

**T.C
ÇUKUROVA ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
İKTİSAT ANABİLİM DALI**

GELİŞMEKTE OLAN ÜLKELERDE BANKACILIK KRİZLERİ VE TÜRKİYE

Gülhan Arda BORAN

YÜKSEK LİSANS TEZİ

ADANA/2006

Çukurova Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Müdürlüğüne,

Bu çalışma, jürimiz tarafından İKTİSAT Anabilim Dalında YÜKSEK LİSANS TEZİ olarak kabul edilmiştir.

Başkan : Prof. Dr. Murat DOĞANLAR
(Danışman)

Üye : Doç Dr. Yıldırım Beyazıt ÖNAL

Üye : Yard. Doç Dr. Harun BAL

ONAY

Yukarıdaki imzaların, adı geçen öğretim elemanlarına ait olduklarını onaylarım

.../.../2006

Prof. Dr. Nihat KÜÇÜKSAVAŞ
Enstitü Müdürü

NOT: Bu tezde kullanılan özgün ve başka kaynaktan yapılan bildirişlerin, çizelge, şekil ve fotoğrafların kaynak gösterilmeden kullanımı, 5846 Sayılı Fikir ve Sanat Eserleri Kanunu'ndaki hükümlere tabidir.

ÖZET

GELİŞMEKTE OLAN ÜLKELERDE BANKACILIK KRİZLERİ VE TÜRKİYE

Gülhan Arda BORAN

Yüksek Lisans Tezi, İktisat Ana Bilim Dalı

Danışman: Prof. Dr. Murat DOĞANLAR

Kasım, 2006, 154 sayfa

Özellikle 1970’li yıllardan itibaren artarak görülen finansal krizleri açıklamaya yönelik teoriler Yeni Keynezyen kriz teorileri, Post Keynezyen finansal kriz teorileri, Moneterist finansal kriz teorileri, Birinci Nesil finansal kriz teorileri, İkinci Nesil finansal kriz teorileri ve Üçüncü Nesil finansal kriz teorileri olarak adlandırılmaktadır.

Gelişmekte olan ülkelerde görülen bankacılık krizlerinin en önde gelen nedenleri ise finansal serbestleşmeye iyi hazırlanamamalarından ve zayıf bankacılık düzenleme, denetleme ve yönetme sistemleridir.

Son yıllarda görülen krizlerden sonra IMF ve Dünya Bankası birçok reform çalışması yapsa da bu çalışmalar tüm dünyada görülen krizlere karşı etkili olamamıştır. Krizlerin önlenmesinde ve kriz sırasında izlenilecek politika üreticisi bir uluslararası kurum ihtiyacı hala bulunmaktadır.

Anahtar kelimeler: Finansal krizler, Bankacılık krizleri, Gelişmekte olan ülkeler, Finansal kriz teorileri, Latin Amerika krizi, Asya krizi, Türkiye

ABSTRACT**BANKING CRISES IN DEVELOPING COUNTRIES AND TURKEY****Gülhan Arda BORAN****M.A. Thesis, Department of Economics****Supervisor: Professor Murat DOĞANLAR****November, 2006, 154 pages**

New Keynesian Financial Crise Theories, Post Keynesian Financial Crise Theories, Monetarist Financial Crise Theories, First Nation Financial Crise Theories, Second Nation Financial Crise Theories and Third Nation Financial Crise Theories are the theories that explains the financial crises seen especially since 1970's.

The main reasons of the banking crises seen in developing countries are not well prepared financial opening and weak banking regulation, supervision and administration systems.

Altought IMF and World Bank worked on crises seen in recent years, these reforms could not be effective on all crises. There is stil a need an instution to prevent crises and strategies that can be followed.

Keywords: Financial Crises, Banking Crises, Developing, Countries, Financial Crises Thearies, Latin American Crises, Asian Crises, Turkey

İÇİNDEKİLER

Özet.....	i
Abstract.....	ii
Tablolar Listesi.....	vi
Şekiller Listesi.....	vii
Giriş.....	viii

BİRİNCİ BÖLÜM

FİNANSAL KRİZ TEORİLERİ

1.1. Finansal Kriz Teorilerine Geleneksel Yaklaşımlar.....	1
1.1.1. Yeni Keynezci Okul ve Finansal Krizler.....	1
1.1.1.1. Keynes ve Bankacılık Sistemi.....	1
1.1.1.2. Asimetrik Bilgi (Limon Teoremi).....	4
1.1.1.3. Kredi Sınırlaması (Tayınlaması).....	8
1.1.1.4. Yeni Keynezci Finansal Kriz Teorileri.....	9
1.1.2. Post Keynezci Okul ve Finansal Krizler.....	15
1.1.2.1. Finansal Kırılganlık Teorisi.....	16
1.1.2.2. Para Arzının İçselliği.....	20
1.1.3. Monetarizm ve Finansal Krizler.....	23
1.1.3.1. Para Miktarı ve Nominal Gelir.....	23
1.2. Finansal Krizleri Açıklamaya Yönelik Modeller.....	25
1.2.1. Birinci Nesil Kriz Modelleri (Kanonik Model).....	25
1.2.2. İkinci Nesil Kriz Modelleri.....	28
1.2.3. Üçüncü Nesil Kriz Modelleri.....	31

İKİNCİ BÖLÜM

BANKACILIK KRİZLERİ VE GELİŞMEKTE OLAN ÜLKELERDE

BANKACILIK KRİZLERİ

2.1. Genel Olarak Krizler ve Bankacılık Krizleri.....	34
2.2. Bankacılık Krizlerinin Nedenleri.....	37

2.2.1. Makroekonomik Yapının Bankacılık Krizlerindeki Rolü.....	37
2.2.2. Finansal Serbestleşmenin (Liberalleşme) Bankacılık Krizlerindeki Rolü.....	39
2.2.3. Kredi Hacmindeki Artışın Bankacılık Krizlerindeki Rolü.....	42
2.2.4. Yönetim Problemlerinin Bankacılık Krizlerindeki Rolü.....	43
2.2.5. Yasal Sistem, Şeffaflık ve Mevduat Sigortasının Bankacılık Krizlerindeki Rolü...	44
2.3. Bankacılık Krizlerine Karşı Alınabilecek Önlemler.....	45
2.3.1. Makroekonomik Dalgalanmayı Azaltmak.....	46
2.3.2. Finansal Serbestleşmeye Daha İyi Hazırlanmak.....	47
2.3.3. Kredide Genişlemeye, Varlık Fiyatlarında Çöküşe ve Özel Sermaye Akımlarında Ani Dalgalanmalara Karşı Savunma.....	48
2.3.3.1. Makroekonomik Politikalar.....	49
2.3.3.2. Rezerv Yükümlülükleri, Değişken Sermaye Yükümlülükleri ve Diğer Denetimsel Araçlar.....	49
2.3.4. Yönetim Problemlerini Azaltmak.....	50
2.3.5. Mevduat Sigortası.....	51
2.3.6. Krizi Önleme ve Yönetmede Kambiyo Sisteminin Bozucu Etkisini Önlemek	54
2.4. Gelişmekte Olan Ülkelerde Bankacılık Krizleri	55
2.4.1. Gelişmekte Olan Ülkelerde Krizin Öncü Göstergeleri	58
2.4.2. Latin Amerika Krizi.....	59
2.4.3. Güneydoğu Asya Krizi.....	68
2.4.3.1. Güneydoğu Asya Krizi'nin Gelişimi.....	71
2.4.3.2. Güneydoğu Asya Krizinin Sebepleri ve Sonuçları.....	74
2.4.3.2.1- Güneydoğu Asya Krizinin Sebepleri.....	74
2.4.3.2.2. Güneydoğu Asya Krizi ve IMF.....	79
2.4.4. Rusya Krizi.....	80
2.4.5. Gelişmekte Olan Ülkelerde Yaşanan Bankacılık Krizlerinin Özellikleri ve Çıkarılacak Dersler.....	87

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

TÜRKİYE' DE BANKACILIK KRİZLERİ

3.1. 1980 Öncesi Türkiye Ekonomisi ve Yaşanan Krizler.....	89
3.1.1. 1929 Dünya Bunalımı v e Türk Bankacılık Sektörüne Etkileri.....	89
3.1.2. 1958 İstikrar Tedbirleri ve Bankacılık Sektöründe Yaşanan Kriz	91

