleri de dövize hücum etmişlerdir (Alp,2001,s.680).

16 Şubat'ta 27 milyar 943 milyon Dolar olan Merkez Bankası'nın döviz rezervleri 19 Şubat'ta 22 milyar 581 milyon Dolar'a inmiş, böylece 17 ve 18 Şubat'ın hafta sonu tatili olması sebebiyle Merkez Bankası'nın döviz rezervleri bir günde 5 milyar Dolar'dan fazla azalmıştır. Dolar dalgalı kura geçtikten sonra 688 bin TL'den 962 bin TL'ye yükselmiş, artan bu döviz talebi faiz silahıyla durdurulmak istendiğinde ise interbank gecelik faiz oranları en yüksek %50'den %6200'e çıkmış, daha sonra %103'e düşmüştür. 16 Şubat'ta 10169 puan olan borsa endeksi 19 Şubat'ta 8683 puana inmiştir. TL'nin devalüe edilmesiyle bankalar açık pozisyonlarını yükseltmiş, bu da finans sektöründeki hassaslığın artmasına ve reel sektöre açılan kredilerin kısıtlanmasına sebep olmuş, yani hem finansal hem de reel sektör krizden büyük ölçüde etkilenmiştir (Güloğlu,2001,s.527-528).

2.TÜRK BANKACILIK SEKTÖRÜNDE REFORM ÇALIŞMALARI

Krizlerin bankacılık üzerine etkileri adına müşteri tahakkümü denilen (bailout) mevduat çekişleri ile başlamaktadır. Bankalar bu talepleri karşılamak için varlıklarını satmak durumunda kalır. Ancak ortamdaki kargaşa nedeniyle ve bankaların likidite ihtiyacının yüksek olması sebebiyle bankaların varlıkları değerlerinin daha altında bir fiyattan satın alınır. Bu arada bankalardan çekilen kaynaklar daha güvenli başka bankalar ya da sisteme güven tamamen ortadan kalkmışsa nakite, dövize ya da kamu varlıklarına yönelebilmektedir. Merkez Bankası duruma önceden müdahale edip bir bankacılık krizinin

önüne geçebilir. Ancak çoğunlukla böyle bir krizde mali yapısı sağlam olan ayakta kalmaktadır. Diğer bankalar iflas ederek sistemin dışına çıkmaktadır (Karabıyık,2004,s.37).

Eğer tasarruflar güvence altında ise; yani banka mevduatlarına bir sigorta getirilmişse, sadece sigorta kapsamında olmayan mevduat diğer yatırım araçları ya da bankalara yönelecektir. Söz konusu bankaların tamamı güvence altında ise banka tahakkümü dediğimiz olay söz konusu olmaz. Böyle bir durumda ancak sistemin içerisinden gelen temel problemlerin sistemin tamamını etkilemesi şeklinde bir bankacılık krizi meydana gelebilir (Karabıyık,2004,s.38).

Nitekim ülkemiz Kasım 2000 krizi bir bankacılık krizi olmuştur. Çünkü 2000 yılı hedeflenen enflasyon ile beklenen enflasyon arasında büyük bir fark oluşmuştur. Likidite sorunu ile karşılaşan bankalar bono satışına yönelmiş, bu durum açık pozisyonları olan bankalar üzerinde bir baskı oluşturarak likidite sıkıntısının ortaya çıkmasına dolayısıyla faizlerin yükselmesine neden olmuştur. Arjantin'deki sorunlar nedeni ile zaten tedirgin olan yatırımcılar menkul kıymetlerini döviz karşılığı satarak piyasadan çıkmışlardır. Bankalar arası rekabet ve güvensizlik bu süreçte maksimum seviyeye ulaşmış ve ödemeler sistemi kilitlenmiştir. Bono fiyatları düşerken bono faizleri yükselmiş ve gecelik faizler inanılmaz oranlara yükselmiştir. Pozisyon kapatan bankaların döviz talebi, döviz talebi körüklerken faizler daha da yükselmiş ve sistem bir kısır döngüye girmiştir. Yabancıların piyasadan çıkması ve kredilerin geri çağırılması, borsa endeksinin hızlı biçimde düşmesine neden olmuştur.