3.1.3. 1970-1983 Arası Dönem: Temmuz Bankacılığı ve Bankerlik Krizi.....	93
3.2. 1983-1984 Arası Ekonomik Durum ve Yaşanan Krizler.....	95
3.2.1. Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu'nun Tarihsel Gelişimi.....	96
3.2.2. 1983-1994 Arası Bankacılık Sektörü ve Yaşanan Değişimler.....	97
3.3. 1994 Krizi Oluşumu ve Sonuçları.....	99
3.3.1. 1994 Krizi Öncesi Yaşanan Gelişmeler.....	99
3.3.2. 1994 Krizi.....	102
3.3.3. 1994 Krizi'nin Sonuçları ve 5 Nisan Kararları.....	103
3.4. Rusya ve Asya Krizleri'nin Türkiye Ekonomisine Etkileri.....	105
3.5. 1980 – 2001 Arası Türk Bankacılık Sektörü.....	107
3.6. Kasım 2000 Krizi Oluşumu ve Sonuçları.....	110
3.6.1. Kasım 2000 Krizi Öncesi Yaşanan Gelişmeler.....	110
3.6.1.1. Aralık 1999 İstikrar Tedbirleri.....	111
3.6.2. Kasım 2000 Krizi'nin Gelişimi.....	113
3.6.3. Kasım 2000 Krizi'nin OECD'ye Göre Yorumu.....	115
3.7. Şubat 2001 Krizi Oluşumu ve Sonuçları.....	116
3.7.1. Şubat 2001 Krizi Oluşumu.....	116
3.7.2. Krizden Çıkış Politikaları.....	117
3.7.2.1. IMF' nin Kriz Çözümlemesi.....	118
3.7.2.2. IMF Programında Revizyon ve Türkiye'nin Krizden Çıkış Programı (Yeni Ekonomik Program).....	119
3.7.2.3. IMF ve Dünya Bankası Desteği.....	121
3.7.2.4. Krizden Çıkış Programı: Amaç ve Araçlar	122
3.7.2.5. Borç Takası.....	122
3.8. Kasım 2000 ve Şubat 2001 Krizlerinin Maliyeti ve Bankacılık Sektörüne Etkileri.....	123
3.8.1. Kasım 2000 ve Şubat 2001 Krizlerinin Maliyeti.....	123
3.8.2. Kasım 2000-Şubat 2001 Krizleri ve Bankacılık Sektörüne Etkileri.....	128
3.9. 2005 Yılında Türk Bankacılık Sektörü.....	131
3.10. Basel II ve Önemi.....	135
SONUÇ VE ÖNERİLER.....	137
KAYNAKÇA.....	141
ÖZGEÇMİŞ.....	154

TABLOLAR LİSTESİ

Tablo 2.1. Gelişmekte Olan Ülkelere Sermaye Akımları (Milyar Dolar).....	41
Tablo 2.2. Gelişmekte olan ülkelerde özel kesime verilen banka kredileri (GSYİH'nın yüzdesi).....	43
Tablo 2.3. Gelişmekte olan ülkelerde finansal krizlerin izlediği yol.....	56
Tablo 2.4. Bankacılık Krizleri.....	57
Tablo 2.5. Latin Amerika Ülkelerinde Reel GSYİH'nın Gelişimi.....	59
Tablo 2.6. Latin Amerika Ekonomilerinde Enflasyonun Gelişimi.....	61
Tablo 2.7. Latin Amerika Ekonomilerinde Cari İşlemler Dengesi (GSYİH'nın oranı).....	63
Tablo 2.8. Latin Amerika Ülkelerinde Kamu Kesimi Dengesi (GSYİH'nın Oranı).....	65
Tablo 2.9. Güneydoğu Asya Ekonomilerinde Reel GSYİH'nın Gelişimi.....	70
Tablo 2.10. Güneydoğu Asya Ekonomilerinde Cari İşlemler Dengesi (GSYİH'nın Oranı)....	71
Tablo 2.11. Asya Krizi.....	74
Tablo 2.12. Asya Ülkelerine Yönelen Net Sermaye Akımları (Milyon Dolar).....	76
Tablo 3.1. Türkiye'ye Yabancı Sermaye Hareketleri (Milyon Dolar).....	101
Tablo 3.2. Bankacılık Sektöründeki Gelişmelere İlişkin Bazı Göstergeler.....	108
Tablo 3.3. Bankacılık Sisteminin Finansal Büyüklüklerindeki Gelişmeler (Milyon Dolar)...	109
Tablo 3.4. 2000 İstikrar Programı Performans Kriterleri ve Hedefleri.....	111
Tablo 3.5. IMF ve Dünya Bankası Kaynaklarından Kullanım (Milyon ABD Doları).....	121
Tablo 3.6. Kriz Sonucunda Sosyal Kesimlerde Meydana Gelen Aşınma.....	124
Tablo 3.7. Tarımsal Ürün ve Girdi Fiyatlarındaki Değişmeler (TL/Kg).....	124
Tablo 3.8. İç ve Dış Borç Stokunun (TL ve \$ olarak) Değişimi 1997-2001.....	125
Tablo 3.9. Türkiye'de Başlıca Ekonomik Göstergeler, 1998-2002.....	127
Tablo 3.10. Türkiye'de Bankaların Açık Pozisyonları.....	129
Tablo 3.11. TSMF'ye Devredilen Bankalar ve Verdikleri Zarar.....	130
Tablo 3.12. Bankacılık Sektörünün Yapısal Görünümü.....	132
Tablo 3.13. Bankacılık Sektörünün Temel Büyüklükleri.....	134

ŞEKİLLER LİSTESİ

Şekil 1.1. Keynes'in Kriz Hakkındaki Görüşleri.....	2
Şekil 1.2. Keynes'e Göre Finansal Sistemin Dengesi.....	3
Şekil 1.3. Kredi Piyasasında Kaynak Dağılımı.....	10
Şekil 1.4. Denge ve Kredi Tayinlaması (Sınırlaması).....	11
Şekil 1.5. IS eğrisi.....	13
Şekil 1.6. LM eğrisi.....	14
Şekil 1.7 Para ve Mal Piyasalarında Denge.....	14
Şekil 2.1. Temel Makroekonomik Krizlerin Sınıflandırılması.....	35

GİRİŞ

Finans piyasası, fon talep edenlerle fon arz edenleri bir araya getirip bu fonların karlı yatırım projelerine dönüşmesini sağlamaktadır. Dolayısıyla finans piyasasında meydana gelecek bir bozulma fonların karlı yatırım projelerine dönüşmesini engellemekte, ekonomik aktiviteyi azaltmaktadır.

1980’li yıllarda devletçi ekonomik kalkınma sistemi çökmüş, yerine serbest mal ve hizmet ticaretine dayalı liberal sistem gelmiştir. Sonrasında ise bu serbestleşmeye para ve sermaye hareketleri de dahil edilmiştir.

Serbest sermaye hareketlerinin gelişmekte olan ülkelere fon sağlamada önemli bir işlevi olmaktadır. Fakat bu durum aynı zamanda istikrarsızlık kaynağı da olabilmektedir. Çünkü yabancı yatırımcılar bu piyasalardan çekilmeye başladığı zaman tüm dengeler alt üst olmakta ve finansal krizler ortaya çıkmaktadır.

‘Kriz’ sözcüğü Yunanca ve Latince ‘karar vermek’ anlamına gelmektedir. Günümüzde ise ‘bir süreçte ani dönüşüm noktası; ekonomi ve politika alanında istikrarsız ve tehlikeli bir durumu ifade eden güç dönem’ anlamına gelmektedir (Hanks, Maleod, Urdang, 1986, 369).

Çalışmada son yıllarda artan küreselleşme ile birlikte gelişmekte olan ülkelerde yaşanan bankacılık krizleri bağlamında Türkiye’de yaşanan bankacılık krizlerinin sebepleri ve bundan korunma yolları diğer ülke deneyimleriyle karşılaştırılarak incelenmesi, eğer kriz yaşanırsa bu krizden çıkmak için hangi politikaların uygulanması gerektiği araştırmak amaçlanmıştır.

Bu amaca ulaşabilmek için çalışmanın birinci bölümünde, geleneksel finansal kriz teorileri başlığı altında ilk olarak Yeni Keynezyen finansal kriz teorileri incelenmiş, burada, Keynes’in bankacılık sistemi hakkındaki görüşlerine, tersi seçim, ahlaki tehlike ve temsilcilik problemlerini içerisinde barındıran asimetrik bilgi teoremine ve kredi sınırlamasına yer verilmiştir. İkinci olarak Post Keynezyen finansal kriz teorileri incelenmiş, burada, finansal kırılganlık teorisine ve para arzının içselliği teorisine yer verilmiştir. Üçüncü olarak ise Monetarist finansal kriz teorileri incelenmiş, burada, para miktarı ve nominal gelir konusuna

değinilmiştir. Daha sonra ise finansal krizleri açıklamaya yönelik modeller başlığı altında birinci, ikinci ve üçüncü nesil finansal kriz teorileri incelenmiştir.

İkinci bölümde, bankacılık krizleri ele alınarak bankacılık krizlerinin nedenleri ve bankacılık krizlerine karşı alınabilecek önlemler incelenmiştir. Daha sonra gelişmekte olan ülkelerdeki bankacılık krizleri incelenerek krizin öncü göstergeleri ortaya konulmuştur. Bu çerçevede Latin Amerika, Güneydoğu Asya ve Rusya Krizleri incelenmiştir. Ayrıca gelişmekte olan ülkelerde yaşanan bankacılık krizlerinin özellikleri ve çıkarılacak dersler üzerinde durulmuştur.

Üçüncü bölümde ise Türkiye’de yaşanan finansal krizler incelenmiş, özellikle Kasım 2000 ve Şubat 2001 krizleri ve krizden çıkış programları tartışılmıştır. Bununla birlikte, Kasım 2000 ve Şubat 2001 Krizleri’nin Türkiye ekonomisine maliyeti incelenmiş ve bu krizlerin bankacılık sektörüne etkileri ortaya konmuştur. Ayrıca, Türk bankacılık sektörünün mevcut durumuyla birlikte gelişmekte olan ülkelerde yaşanan bankacılık krizleriyle Türkiye’de yaşanan bankacılık krizleri karşılaştırmalı olarak incelenmiştir.

BİRİNCİ BÖLÜM

FİNANSAL KRİZ TEORİLERİ

Finansal serbestleşme ile birlikte özellikle 1970’li yıllardan itibaren her on dokuz ayda bir kriz yaşanmıştır (Akdiş, 2000, 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. Finansal Kriz Teorilerine Geleneksel Yaklaşımlar

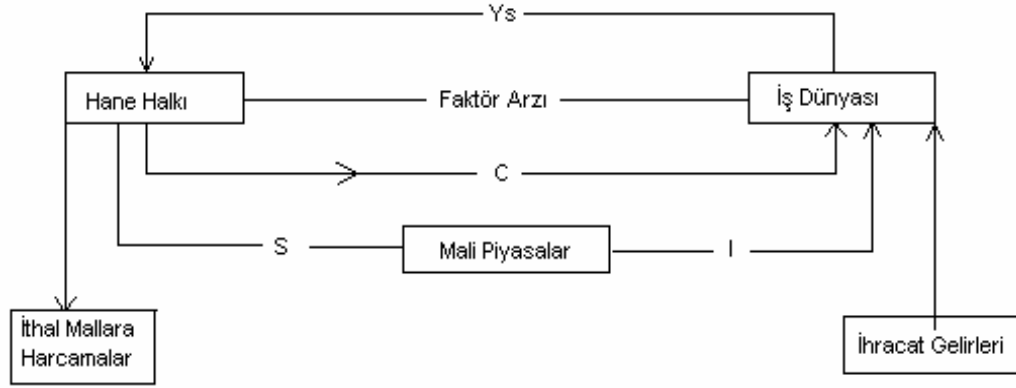
Özellikle 1970’li yıllardan sonra ortaya çıkan finansal krizlere çeşitli açıklamalar getirilmiştir. Krizler öncesindeki hükümet davranışları ile piyasaların yapılanmalarındaki özellikler üzerinde duran bu yaklaşımlar temel olarak aşağıda incelenmiştir (Akdiş, 2000, 92).

1.1.1. Yeni Keynezci Okul ve Finansal Krizler

Yeni Keynezci Okul finansal krizleri açıklamaya yönelik görüşlerini Keynes’e dayandırmaktadır. Bu yüzden Yeni Keynezci Okul’un finansal krizler hakkındaki görüşlerini incelemekten önce Keynes’in bankacılık hakkındaki görüşlerini incelemek gerekmektedir.

1.1.1.1. Keynes ve Bankacılık Sistemi

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, 252).



Şekil 1.1. Keynes'in Kriz Hakkındaki Görüşleri

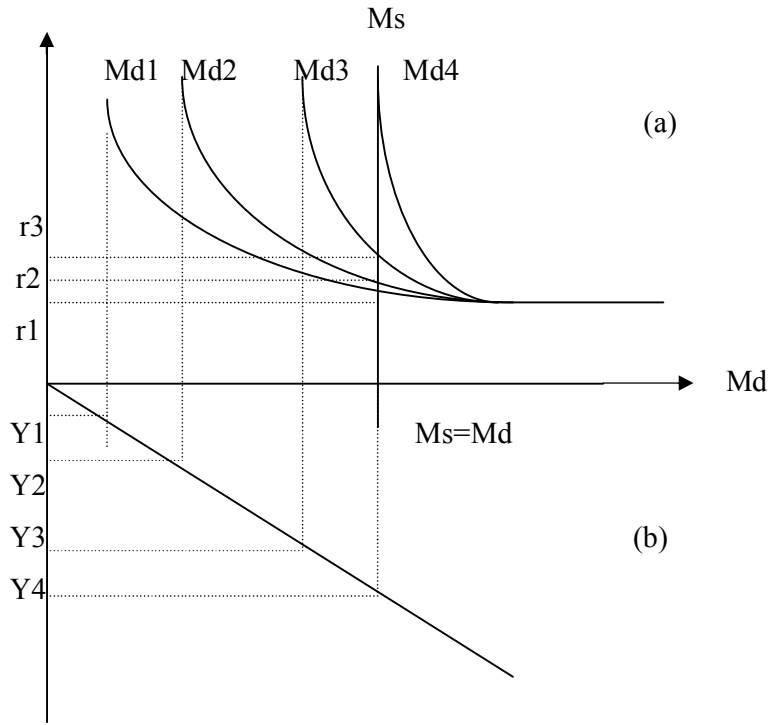
Kaynak: Paya, 2002, 241

Keynes'in kriz hakkındaki görüşleri yukarıdaki 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. Finansal 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 hasıla sağlar. Burada yaratılan milli gelir (Ys) ile harcamalar karşılığı olarak iş dünyasına geri dönen gelir (Yd) arasında bir fark oluşabilir. $(Yd) < (Ys)$ olması durumunda aradaki fark (Ys)'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, 242).

Keynes'e göre finansal sistem tahvil ve paradan oluşmaktadır ve finansal sistemin dengesi:

$$M_s + T_s = M_d + T_d \text{ 'dir.}$$



Şekil 1.2. Keynes'e Göre Finansal Sistemin Dengesi

Kaynak: Paya, 2002, 256

Burada ;

Ms: Para arzı

Ts: Tahvil arzı

Md: Para talebi

Td: Tahvil talebidir.

Buradan da anlaşılacağı üzere, eğer para piyasası dengedeysen tahvil piyasası dengededir.

Yani eğer $Ms = Md$ ise aynı zamanda $Ts = Td$ olmalıdır.

“Bu nedenle para piyasası finansal sistemi tek başına temsil eder konumdadır”

(Paya, 2002, 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, 4).

Yeni Keynezciler'e göre Keynes bu görüşleri ile finansal piyasalarda bir kredi sınırlaması (tayinlaması) ihtimalinden söz etmektedir. Bu kredi sınırlamasının temel nedeni ahlaki risk ve borç veren riskinin aşırı artmasıdır (Karabulut, 2002, 6).

1.1.1.2. Asimetrik Bilgi (Limon Teoremi)

Asimetrik bilgi, satıcının sattığı malın durumunu bilmesi fakat alıcının bu durumu bilmemesi anlamına gelmektedir. Burada malın durumu hakkında bilgi eksikliği (asimetrik bilgi) söz konusudur. Asimetrik bilgi teoremine 'Limon Teoremi' de denilmektedir.

Burada limon, Amerikan argosunda, ikinci el piyasada satın alınan ve sonra ciddi sorunları olduğu anlaşılan otomobil anlamında kullanılmaktadır (Paya, 2002, 366). Bu piyasada otomobil alıcıları alacakları otomobilin durumunu tam olarak bilmemekte, fakat satıcılar arabalarının iyi durumda mı yoksa sorunlu mu (limon) olduğunu bilmektedir. Yani taraflar arasında asimetrik bilgi (bilgi eksikliği) hüküm sürmektedir (Karabulut, 2002, 6).

Buna göre, ikinci el piyasadan otomobil almayı düşünen bir kişi, otomobilin durumunu doğru bir şekilde değerlendirecek konumda değildir. Bu nedenle otomobil için 'ortalama bir fiyat' verme eğiliminde olacaktır. Ortalama fiyat, iyi durumdaki bir otomobilin yüksek fiyatı ile kötü durumdaki bir otomobilin (limonun) fiyatı arasında bir fiyat olarak tanımlanmaktadır (Paya, 2002, 366).

Otomobili satmak isteyen kişi otomobilin durumunu bilmektedir. Otomobili iyi durumda olan satıcı ortalama fiyattan satış yapmak istemeyecektir ve böyle bir piyasada iyi otomobillerin satışı sınırlı kalacaktır (Paya, 1997, 345).

Şu halde ortalama fiyattan daha ziyade limon otomobiller satılacaktır. Bu durum ‘menfi seleksiyon’ olarak tanımlanmaktadır (Paya, 2002, 367).

Yeni Keynezci iktisatçılar, menkul değerler piyasalarını da ikinci el otomobil piyasalarına benzetmektedirler (Paya, 2002, 367). Yeni Keynezçiler’e göre menkul değerler piyasalarını etkin bir şekilde işleyemeyişinin nedeni asimetrik bilgidir (Karabulut, 2002, 7).