Daha güçlü bir bankacılık sisteminin ortaya çıkarılabilmesinin en önemli unsuru bankacılık düzenleme ve denetim sisteminin güçlendirilmesidir. Düzenlemeler konusunda finansal sektörün yeniden yapılandırılmasına ilişkin iki önemli gözlem bulunmaktadır. Birincisi batık kredilere bağlı olarak birçok bankanın çalışma sermayesinin negatife dönmesinden kaynaklanan maliyetlerdir. Eğer mevduatlara devlet tarafından tanınan bir sigorta söz konusu ise bu durum vergi ödeyenlerden batık banka mudilerine bir transfer aktarılmasına neden olur ki bu da çok ciddi bir maliyettir (Stiglitz,2002,s.15).

2.1.Kamu Bankalarının Yeniden Yapılandırılması

Görev Zararları Tasfiye Edilmiştir: Yeniden yapılandırmada kamu bankalarının alacakları ve buna tahakkuk etmiş faiz oranları tasfiye edilmiştir. Yeni görev zararına ilişkin olarak o döneme kadar çıkarılmış olan Bakanlar kurulu kararlarının tamamı ortadan kaldırılmıştır. Ayrıca Kamu bankaları kanalıyla sağlanacak destekler için ihtiyaç duyulan kaynakların bütçeye konulması ve kamu bankalarına önceden aktarılması uygulaması başlatılmıştır (BDDK,2002,s.4).

Kısa Vadeli Yükümlülükleri Azaltılmıştır: Kamu bankaları Hazine'den almış oldukları özel tertip tahviller karşılığında belirli bir program dahilinde Merkez Bankası'ndan repo veya doğrudan satış yoluyla likidite temin etmiş ve 16 Mart 2001 itibariyle 8,5 katrilyon lira olan özel bankalar ile banka dışı kesime olan kısa vadeli yükümlülüklerini sıfırlamışlardır (BDDK,2002,s.4).

Sermaye Yapısı Güçlendirilmiştir: Sermaye yapılarının güçlendirilmesi amacıyla kamu bankalarına hem menkul kıymet hem de nakit olarak kaynak aktarımı yapılmıştır (BDDK,2002,s.5).

Operasyonel Yapısında Değişiklikler Yapılmıştır: Kamu bankalarına ait fazla şubeler kapatılmış, personel yükünün azaltılmasına çalışılmıştır Ayrıca bağımsız denetime ağırlık verilmiş ve bankaların bünyesinde bir iç denetim sistemi yapılandırılmasına çalışılmıştır. Kamu bankalarının yeniden yapılandırılması ve özelleştirilmesine ilişkin olarak çalışmaları neticesinde çıkarılan "T.C. Ziraat Bankası, T. Halk Bankası A.Ş. ve T. Emlak Bankası A.Ş. Hakkında 4603 Sayılı Kanun" ile "Türkiye Vakıflar Bankası Türk Anonim Ortaklığı Kanunu'nda Değişiklik Yapılmasına Dair 4604 Sayılı Kanun" 22 Kasım 2000 tarihinde Resmi Gazete'de yayımlanmıştır. Kanunda öngörülen üç yıllık süre içinde kamu bankalarının çağdaş bankacılığın ve uluslar arası rekabetin gereklerine göre çalışmalarını ve özelleştirmeye hazırlanmalarını sağlayacak şekilde yeniden yapılandırılmaları ile hisse satışlarına ilişkin düzenlemelerin ve hisselerin tamamına kadarının özel hukuk hükümlerine tabi gerçek ve tüzel kişilere satışının gerçekleştirilmesi için gerekli düzenleme yapılmıştır(TBB,2001,s.15).