Şirketin hisse senetlerini veya tahvillerini arz eden şirket yetkilileri, firmanın durumunu iyi bildikleri için satılan kağıtların geleceğini iyi bilmektedirler. Bu nedenle, iyi firmaların kağıtlarını arz edenler, satış fiyatlarında indirim yapmak istemeyeceklerdir. Buna karşılık, alıcılar, firmanın durumunu tam olarak bilemedikleri için, kağıtların orta kalitede olacağını düşünecek ve ortalama bir fiyat önereceklerdir (Paya, 2002, 367).

Neticede iyi kağıt arz edenler piyasayı terk edecekler ve piyasada sınırlı bir satış gerçekleşecektir. Bu yaklaşıma göre finansal varlık emisyonu, yani hisse senedi, tahvil ihracı firmalar için çok önemli bir finansman kaynağı değildir (Paya, 2002, 367).

Gerçekten de tahvil ve hisse senedi satışları, dünyanın hiçbir ülkesinde firmaların temel finansman kaynağı olamamıştır (Mishkin, 1999, 213).

Mali piyasalarda karar almaya temel oluşturacak bilginin her zaman tam ve doğru olarak elde edilememesi ve tarafların farklı bilgiye sahip olmaları piyasaların işleyişinde sorunlara ve aksaklıklara neden olmaktadır. Asimetrik bilgi piyasaların etkinlik düzeyini azaltmakta, kredi piyasasında yanlış kredi kararları nedeniyle ekonomik etkinliğin azalmasına ve kredi sınırlamasına neden olabilmektedir. Bu durum ekonomide yatırımlara aktarılabilecek fonların ve verimli projelerin hayata geçirilmesini engelleyerek ekonomik gelişme üzerinde de olumsuz bir etki yaratmaktadır. (Aras ve Müslümov, 2002, 1).

Finansal krizleri açıklamada asimetrik enformasyon teorisini kullanmayı cazip hale getiren en önemli neden teorisinin finansal yapının temel unsurlarını açıklama yeteneğidir. Bu temel unsurlar beş madde halinde özetlenebilmektedir (Mishkin, 1998, 5):

- 1- Piyasaya hisse senedi sürmek, firmaların operasyonları için birincil finansman yöntemi değildir.
- 2- Sadece büyük, güvenilir firmalar aktivitelerini finanse etmek için hisse senedi ve tahvil arz ederler.
- 3- Finansal sistem, sektörler içinde en ağır regülasyona tabi olandır.
- 4- Finansal aracılık, fonların üretken yatırım fırsatlarına yönelmesi için birincil yöntemdir.
- 5- Firmalar için dışsal fonların en önemli kaynağı bankalardır. Fakat bankacılık piyasasında da borç alan, bu borcun potansiyel getirilerini ve yatırım projesi ile bağlantılı yüklenilen riski tam olarak bildiği için asimetrik bilgi söz konusudur.

“Bir finansal kriz, ters seçim ve ahlaki tehlike sorunlarının ileri boyutlara varması ve böylece finansal piyasaların, fonların en verimli yatırım fırsatlarına sahip olan ekonomik birimlere kanalize edilmesindeki etkinliğini kaybetmesi nedeniyle finansal piyasalarda ortaya çıkan doğrusal olmayan bir bozulmadır” (Mishkin, 1996, 39).

Finansal krizler, finansal piyasaların etkin bir şekilde işleyememesine neden olmakta ve ekonomik faaliyet hacmini ciddi biçimde daraltmaktadır. Finansal sektör bilançolarındaki bozulma, faiz oranlarındaki artış, belirsizlikteki artış, varlık piyasalarındaki değişimler nedeniyle finansal olmayan şirket bilançolarının bozulması finansal krizlere sebep olan faktörlerdendir (Mishkin, 2001, 3).

Asimetrik bilgi sorunu ters seçim (adverse selection), ahlaki tehlike (moral hazard) ve temsilcilik sorunu (agency problem) şeklinde kendini göstermektedir.

Ters Seçim sorunu bir sözleşmeden önce oluşan, en istekli kredi müşterisinin potansiyel ‘kötü’ borçlu olduğu asimetrik bilgi sorunudur. Dolayısıyla, tersi seçim sorunu varsa finansal piyasalarda ters sonuçlar verecek müşteri seçimi yapılması muhtemeldir. Bu, limon problemi olarak bilinmektedir. Ters seçim sorununa örnek olarak alacağı krediyi geri ödeme olasılığının çok düşük olduğunu bilen bir banka müşterisinin, alacağı krediye karşılık çok yüksek faiz ödemeyi kabul etmesi ve krediyi diğer müşterilerden önce alabilmesi gösterilebilir. Asimetrik bilgi sorunu sebebiyle

kredinin bu müşteriye verilmesi ters seçim sorununu meydana getirmektedir (Aras ve Müslümov, 2002, 3).

“**Ahlaki Tehlike** sorunu bir sözleşmeden sonra oluşan, kredi alanın kredi verenin bakış açısına göre ahlaki olmayan (arzu edilmeyen) faaliyetlerde bulunarak, kredi verenin çıkarını zedeleme tehlikesine neden olan asimetrik bilgi sorunudur”. Ahlaki tehlike durumunda, finansal sistem çok az sayıda güvenilir müşteriye kredi açmayı tercih etmekte, bu durum ise finansal sistemin etkin çalışmasını engellemektedir (Aras ve Müslümov, 2002, 3).

“**Temsilcilik** sorunu bir sözleşme tarafının işlerini görmek için bir temsilci kullandığında o temsilcinin faaliyetlerini tam olarak kontrol edemediği veya kontrol sürecinin maliyetli olduğu durum olarak tanımlanmaktadır” (Jensen ve Meckling, 1976, 41).

Asimetrik bilgi sorunu finansal istikrarsızlığın temel sebeplerinden birisidir. Finansal istikrar iki temel koşula bağlıdır (Aras ve Müslümov, 2002, 3):

- 1- Finansal sistemde anahtar kurumların dış müdahale olmadan sözleşmelerden doğan yükümlülüklerini yerine getirmeleri için gerekli güven
- 2- Piyasa katılımcılarının piyasadaki arz-talep dengesini yansıtan fiyatlar üzerinden güvenle işlem yapması ve temel göstergelerde köklü bir değişiklik olmadığı durumlarda kısa dönem içerisinde fiyatlarda önemli dalgalanmaların olmaması

Finansal şoklar, finansal sistemin bilgi akış mekanizmasını engelleyerek, kaynakların verimli dağıtılmasını engelleyebilir ve finansal piyasalarda asimetrik bilgi sorununun ortaya çıktığı durumlarda finansal istikrarsızlığa ve bankacılık krizlerine yol açabilmektedir (Aras ve Müslümov, 2002, 3).

Faizler yükseldikçe borç alan bu yüksek faizleri karşılamak için daha riskli yatırımlara girer. Bu durum, ahlaki tehlikeyi arttırır. Yüksek faiz ortamında risksiz firmalar piyasadandan çıkar, faizler yükseldikçe ters seçim ve ahlaki risk sorunları kötüleşir. Riskli projeli yatırımcıların krediyi geri ödeme olasılığı azalır, yüksek faiz ödeme istekleri artar (Karabulut, 2002, 8).

Bankalar, kredi olarak verdikleri paranın nasıl kullanıldığını bilememektedirler. Bu, bankaların temel problemidir. Ödünç alanlara yüklenen faiz oranlarındaki bir artış genellikle bunların finanse ettiği projelerin ortalama riskini arttırmaktadır. Bu durum, ödünç alanların daha riskli projeleri tercih etmesinden ya da risksiz projelerin daha az çekici hale gelmesinden ve böylece bu projeleri gerçekleştirmeyi düşünen yatırımcıların kredi için başvurmamalarından kaynaklanabilmektedir. Kredilerin riskleri üzerindeki etki bankanın faiz oranlarını arttırmak suretiyle uygun bir kazanç elde etmesini sağlayabilmektedir. Böylece borç verilebilir fonlar için aşırı bir talebin olduğu faiz oranında banka karını maksimize edebilmektedir. (Greenwald, Stiglitz ve Weiss, 1984, 195)

“Kredi piyasalarında ahlaki tehlike ve tersi seçim gibi asimetrik bilgi sorunlarının büyümesi finansal piyasaların verimli yatırımların finansmanı için gereken aracılık işlevini yerine getiremez hale gelmesine yol açmakta ve bu da finansal krizlerin ve ekonomik dalgalanmaların başlıca sebepleri arasında yer almaktadır” (Mishkin, 2000). Bu tip bir durum, ekonomik dalgalanmaların açıklanmasına üç yolla katkıda bulunmaktadır: ilk olarak piyasa dengesizliğini; ikinci olarak şirketin sermaye maliyetinde faiz oranlarından bağımsız olarak meydana gelen değişimlerin nedenini; üçüncü olarak tayinlama (sınırlama) modellerine dayalı bilgileri, istikrar politikalarının nasıl çalıştığını açıklamaktadır (Aras ve Müslümov, 2002, 4).

1.1.1.3. Kredi Sınırlaması (Tayinlaması)

Kredi sınırlaması durumu, ödünç verilen fonların faiz oranının önce kredi arz ve talebini eşitleyememesi durumudur. Bu durumda faiz oranının ex-ante denge faiz oranından düşük olması tersi seçim ve ahlaki tehlike sorunlarından kaynaklanmaktadır (Aras ve Müslümov, 2002, 4).

Kredi sınırlaması, kredi verenin faizleri yükseltip, ters seçim ve ahlaki tehlike sorununa sebep olmak istememesinden kaynaklanmaktadır. Kredi sınırlaması; fon ödünç verme, yatırım yapma ve reel ekonomik aktivitelerin azalmasına yol açmaktadır. Bu sorun ipotek kullanılarak çözülebilir. Fakat Bester (1985), Chan ve Kanatas (1985), Besanko ve Thakor (1987) sınırsız ipoteğe sahip yatırımcılar için kredi sınırlaması yapılamayacağını, yüksek riskli yatırımcıların kendilerinin yüksek riske sahip

olduklarını bildikleri için, aldıkları kredilere karşın ipotek göstermeyeceklerini ve bu nedenle kredilerin ortalama risk düzeyinin düşeceğini belirtmişlerdir (Aras ve Müslümov, 2002, 4).

1.1.1.4. Yeni Keynesci Finansal Kriz Teorileri

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, 8).

Bankalar için kredi müşterisinin ödemeye razı olduğu faiz oranı iyi kredi kötü kredi ayrımı 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, 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, 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 bonusu 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.

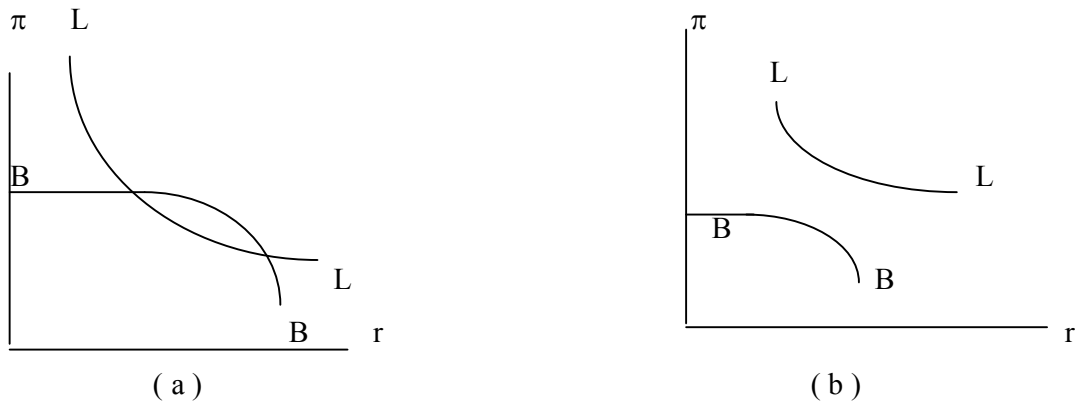
sosyal anlamda etkin ‘C’ yatırımı gerçekleşmemektedir. Bu durumda kredi piyasası kaynak dağılımı açısından etkin çalışamaz. Üstelik hiçbir faiz oranı da bu durumu düzeltemez, çünkü $r > p$ olmak zorundadır ve bunun ekonomi üzerinde ciddi sonuçları vardır. Bu durumun gelişmesinde asimetrik bilgi önemli rol oynamaktadır. Çünkü öğrenci yatırımı yatırımın beklenen getirisi yatırımın alternatif maliyetinden büyük olduğunda gerçekleşmektedir (Karabulut, 2002, 11).

$\pi r = P$ ise $r = P/\pi$ olduğunu göz önünde bulundurduğumuzda yatırım koşulu $R > (P/\pi)P$ halini almaktadır (Karabulut, 2002, 11).

Asimetrik bilgi olmasaydı borcun geri dönme ihtimali güvenli gelire eşit ($\pi = P$) olacağından, sadece sosyal anlamda etkin yatırımlar gerçekleşecekti. Asimetrik enformasyon ise güvenli geliri yüksek yatırımları zorlaştırırken güvenli geliri düşük yatırımları teşvik etmektedir (Karabulut, 2002, 11).

$$\pi(r) = E(P/R > Pr) \quad (2)$$

Denklemini, ikinci denge koşuludur ve bu denge borç alanların optimizasyon reaksiyonlarına göre belirlenmektedir. İki denge koşulunun da sağlandığı nokta veya noktalarda kredi piyasası dengeye gelir. Şekil-1.4.a’ da dengeyi iki farklı faiz oranında oluşturduğu görülmektedir. Buna göre LL (1) nolu, BB ise (2) nolu denge denklemini göstermektedir.



Şekil 1.4. Denge ve Kredi Tayinlaması (Sınırlaması)

Böyle iki dengeli bir piyasada ilk kesişim noktası istikrarlı, ikinci kesişim noktası istikrarsız denge noktasıdır. İkinci noktada denge faizi 'ry'dir ve bankalar bundan daha düşük bir faiz oranı teklif ettiğinde BB, LL'nin üstünde kalmaktadır. Yani borcun geri dönme olasılığı borç verenin denge koşulunu sağlayan π 'den daha büyüktür ve bu durumda bankanın getirisi artmaktadır.

Bu durum, faizler 'rx'e düşene kadar devam eder. Bu noktadan sonra LL, BB'nin üstüne çıkacağından, faizler yükselecektir. Şekil-1.4.b hiçbir faiz oranında dengenin gerçekleşmediği kredi piyasasının çöküşünü göstermektedir. Bu durumda tam bir kredi sınırlaması vardır. Yeni kredi almak isteyenlerin riskinin çok yüksek olması nedeniyle, bankalar borç vermemektedirler. Böyle bir durumda faiz oranlarının çok yükselmesi nedeniyle LL yukarı kayar (Mankiw, 1991, 227-291).

Mankiw'in modelinin varsayımları ve ana hatları bu kadarla sınırlı olmasına karşın, modelin birçok önemli sonucu vardır (Karabulut, 2002, 12). Bu sonuçları IS-LM analizi ile inceleyebiliriz.

IS, mal piyasasındaki dengeyi gösterir, denklemi;

$$S + M + T = I(r) + G_o + X_o \text{ 'dır.}$$

Burada;

S: tasarruflar

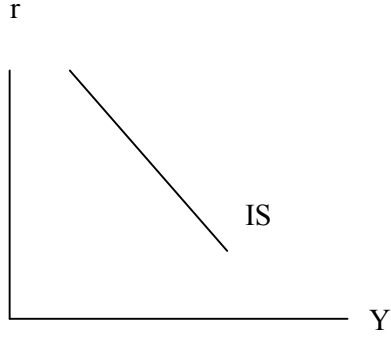
M: ithalat

T: vergi

$I(r)$: faizin fonksiyonu olan özel kesim yatırım harcamaları

G_o : otonom devlet harcamaları

X_o : otonom ihracat'tır.



Şekil-1.5. IS eğrisi

Burada,

r: faiz oranı

Y: gelirdir.

Şekil-1.5, IS eğrisini göstermektedir. Bu, ekonominin reel piyasa dediğimiz üretimle alakalı bölümüdür.

Vergiler hariç toplam talebin otonom unsurları (mesela otonom tüketim, özel yatırımlar, devlet harcamaları, ithalat) artarsa IS eğrisi sağa kayar. Mesela devlet harcamaları artarsa gelir artar, gelirin artması para talebini artırır, para talebi artarsa faiz oranı artar ve ekonomi daha yüksek bir faiz oranı ve gelir seviyesinde dengeye gelir. Yani IS eğrisi sağa kayar.

Eğer vergiler artarsa harcamalar düşer, gelir azalır ve IS eğrisi sola kayar.

IS eğrisi üzerindeki her noktada mal piyasası dengededir. Fakat bu durumda tüm ekonominin dengede oluşunu söyleyemeyiz. Ekonominin dengede olabilmesi için para piyasasındaki dengeye de ihtiyacımız bulunmaktadır. Para piyasasındaki dengeyi LM eğrisi gösterir. LM eğrisinin denklemi;

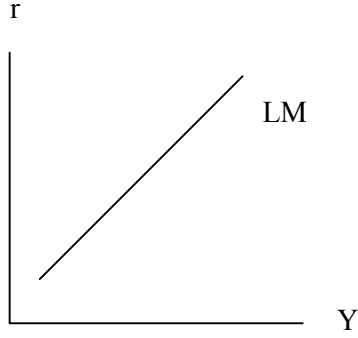
$$L(Y, r) = M_s / P \text{ dir.}$$

Burada,

$L(Y, r)$: para talebi

M_s : para arzı

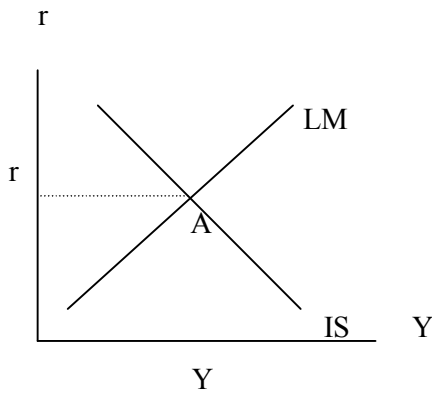
P: fiyat'tır



Şekil-1.6. LM eğrisi

LM eğrisini para arzı değiştirir. Faiz oranı sabitken para arzı artarsa gelir artar. Bu durumda aynı faiz oranını tutturabilmek için LM eğrisi sağa kayar. Yani genişleyici para politikası uygulandığında LM eğrisi sağa kayar.