2.2.Özel Bankaların Yeniden Yapılandırılması

Bakanlar Kurulu Bankalar 12 Mayıs 2001 tarih 4672 sayılı karar ile Bankalar kanununda çok önemli değişiklikler yapmıştır. Bu değişiklikler sistemi daha güçlü hale getirerek, sisteme duyulan güvenin artırılmasına yöneliktir. Kanunda yapılan değişiklikler ana başlıkları ile şunlardır (TBB,2001,s.7-12):

- Banka kurulması için aranılan koşullar ağırlaştırılmıştır,
- Kredi ve iştirak sınırları değiştirilmiştir,
- Pay sahipliği ve devir payları oranları değiştirilmiştir,
- Banka ortakları ve yöneticilerinin şahsi sorumlulukları artırılmıştır,
- İdari ve adli suç ve cezalar yeniden düzenlenmiştir,
- Özel Finans Kurumlarının kurulması ve kaldırılmasına ilişkin yetki BDDK'ya bırakılmıştır.
- Bankaların ayırdıkları karşılıklara ilişkin düzenleme yapılmıştır,
- Yabancı para pozisyonunun sınırları çizilmiştir,
- Bankaların kuruluş, faaliyet, birleşme ve devirlerine ilişkin değişiklikler yapılmıştır, Bankaların konsolide bazda mali tablolar düzenlemesine karar verilmiştir,
- Uluslararası muhasebe standartlarının uygulanması güçlendirilmiştir,
- TMSF yetkileri yeniden düzenlenmiştir,
- Mevduat sigortası 50 milyar ile sınırlandırılmıştır.

2.3. TMSF Bankalarının Yeniden Yapılandırılması

Yeniden yapılandırma öncelikli olarak sorunlu TMSF bankaları devir, fesih ve tasfiye yolu ile çözümlenmeye çalışılmıştır. Bununla birlikte bankaların pozisyonunu kuvvetlendirmek amacı ile Hazine'den belirli dönemlerde özel tertipli tahvil ihraç edilmiştir. Fon bankaları aldıkları bu tahvilleri kısa vadeli borçları karşılığında Merkez Bankasına

vermiş ve borçlarını sıfırlamıştır. Bankaların açık pozisyonlarında iyileştirilmeler yapılarak bankaların yapısı daha güçlü bir hale gelmiştir. Operasyonel açıdan ise bu bankaların şube ve personel sayısı azaltılmış, şubelerin satışına başlanmıştır (BDDK,2002,s.16-20).

Bu gelişmeler sonucunda Türk bankacılık sektöründe:

- Finansal risk yönetebilir düzeye inmiştir,
- Yapılan denetimler sistemdeki şeffaflığın artmasını sağlamıştır
- Bankaların karlılıkları artmıştır,
- Sektörün sermaye yeterliliği artırılarak, sermaye yapısı güçlendirilmiştir,
- Bankalar sistemindeki kırılgan yapı ortadan kaldırılmıştır,
- Kamu Bankalarını bozucu etkisi bertaraf edilmiştir,
- Bankacılık konsolidasyon sürecine girdi ve devir birleşmeler teşvik edilmiştir.

Türkiye'nin yaşanan krizdeki en önemli avantajlarından biri Kasım 2000 ve Şubat 2001 krizleri ardından gelen bankacılık sektöründeki düzenlemeler ile bankacılık sisteminin daha güçlü bir sermaye yapısına kavuşturulmuş olmasıdır. Bu sebeple, sermaye yeterliliği açısından oldukça güçlü bir yapıya sahip olan Türk bankacılık sektörünün krizden ABD ve Avrupa bankaları kadar etkilenmeyeceği beklenmektedir. Türkiye'nin avantajlarından bir diğeri ise, Türkiye'de Amerika'daki gibi işleyen bir mortgage sektörünün bulunmamasıdır. Böyle bir sektör bulunmadığı için bu sektördeki türev ürünlere bankalar tarafından yatırım yapılmamış, böylece bankalar risk almamış ve krizden çok uzun bir süre etkilenmemiştir. Bankalarımız için tek sorun kredi daralması ve sendikasyon kredilerinin sağlanması olacaktır.

SONUÇ VE ÖNERİLER

Dünya, 1990'lı yıllarda, tüm finansal sistem üzerinde önemli ve derin etkiler yaratan önemli finansal krizle karşılaşmıştır. Bunlar; Asya, Rusya, Latin Amerika ve 2008'de kredi krizi olarak patlak veren mortgage krizleridir. Yaşanan bu krizler, az veya çok farklılıklar gösterebilir de ana karakteristiklerini para krizleri oluşturmuştur. Ayrıca meydana gelen krizlerin ortak özelliğini finansal sistemin işleyişine yönelik kurumsal yapının yeterince şeffaf olmaması oluşturmaktadır.

Bu krizler, yarattıkları küresel etkiler nedeniyle, başta ülke temelinde olmak üzere, dünya genelinde finansal istikrarı sağlamaya yönelik önlemlerin alınması gerekliliğini ortaya koymuştur.

Bankacılık krizlerinin ve finansal krizlerin çözümü, ülkedeki genel ekonomide iyileşme, problemlerinin hızlı ve gerçekçi bir yaklaşımla ele alınması ve borçların yeniden düzenlenmesine dair programların işbirliği halinde yürütülebilmesi, mali bünyesi zayıf bankaların sistemden çıkarılması gibi birçok faktöre bağlı olarak işleyen bir süreçtir.

Yüksek enflasyon, geleceğe dönük belirsizlikler, büyük borç yükü finansal veya reel krizlerin davetçisi olduğu için ülkelerin bu gibi olumsuzlukları ortadan kaldırması gerekmektedir. Ancak ülke içinde tedbirler alınmış olursa bile diğer ülkelerden kaynaklanacak olumsuzlukların önlenmesi mümkün olamamakta, bundan dolayı ülkenin uğrayacağı zararları telafi edecek bir kurum da bulunmamaktadır. Bu durumda global kaynaklı krizleri önceden öngörebilecek, gerekli uyarıları yapabilecek, kriz oluşması durumunda da etkili tedbirleri devreye sokabilecek uluslararası bir kuruluşa ihtiyaç doğmaktadır. IMF ve Dünya Bankası Güneydoğu Asya krizinde de görüldüğü gibi bu konuda kendilerinden beklenen öngörü, uyarı ve yardımı yapamamışlar

Enflasyon, kurlar ve faizler arasındaki denge bozuklukları nedeniyle yaşanan 2000 yılı Kasım ve 2001 yılı Şubat krizleri ekonomi üzerinde ciddi tahribatlar yapmış, Kasım 2000 kriziyle birlikte faizler aşırı derecede yükselmiş, bu durum bankaları ve şirketleri çok zor

durumda bırakmış, devletin istikrar programlarını kararlı bir şekilde uygulayacağı konusundaki taahhütleri pek çok banka ve şirketi yabancı para üzerinden borçlanmaya yöneltmiş, pek çok kuruluş dövizdeki açık pozisyonlarını arttırmıştır. Kasım-Şubat ayları arasında döviz kurlarının peyderpey yüzde otuz oranında arttırılmasıyla dengeye ulaşmak mümkünken, ısrarla bunun yapılmaması neticede krizin patlamasına ve kurların ikiye katlanmasına sebep olmuştur.

Türkiye' de, finansal sektörün temelini bankacılık sistemi oluşturmaktadır. Bunun sebebi; finansal kaynakların çok büyük bir bölümünün bankalar tarafından toplanması ve onlar tarafından kullanılmasıdır. Finansal sektör, mali kaynakların elde edilmesi ve kişilere yönltilmesinde piyasa yapısının beyni durumundadır. Ülkemiz finansal sektörünün etkin ve sağlıklı olarak çalışmasında yapılacak doğru analizlerin ve dünyadaki ekonomik durumun takip edilerek, sonuçlara varılmasının büyük bir önemi bulunmaktadır. Devamlılığı olan, verimli ve büyüyen bir finans sektörünün oluşturulması, bu sisteme duyulan güvene ve politik istikrara bağlıdır.

Mortgage krizi sonrasında yeni finansal yapılandırmaların tüm dünyada gündeme gelmesiyle birlikte yönetsel yapı ile piyasa yapısının güçlendirilmesine ilişkin birçok reform çalışması başlatılmıştır. Bilanço dışı kalemlerin muhasebeleştirilmesi ve kamuoyuna açıklanması, menkul kıymetleştirme süreçlerinin iyileştirilmesi, kredi derecelendirme süreçlerinin güvenli hale getirilmesi, risk analizlerinin geliştirilmesi, otoriteler arasında bilgi paylaşımı ve işbirliğinin geliştirmesi ile sermaye yeterliliği ve likidite yönetimine ilişkin standartların belirlenmesi gündeme gelmiştir. Bu uygulamaların benzerlerinin Türkiye için, 2001 krizinde uygulanmış olması, alınan önlemlerin yapı bakımından benzerliği Türk bankacılık sektörünün 2008 mortgage krizinde güçlü konumda olmasını sağlamıştır.