Fiyatlar genel seviyesi artarsa piyasadaki para miktarı azalır, para arzı azalır ve LM eğrisi sola kayar. Bunun sonucunda faizler yükselir ve gelir azalır. Para ve mal piyasalarında eş anlı dengeyi Şekil-1.7’de görebiliriz:



Şekil-1.7. Para ve Mal Piyasalarında Denge

Şekil-1.7’deki A noktasında hem para hem de mal piyasası dengededir. IS-LM analizine göre para arzı azalırsa faizler yükselir ve yatırımlar düşer. Yatırımların bu azalışı marjinal verimliliği düşük olan projelerden başlar. Fakat Yeni Keynesci analizde faizler yükseldiğinde en yüksek faizi bile karşılayabilecek kadar verimli yatırımlar dahi gerçekleştirilmemektedir. Bu durum, kredi sınırlaması krizini başlatır. Kredi piyasasının çalışmaması, kötü durumda olan ve borçlarını ödeyebilecek durumda

olup likidite sıkışıklığı içinde bulunan birçok firmanın iflasını beraberinde getirecektir. Bu durum, kredilerin geri dönmemesi sebebiyle banka iflaslarına dönüşür. Yatırımların zorlaşması ve firma iflasları ile azalan ekonomik aktivite, kredi sınırlaması ve banka iflaslarının bir sonucu olan para arzındaki düşüş ile daha da yavaşlar. Oluşan bu durgunluk, yeni firma iflasları ile devam eder (Karabulut, 2002, 12).

Böyle oluşan finansal krizlere karşı Yeni Keynezciler, genişleyici para politikasını önerirler. Onlara göre para arzı artarsa bir taraftan ahlaki risk ve ters seçim problemi önlenir, diğer taraftan da yatırımlar teşvik edilir. Ayrıca para arzı artarsa firmanın değeri yükselir ve bu da ahlaki riski azaltır. Kötü durumdaki firmanın ahlaki riski yüksektir, çünkü kötü durumdan çıkmanın tek yolu çok karlı işlere yönelmektir ve çok karlı işler çoğu zaman çok risklidir (Karabulut, 2002, 12).

Genişleyen para arzı ile firmanın durumunun düzelmeye başlaması ve net değerinin yükselmesi ahlaki riski azaltmaktadır (Paya, 1997, 346).

Yeni Keynezciler'in finansal krizlere karşı bir başka önerisi de bilgi akışına kamu müdahalesidir. Burada asimetrik bilgi problemini azaltmak için firmaların ve bankaların mali durumlarını yayınlamaları ve bilgilerin doğru olmaması halinde cezai yaptırım uygulanması önerilmektedir. Bu durumda teminatların neden asimetrik bilgi problemini ortadan kaldıramadığı sorusu akla gelebilir. Yeni Keynezciler'e göre bankacılar herhangi bir kriz anında aldıkları teminatların da değerlerinin düşeceğini bilirler, ayrıca bankacılıktaki rekabet, verilen borca karşılık alınan teminatların sağlamlığını güçleştirir. Bu yüzden ki bankacılar kredi sınırlamasına gitmektedirler (Karabulut, 2002, 13).

1.1.2. Post Keynezciler Okul ve Finansal Krizler

Post Keynezyen iktisatçıların finansal krizler hakkındaki görüşleri asimetrik bilgi yaklaşımı, finansal kırılabilirlik teorisi ve para arzının içselliği yaklaşımına dayanmaktadır (Karabulut, 2002, 13).

Daha önce asimetrik bilgi yaklaşımına değinilmişti. Şimdi Finansal Kırılabilirlik Teorisi ve Para arzının içselliği yaklaşımlarına değinelim.

1.1.2.1. Finansal Kırılganlık 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, 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, 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 spekülatif bir yapıya dönüşebileceği ihtimalini eksik bıraktığını belirtmektedir (Dymski, 1997, 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, Spekülatif ve Ponzi olarak üçe ayırmaktadır.

1-Hedge Finansman: Firmanın nakit akımları her dönemde ana para ve faiz ödeme yükümlülüklerini aşıyorsa Hedge Finansman söz konusudur (Minsky, 1982, 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 değişimlerinden etkilenmeyecektir (Karabulut, 2002, 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, 16).

2-Spekülatif 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, 16).

Burada Spekülatif birimin bugünkü değerinin her faiz oranında pozitif olmadığı görülmektedir. Dolayısıyla Spekülatif birimin geleceği finansal piyasaların fonksiyonlarını normal olarak yerine getirmesine bağlı olmaktadır (Karabulut, 2002, 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, 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, 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, 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 etkileyebildiği 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 ulaşılr, 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, 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, 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, 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, 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, 18).

Post Keynezyen 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, 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 (Lavoie, 1992, 58).

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

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

Post Keynezyenler, 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 Keynesçi teoriden farklı olarak Post Keynesçi teoride kredi sınırlamasının ardında bu iki risk yatmaktadır. Borç alan riskinin artmasına rağmen kredi talebi de artar ve kredi sınırlaması spekülâtif ve ponzi finansmanın hızla artması sebebiyle şiddetlenir (Karabulut, 2002, 21-22).

1.1.2.2. 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 aldığıında 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, 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, 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, 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, 163).

Reeskont politikası, nakte ihtiyaç duyan bankaların ihtiyaçlarını karşılamada yardımcı olurken, bu nakit sıkışıklığının büyük finansal krizlere dönüşmesini engellemektedir (Paya, 2002, 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, 105).

Post Keynezyenler, 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, 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, 25).

İntibakçı endojenlik yaklaşımında bankalar ve diğer araçların 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, 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, 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, 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, 382).

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

Yapısalıcı 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, 375).

Yapısalıcı 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, 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, 28).

Yapısalıcı yaklaşımda, para miktarının değişmesi ancak ‘gelir yaratıcı finans süreci’ ve ‘portföy değişimi süreci’ ile mümkün olabilmektedir (Davidson, 1994, 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, 136)

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

1.1.3. Monetarizm ve Finansal Krizler

Post Keynezyen teoride özellikle para arzının içselliği varsayımının kabulü ile krizler daha da içselleşmektedir. Fakat Monetaristler hem para arzının dışsallığının, hem de nominal geliri belirleyen en önemli etkenin para arzı olduğunun kabulü ile krizleri dışsallaştırmakta ve krizleri önlemek için para otoritelerine önemli roller yüklemektedirler (Karabulut, 2002, 29).

1.1.3.1. Para Miktarı ve Nominal Gelir

Monetarizmin önde gelen iktisatçılarından Milton Friedman, nihai servet sahiplerinin portföylerini faydalarını maksimuma çıkaracak şekilde oluşturacaklarını ve serveti beş formda elde tutabileceklerini belirtmiştir. Bunlar, borç ödemelerinde

kullanılan ortak kabul görmüş para; belli bir ödeme sürecine sahip ve belli bir getiri sağlayan nominal birim niteliğindeki tahvil; hisse senedi; beşeri olmayan fiziksel mallar ve beşeri sermayedir (Karabulut, 2002, 30).

Laidler, Friedman'ın para talebi teorisinin kendisinin tüketim davranışı ile ilgili genel kuramının para adı verilen bir tüketim malının özel durumuna uygulanmış biçimi olduğunu belirtmektedir (Laidler, 1982, 72). Bu ifadeye göre Monetarizm'e göre para ve tüketim malları birbirinin alternatifi olan servet tutma biçimidir ve para talebi fonksiyonunda kullanılan gelir kavramı sürekli gelir kavramıdır. Ayrıca Monetaristler, Keynezyen İktisatçılar'ın servetin yalnızca para ve bono şeklinde tutulabilirliği varsayımını reddetmektedirler (Karabulut, 2002, 30).

Monetaristlere göre para arzını merkez bankası belirler. Dolayısıyla para arzı egzojen olarak sistemin dışından belirlenir ve para talebi ile para arzı arasındaki ilişki para arzından nominal gelire ilerleyen bir etkidir. Bu etki kısa dönemde fiyatlar genel seviyesi ve gelir kanalı ile olurken uzun dönemde sadece fiyatlar kanalı ile olmaktadır (Karabulut, 2002, 30-31).