Finansal krizlerin ve bankacılık krizlerinin çözümü, ülkedeki makroekonomik iyileşme, banka problemlerinin hızlı ve gerçekçi bir yaklaşımla ele alınması, yeniden sermayelendirme ve borçların yeniden yapılandırılmasına ilişkin programların koordineli olarak yürütülebilmesi, mali bünyesi zayıf bankaların sistemden çıkarılması gibi birçok faktöre bağlı olarak işleyen bir süreçtir. Krizlerin çözümünde başarı elde edilmesi,

hükümetlerin kriz yönetimindeki kurumsal kapasitesine, politikaların eş zamanlı olarak zamanında ve yerinde uygulanmasına, sisteme zarar veren uygulamaların değiştirilmesi konusunda alınacak kararlarda istekli olunmasına ve karar alıcıların sosyal ve politik açıdan karşı karşıya kalınılabilecek güçlüklerle mücadele yeteneğine bağlı olmaktadır. Bunun yanında ahlaki risk problemleri ortaya çıktığında piyasa mekanizması kendi kendisini düzenleyemediği için, etkin kamu düzenlemesi ve denetlemesi gerekli hale gelmektedir

Küresel mali kriz sonrasında bankacılık sektöründe alınması gereken önlemler arasında; Mal varlığına ilişkin kredi riski bilgisinin iletilmesinde yaşanan sorunların aşılması, bankaların risk yönetimini doğru yapması, kredi derecelendirme kuruluşlarının gözden geçirilmesi, birincil ve ikincil piyasa araçları arasındaki yapının pekiştirilmesinin sağlanması, denetleyici otoritelerin piyasaları ve finansal kurumları izleme yöntemlerini geliştirmesi, denetleyici otoriteler arasındaki uluslararası işbirliğinin sağlamlaştırılması, yer almaktadır.

Krizleri önlemek için; piyasalarda şeffaflığın sağlanması, belli finansal standartların belirlenmesi, sermaye düzeyinin artırılması, bankacılık sisteminde denetim ve gözetimin etkin hale getirilmesi, merkez bankası rezervlerinin yeterli düzeye getirilmesi ve en önemlisi, gerçekçi ve geniş kapsamlı ekonomik politikaların tercih edilmesi gerekmektedir.

Ayrıca bankacılık sektörünün etkinliğini ve rekabet gücünü arttıracak sektöre güveni devamlı kılacak güçlü ekonomi, hak sahiplerinin menfaatlerinin korunacağı, tüketici odaklı hizmet anlayışının uluslararası standarda yerleştirilmesi gerekmektedir.

Küreselleşme olgusu nedeniyle, ulusal ya da uluslararası durumlardan kaynaklanan olumsuzlukların finans sektöründen başlayıp tüm sektörleri etkileyebildiği bir ortamda, finansal piyasaların kalitesini ve güvenilir niteliğini yitirmemesi, bankacılık sektörünün ekonominin ihtiyaçlarını karşılayacak yapıya kavuşacak şekilde gelişmesi daha da büyük önem taşımaktadır.

Etkin bir finansal sistem; tasarrufların çok farklı kaynaklardan toplanması ve verimli alanlarda kullanılmasını sağlar. Sonuç olarak; bankalar açısından krizle birlikte en büyük

sıkıntı da krizin reel sektöre olumsuz etkilerinden dolayı kredilerin geri dönüşünde yaşanmaktadır. Bu kapsamda da mevcut kredilerin denetim ve kontrolü, yeni verilecek olan kredilerde de sağlıklı ve güvenilir bilgilere dayalı olarak yapılacak analizin önemi ortaya çıkmaktadır

KAYNAKÇA

Abeles Z. "Mevduat Sigortası-İsrail Örneği", **Türkiye Bankalar Birliği**, Yayın no:195, Şubat, 1996

Afşar, Muharrem. **Finansal Küreselleşme ve Türk Bankacılık Krizleri Üzerine Etkisi**, Eskişehir;Anadolu Üniversitesi Yayınları,2004

Agenor, P.R. R. P. Flood, **The Handbook of International Macroeconomics**, Cambridge: Basil Blackwell 1994

Akdiş, Muhammet. **Global Finansal Sistem Finansal Krizler ve Türkiye**, İstanbul: Beta Yayınevi 2000

Alp, Ali. "Bankacılık krizleri ve krize karşı politika önerileri", **Yeni Türkiye Dergisi**, Ekonomik Kriz Özel Sayısı, Cilt: 1, Sayı:41, s: 675-687 2001

Arestis, P. "Finansal Sektör Reformları in Developing Countries With Special Reference to Egypt", **Levy Economics Institute Economic Working Paper**, 383, 2003

Aybar, C. Bülent, "Küreselleşme Sürecinde Yaşanan İktisadi Krizler ve Güneydoğu Asya Krizi", **İşletme ve Finans Dergisi**, Yıl:13, Sayı:148, s:25-42, 1998

BDDK "Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu", **Yıllık Rapor 2000**, BDDK, 2002

Blaine, M. S. **De Ja Vu All Over Explaining Mexico's 1994 Financial Crisis**, Cambridge: Blackwell Publishers, 1998

Caprio, Gerard, Jr., Daniela Klingebiel. "Bank Insolvency: Bad Luck, Bad Policy or Bad Banking?", *Dünya Bankasının Yıllık Kalkınma Ekonomisi Konferansına Sunulmuş Tebliğ*, World Bank, 1996

Çarıkçı, Emin. "2000-2001 yılı ekonomik krizlerin sebepleri ve sonuçları", *Yeni Türkiye Dergisi*, Ekonomik Kriz Özel Sayısı, Cilt: 1, Sayı:41, s:475-490, 2001

Davidson, Poul. "On the Endogeneity of Money Once More" *Journal of Post Keynesian Economics*, Vol:11, No:9, 1989

Davidson, Poul. *Post Keynesian Macroeconomic Theory*, Edward Elgar, 1994

Delice, G. "Finansal Krizler: Teorik ve Tarihsel Bir Perspektif", *Erciyes Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, sayı:20, 2003

Demirgüç - Kunt, A., Detragiache, E. "The Determinants of Banking Crises : Evidence from Developing and Developed Countries", *IMF Working Papers 106*, Vol. 45 No:1 March, 1997

Duman, K. "Finansal kriz ve bankacılı sektörünün yeniden yapılandırılması", *Akdeniz Üniversitesi İİBF Dergisi*, Sayı:4, s:132-145, 2002

Dymski, Gary A. "Deciphering Minsky's Wall Street Paradigm", **Journal of Economic Issues**, Vol:31, No:2, June, 1997

Edwards S. **Crises and Reform in Latin America From Despair to Hope**, Washington D.C. The World Bank, 1995

Eğilmez, Mahfi. "Global finansal kriz ve Türkiye'ye etkileri", **MESS Mercek Dergisi Özel Sayı**, Ocak, 1999

Erdem, Vahit. "Türkiye'de ekonomik krizler", **Yeni Türkiye Dergisi**, Ekonomik Kriz Özel Sayısı, Cilt:1, Sayı:41, s: 11-19, 2001

Erdoğan, Bülent, "Gelişmekte Olan Ülkelerde Finansal Krizler ve Finansal Kriz Modelleri", **Yüksek Lisans Tezi**, Kahramanmaraş Sütçü İmam Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Kahramanmaraş, 2006

Erdönmez, A.P. "Sistemik Banka Yeniden Yapılandırmasında Teorik Yaklaşım", **Bankacılık Araştırma Grubu Çalışma Raporu**, 2001

Erdönmez, Ataman Pelin, "Küresel Kriz ve Ülkeler Tarafından Alınan Önlemler Kronolojisi", **Bankacılar Dergisi**, Sayı 68, 2009

Eren, Aslan; Bora Süslü. "Finansal kriz teorileri ışığında Türkiye'de yaşanan krizlerin genel bir değerlendirmesi", **Yeni Türkiye Dergisi**, Ekonomik Kriz Özel Sayısı, Sayı:41, 2001

Erkekoğlu, Hatice; Emine Bilgili. "Parasal krizlerin tahmin edilmesi: teori ve uygulama",
Erciyes Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi, Sayı24, Ocak-Haziran, 2005