Monetaristler, nominal geliri belirleyen temel parametrenin para miktarı olduğunu ve para arzının dışsal varsayılması ile ekonomik dalgalanmaların sorumlusunun para otoriteleri olduğunu ileri sürmektedirler ve ekonomideki istikrarsızlığın tek kaynağının para arzındaki dalgalanmalar olduğunu, ekonomik krizlerin tek nedeninin ise para arzındaki azalma olduğunu belirtmektedirler (Karabulut, 2002, 31-34).

Post Keynezyen iktisatçı Minsky, ekonomik konjonktür dalgalanmalarının nedeninin ekonomideki istikrarsız borç yapısından kaynaklandığını belirterek Monetaristleri eleştirir (Minsky, 1963, 64).

Monetarist iktisatçı Schwartz ise para stoku yoluyla konjonktür dalgalanmalarının stabilize edildiği ekonomilerde de baloncuklar oluştuğunu, bunun sebebinin ekonomideki hırslı ve beceriksiz yatırımcıların karsız ve yanlış yatırımları olduğunu ve bu firmaların batmasının bu tür yatırımcıların piyasadan elenmesi ile sonuçlanan bir servet kaybı olduğunu, bir finansal kriz olmadığını, bu süreci bir finansal krize müdahalesizliğin dönüştürdüğünü belirtir (Karabulut, 2002, 36).

“Bu safhada Monetarist finansal kriz analizine Gerçek ve Pseudo finansal krizler girmektedir. Gerçek finansal krizler, bir finansal kötüleşmenin para arzının daralmasına yol açıp ciddi servet kaybı yaratmasıdır. Pseudo finansal krizlerde de servet kaybı söz konusudur fakat parasal daralma olmadığı için boyutları büyük değildir” (Schwartz, Bordo, Mizrach, 1990, 371).

Bu görüşe göre 1929 Krizi’nden sonraki krizlerin hepsi sadece münferit kötüleşmeler olarak görülmekte, finansal kriz sayılmamaktadırlar. Ayrıca finansal krizlerin oluşması mevduat sigorta fonları gibi kurumlar kurulduktan ve krizler üzerinde para arzının rolü anlaşıldıktan sonra imkansızlaşmıştır. Pseudo finansal krizlerde ise para arzı yönetimi dışında kurtarma gibi yöntemlerle müdahale olursa bu durum enflasyonu arttırmakta ve verimli çalışmayan firmaların piyasadan çıkmasını önlemektedir (Karabulut, 2002, 36).

Finansal kriz teorilerini yukarıdaki gibi açıkladıktan sonra, finansal krizleri daha kapsamlı ve modern bir şekilde açıklayan birinci, ikinci ve üçüncü nesil kriz modellerini içinde barındıran finansal krizleri açıklamaya yönelik modelleri açıklamak gereklidir.

1.2. Finansal Krizleri 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, 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, 160). Daha sonra da üçüncü nesil kriz modelleri ortaya konmuştur.

1.2.1. Birinci Nesil Kriz Modelleri (Kanonik Model)

“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, 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 değerlendirilmiş bir kur, zayıf ihracat ve menkul kıymetler fiyatlarındaki artışlar ile birlikte ortaya çıkmıştır’’ (Kaminsky ve Reinhart, 1998, 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, 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, 160). Hükümetin döviz kurunu hedeflenen düzeyde tutmak istemesi, rezervleri kullanarak serbest piyasada sürekli döviz alım satımı yapmasını gerektirmektedir (Akdiş, 2000, 95). Aynı zamanda hükümet, bütçe açıklarını para basarak finanse

etmektedir (Varlık, 2002, 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, 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, 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, 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, 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, 2).

1.2.2. 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 pozisyonunda 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, 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, 662-674).

İkinci nesil krizlerin üç ana bileşeni bulunmaktadır. Bunlar (Özatay, 1998, 10-20);

- 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, 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, 1037-1047).

Kendi kendini besleyen beklentilerle başlayan spekülâtif ataklar, ekonomik temeller güçlü olsa bile parasal krizlere yol açabilmektedir (Eren ve Süslü, 2001, 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, 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, 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, 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, 97-98).

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

1- Birinci kuşak modelde hükümet sabit döviz kurunu sadece döviz rezervlerine sahip olduğu sürece devam ettirebilir. Spekülâtif 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 spekülatif saldırının olmadığı durumda sabit kur belirsiz olarak sürdürülebilir ve bu yüzden devalüasyon kaçınılmaz değildir

Birbirine alternatif gibi görünen bu iki yaklaşımın uzlaştırılması mümkündür (Jeanne, 1997, 263-286; Eichengreen, 1999). 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, 266).

1.2.3. Üçüncü Nesil Kriz Modelleri

1997 Güneydoğu Asya krizini açıklamak için geliştirilmiş modeller ise üçüncü nesil kriz modelleri olarak adlandırılmaktadır (Yılmaz , Kızıltan ve Kaya, 2005, 93).

“1997 Güneydoğu Asya finansal krizinde, kriz ülkelerinin hükümetleri 1997 yılı başında oldukça iyi durumda idiler. 1996’da büyüme yavaşlamıştı ve bazı fazla kapasite işaretleri vardı” (Yılmaz, Kızıltan ve Kaya, 2005, 93). ‘ ‘Krizden sonra bile, bu ülkelerin kriz riski taşıdığına veya 1997-1998 yıllarının olağan dışı riskli olduğuna dair geleneksel göstere bulabilmek çok zordur” (Yılmaz, Kızıltan ve Kaya, 2005, 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, 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, 93).

Üçüncü nesil kriz modellerine göre, büyük işletmeler ve hükümet arasındaki uygunsuz ilişkiler (krony capitalism), krizlerin oluşmasında önemli rol oynamaktadır (Erkekoğlu ve Bilgili, 2005, 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, 93).

Krugman’a göre, finansal aracılardan yaratmış olduğu yükümlülüklerin açık veya zımni olarak hükümet garantisine alınmış olması, ‘ahlâki tehlike’ sorununa yol açmaktadır. Özellikle, bankaların riskli projeleri kredileme davranışının yaygınlaşması ve kredi hacminin bu şekilde genişlemesi, finansal aktif fiyatlarını yükselterek finansal sistemi nominal olarak aşırı derecede büyütmiştir. 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, 1997, 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). ‘‘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, 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). 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, 18).

İKİNCİ BÖLÜM

BANKACILIK KRİZLERİ VE GELİŞMEKTE OLAN ÜLKELERDE 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, 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, 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, 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 ülkelere farklı şekillerde ortaya çıkmasına sebep olmaktadır (Alp, 2001, 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 kurmaktadır. Böylece, bir bankacılık krizi durumunda bankalardan mevduat çıkışı önlenmeye çalışılmaktadır (Kobayashi, 2003, 1). 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, 22).

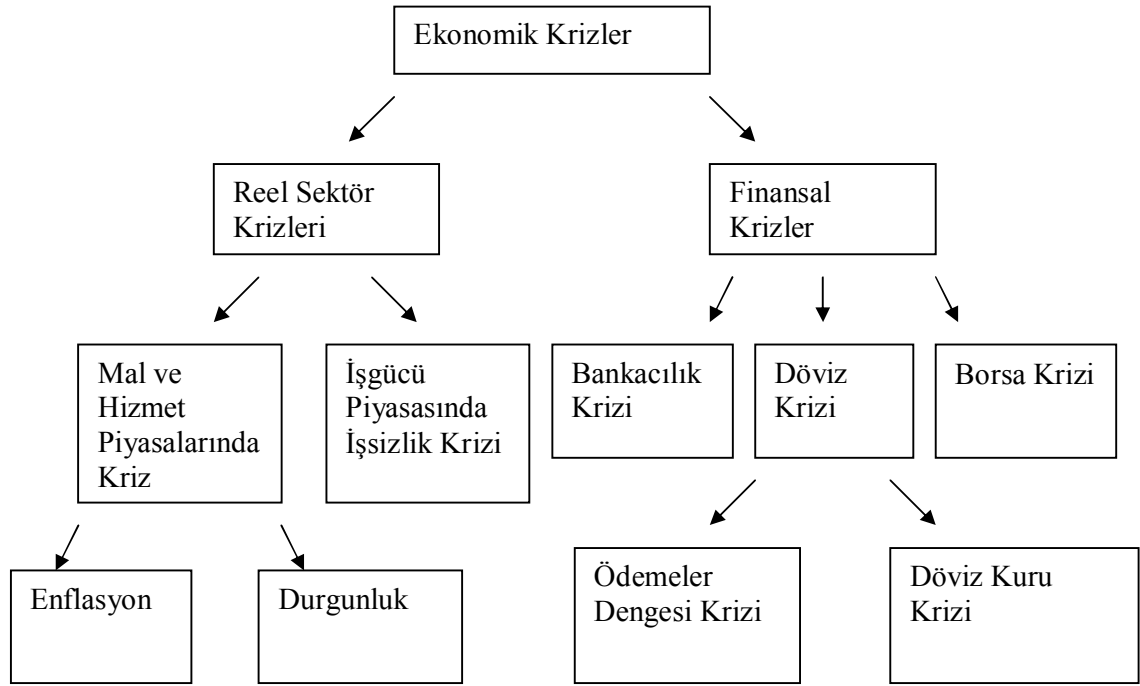
İkinci bölümde, önce bankacılık krizleri, daha sonra da gelişmekte olan ülkelerde bankacılık krizleri, bankacılık krizlerinin sebepleri ve bankacılık krizlerine karşı alınabilecek önlemler açıklanacaktır. En son ise, Latin Amerika, Güneydoğu Asya ve Rusya krizleri incelenecektir.