Ertan, Fikret. " Rusya'nın hastalığı yolsuzluk", **Zaman Gazetesi**, 15 Eylül,s: 8, 1998

Flood, R.; N. Marion. "Perspective On The Recent Currency Crises Literature",
International Journal of Finance and Economics, Vol:4, 1999

Freeman, Alan. "Dünyanın sorununun sonu mu?", Çev: Sungur Savran, **İktisat Dergisi**,
Sayı:385, 2003

Gavin, Michael, Ricardo Hausmann. **The Roots of Banking Crises: The Macroeconomic
Context**, Hausmann ve Roja-Suares (Eds.1996a) içinde s:27-63, 1996

Goldstein, M. Turner, P. "Banking Crises in Emerging Economies: Origin and Policy
Options", **Social Science Research Network Papers**, 1996

Goldstein M.; Turner P. **Yükselen Ekonomilerde Bankacılık Krizleri**, Çev.: A. Karacan,
İstanbul: Dünya Yayıncılık, 1999

Güloğlu, B.; E. Altunoğlu. "Finansal serbestleşme politikaları ve finansal krizler: Latin
Amerika, Meksika, Asya ve Türkiye krizleri", **İstanbul Üniversitesi Siyasal
Bilgiler Fakültesi Dergisi**, No:27, Ekim, 2002

Güloğlu, Bülent. "İstikrar programından istikrarsızlığa: Kasım 2000 ve Şubat 2001 krizleri", **Yeni Türkiye Dergisi**, Ekonomik Kriz Özel Sayısı, Sayı:41, s:524-530, 2001

Haque N. "Developing of Financial Mrkts in Developing Economies", **Financial Reform Conference**, Colombo, Sri Lanka, 2002

Hutchison, M.; McDill, K. "Empirical Determinants of Banking Crises: Japan's Experience in International Perspective", **California Santa Cruz University Department of Economics Working Papers**, 1998

IMF. **World Economic Outlook and International Capital Markets**, December, s:50, 1998

Jeanne, O. "Are currency crises self-fulfilling?", **Journal of International Economics**, Sayı: 43, 1997

Kaminsky, Graciela; Carmen Reinhart. "Financial Crises In Asia and Latin America: Then and Now", **The American Economic Review**, Vol:88, No:2, 1998

Karabıyık, E.L. **Küreselleşme Sürecinde Finansal Krizler ve Etkileri**, Marmara Kitabevi Yayınları, Bursa, 2004

Karabulut, Gökhan. **Gelişmekte Olan Ülkelerde Finansal Krizlerin Nedenleri**, İstanbul: Der Yayınları, 2002

Keynes, J.M. **İstihdam Faiz ve Para Genel Teorisi**, Çev:A.Baltacıgil, Minnetoğlu Yayınları, İstanbul, 144-145, 1980

Kindleberger C.P. **Manias Panics and Crashes: A History of Financial Crises**, Basic Books, 1978

Krugman, P. **Currency Crises**, mimeo, Department of Economics, MIT, G. Carsetti, P. Pesenti ve N. Roubini, **What Caused The Asean Currency and Financial Crises**, mimeo, 1998

Kobayashi, K. "A Theory of Banking Crises" Research Institute of Economy, **Trade and Industry Discussion Papers**, 2003

Laidler, D. **Motrazim and Interpretation and an Assessment** **Economic Journal** 91(361), 1982

Lestano, L Kuper G.; Jacobs, J. "Indicators of Financial Crises Do Work! An Early-Warning System For Six Asian Countries", **CCSO Working Papers**, 2003

Minsky, Hyman P. **Can It Happen Again?**, New York: M. E. Sharpe Inc. 1982

Mishkin, F. S. **The Economics of Money, Banking and Financial Markets**, Boston: The Addison-Wesley, 2001

Mishkin, F.S. **Understanding Financial Crises: A Developing Country Perspective**,
NBER, 1996

Mishkin, F.S. **Preventing Financial Crises on International Perspective**, *NBER Working Paper* 4636, 1998

Moore, Basil J. "The Endogenous Money Supply", **Journal of Post Keynesian Economics**,
Spring, 1988

Mor, Hıdır. "Kriz ve fırsatlar", **Dış Ticarete Durum Dergisi**, Sayı:40, s:6-13, Aralık-1998

Obstfeld, M. **Models Of Currency Crises With Self-Fulfilling Features**, Vol:40,
European Economic Review, 1996

Özatay, Fatih. **Currency Crises In Turkey**, İstanbul: Yapı Kredi Bank Economic Review,
1996

Özatay, Fatih; Güven Sak. **Dünyada ve Türkiye'de Kriz**, Nouriel Roubini, "The Case
Against Currency Boards: Debunking 10 Myths About The Benefits of Currency
Boards", 2001

Özer, Mustafa. **Modern Konjonktür Teorileri**, Eskişehir; Eskişehir Anadolu Üniversitesi
Yayınları, s:25-27, 1998

Özgüven, Ali, "İktisadi krizler", **Yeni Türkiye Dergisi**, Ekonomik Kriz Özel Sayısı, Cilt:1, Sayı:41, s: 56-63, 2001

Parasız, İlker. **Kriz Ekonomisi**, Bursa: Ezgi Kitabevi Yayınları Nisan 1993, s:188-189, 1993

Paya, Merih. **Para Teorisi ve Para Politikası**, İstanbul: Filiz Kitabevi, 2. Baskı, 2002

Pollin, Robert. "Two Theories of Money Supply Endogeneity: Some Empirical Evidence" **Journal of Post Keynesian Economics**, Spring, 1991

Radelet S; Sachs, J. **The Onset of Asian Financial Crise**, Mimeo, *Harvard Institute for International Development*, 1998

Sadıklar, C. Tayyar. "Türkiye'deki son yirmi yılın ekonomik krizleri konusunda bir değerlendirme", **Yeni Türkiye Dergisi**, Ekonomik Kriz Özel Sayısı, Cilt: 1, Sayı:41, s: 35-44, 2001

Sağlam, Dündar. "Meksika, Asya ve Rusya ekonomik krizlerinin mukayeseli bir analizi", **İşletme ve Finans Dergisi**, Yıl:13, Sayı:152, Kasım, 1998

Stiglitz, E.J. **Küreselleşme Büyük Hayal Kırıklığı**, Çev.: A. Taşçıoğlu, D. Vural, Plan B Yayınları, İstanbul. 2002

Stone, Norman. "Rusya'nın hastalığı yolsuzluk", **Zaman Gazetesi**, 15 Eylül, s: 4, 1998

Sürek İ. "Finansal liberazisasyon ve bankacılık krizleri", **Türkiye Merkez Bankası Lira Dergisi**, Sayı:10, 1999

TBB (Türkiye Bankalar Birliği).**Risk Yönetimi ve Basel II'nin KOBİ'lere etkileri**, Eylül 2004, Yayın no: 228, 2001

Toprak, Metin. **Küreselleşme ve Kriz-Türkiye ve Dünya Deneyimi**, Ankara: Siyasal Kitabevi, 2001

Türkkan, Erdal. "Türkiye'de 2001 ekonomik krizi ve güven faktörü", **Yeni Türkiye Dergisi**, Ekonomik Kriz Özel Sayısı, Cilt: 1, Sayı:41, s: 150-165, 2001

Uludağ, İlhan. "1990 sonrası 2. Krizi yaş ayan Rusya-1", **İ.T.O. Gazetesi**, 16.10.1998

Uyar S. **Bankacılık Krizleri**, Ankara: Ziraat Matbaacılık, 2003

Varlık, Cemil. "İkiz krizler: para krizleri ile bankacılık krizleri arasındaki bağlantılar", **Ekonomik Yaklaşım Dergisi**, sayı: 42-43, 2002

White, L.J. "The reform of federal deposit insurance", **Journal of Economic Perspectives**, Vol:3, No:4, Fall, 1989

Woo Wing T. "The Unarthodox Origins of Asian Currency Crisis", **Asean Economic Bulletin**, 02174472, 17 (2), 2000

Yılmaz, Ömer; Alaattin Kızıltan; Vedat Kaya. "İktisadi kriz kuramları, finansal küreselleşme ve para krizleri" **Erciyes Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi**, Sayı:24, Ocak-Haziran, 2005