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

2.1. Genel Olarak Krizler ve Bankacılık Krizleri

‘Kriz’ sözcüğü Yunanca ve Latince ‘karar vermek’ anlamına gelmektedir. Günümüzde ise ‘bir süreçte ani dönüşüm noktası; ekonomi ve politika alanında istikrarsız ve tehlikeli bir durumu ifade eden güç dönem’ anlamına gelmektedir (Hanks, Maleod ve Urdang, 1986, 369).

Herhangi bir mal, hizmet, üretim faktörü veya döviz piyasasındaki fiyat ve/veya miktarlarda, kabul edilebilir bir değişim sınırının ötesinde gerçekleşen şiddetli dalgalanmalar ekonomik kriz olarak tanımlanmaktadır. Krizlerin tanımlanmasında her ne kadar ortak görüşler ileri sürülse de özellikle gelişmekte olan ülkelerde başka krizlere neden olması sebebiyle sınıflandırmada problem yaşanmaktadır. Bu durum ise birçok sınıflandırmanın ortaya çıkmasına sebep olmuştur. Fakat, genel olarak ortaya koyabileceğimiz bir sınıflandırma aşağıdaki şekil 2.1’de gösterilmektedir. Şekil 2.1’de görüldüğü gibi ekonomik krizler, reel sektör krizleri ve finansal krizler olmak üzere ikiye ayrılmaktadır. Reel krizler; mal-hizmet ve işgücü piyasalarındaki ‘miktar’larda ortaya çıkmaktadır. Mal ve hizmet piyasalarında genel fiyat düzeyinin sürekli artışı enflasyon olarak adlandırılmakta ve eğer bu artışlar belli bir sınırın üzerindeyse enflasyon krizinden söz edilebilmektedir (Kibritçioğlu, 2001, 174-175).



Şekil 2.1. Temel Makro Ekonomik Krizlerin Sınıflandırılması

Kaynak: Kibritçiöğlu (2000)'den kısmen düzenlenerek aktarılmıştır.

Döviz ve hisse senedi gibi finans piyasasındaki şiddetli fiyat dalgalanmaları veya bankacılık sisteminde bankalara geri dönmeyen (batık) kredilerin aşırı derecede artması sonucunda yaşanan ciddi ekonomik sorunlar ise finansal krizler olarak adlandırılmaktadır (Kibritçiöğlu, 2001, 175).

Bankacılık krizlerinin tanımlanmasında ise birçok iktisatçı kendi yaklaşımına göre görüş ileri sürmüştür. Bu yaklaşımlardan birine göre; bir bankacılık krizi ticari bankaların borçlarının vadesinin uzatılması veya vadesiz mevduatlardaki ani bir çekme talebini karşılayamamaları çerçevesinde likidite sıkıntısına düşmeleri ve arkasından iflas etmeleri durumunu ifade etmektedir (Delice, 2003, 61).

Eren ve Süslü (2001)'e göre bankacılık krizleri; geri dönmeyen kredilerin artması, menkul değerlerin piyasasındaki dalgalanmalar, reel sektörün küçülmesi nedeniyle bankaların aktif yapılarının bozulmasıdır (Eren ve Süslü; 2001, 664).

Caprio ve Klingebiel (1996) bankacılık krizini, bir ülkenin banka sermayesinde yaşamış olduğu erozyon ve yeniden düzenleme maliyetinin çok yüksek olması olarak tanımlamışlardır (Lestano, Kuper ve Jacobs; 2003:4-5). Caprio ve Klingebiel krizleri aşağıdaki üç durumun her birinin ortaya çıkması ile tanımlamaktadır (Caprio ve Klingebiel, 1996):

- 1- Bankacılık sisteminin sermayesinin pratik olarak yok olması
- 2- Geri dönmeyen kredilerin toplam banka kredilerinin %15-20'si civarında veya bunu aşmış olması
- 3- Bankacılık sektöründe sıkıntıların giderilmesinin maliyetinin (sermayenin yeniden yapılanması vs.) GSYİH'nın en az %3-5'ine ulaşması

“Lindgren, Garcia ve Seal (1996)’a göre ise bankacılık krizi finansal kurumların kapatılmasına, birleşmelerine ya da kamu sektörü tarafından ele geçirilmesine neden olmaktadır ve bir bankacılık krizinin ancak hükümet yardımı bittikten sonra sona ereceğini belirtmektedirler” (Lestano, Kuper ve Jacobs, 2003, 4-5).

Kaminsky ve Reinhart bu bağlamda bankacılık krizlerini ‘olaylarla’ açıklamaktadırlar (Kaminsky, Reinhart, 1999):

- 1- Bankacılık sisteminde kriz, banka kapatılması, birleşmeleri veya kamu tarafından el konulması ile ortaya çıkmaktadır.
- 2- Kriz, kapanma, birleşme veya devlet tarafından el konmanın olmadığı, ancak en az bir önemli finansal kuruluşa büyük miktarda devlet yardımının yapılması halinde ortaya çıkmaktadır

“Demirgüç-Kunt ve Detragiache bankacılık krizini sistematik kriz bölümleri olarak tanımlamaktadır. Bunlar (Demirgüç-Kunt ve Detragiache, 1997, 1-31):

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

2.2. Bankacılık Krizlerinin Nedenleri

Son dönemde bankacılık krizlerinin nedeni konusunda yapılan araştırmalar krizlerin tek bir nedenden değil de bir çok nedenin birleşmesinden meydana geldiğini ortaya koymaktadır. Bu nedenlerin başında politik müdahalenin çok fazla olması ve borç alışı verişindeki ilişki; daha çok aşırı borç verme eğilimi, makro ekonomik yapıdaki kırılmalıklar, liberalleşme süreci ve bankacılık yönetiminde ve nakit para yönetimindeki eksiklikler karşımıza çıkmaktadır.

2.2.1. Makroekonomik Yapının Bankacılık Krizlerindeki Rolü

“Bankalar tipik olarak kısa vadeli borç alıp uzun vadeli borç verirler ve az sermaye 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, 9). Bu noktada, kısa vadede bu riski sürdürülebilir hale getirecek olan en önemli unsur makroekonomik istikrardır. Dolayısıyla makroekonomideki istikrarsızlıklar bankacılık krizlerine neden olabilmektedir (Erdoğan, 2006, 25).

Yapılan birçok ekonomik çalışmadan makroekonomik istikrarsızlık ile bankacılık krizleri arasında önemli karşılıklı etkileşim mekanizmaları olduğunu görebiliriz. Makroekonomik istikrarsızlık, bankaların portföy yapısını zayıflatırken, bankacılık krizleri GSMH ve büyüme oranları gibi makroekonomik parametreleri etkilemektedir. Doğru ekonomik politikalarla sağlamlaştırılmış kredi piyasası ve endüstriyel yapının bankacılık sisteminin istikrarı üzerinde olumlu sonuçları vardır (Karabulut, 2002, 52).

“Demirgüç-Kunt ve Detragiache, bankacılık krizleri üzerine yaptıkları ampirik çalışmada düşük GSYİH büyümesi ile bankacılık krizleri arasında yüksek bir ilişki bulmuş ve bu sonucu sistematik bankacılık krizlerinin kaynağının reel sektör olduğu şeklinde yorumlamışlardır” (Demirgüç-Kunt ve Detragiache, 1998, 98).

Kaminsky ve Reinhart ise yirmi üç krizi aylık verilerle incelemiş ve kriz başlamadan sekiz ay önce GSYİH’nın tepe noktasına ulaştığını ve sonra da düşmeye başladığını belirtmiştir (Kaminsky ve Reinhart, 1996, 108). Bu durum, GSYİH’daki düşüşün, kriz başlamadan önce başladığını göstermektedir. Fakat her GSYİH düşüşü

krizle sonuçlanmadığına göre ve finansal yapının zayıflamasının GSYİH’da düşüşe yol açma ihtimalinin varlığını da göz önünde bulundurarak ilişkinin yönü konusunda kesin olarak bir şey söylememektedir (Karabulut, 2002, 52).

Dış ticaret hacminde görülen yüksek dalgalanmalar bankalar için bir makroekonomik istikrarsızlık kaynağıdır. Reel döviz kurundaki volalite en az %10 oranında ters yönde olduğu zaman birçok ülkede bankacılık krizi ve buna eşlik eden bir borç büyümesi görülebilmektedir (Hutchison ve Mcdill, 1998, 26).

“Ticaret hadlerindeki bozulmalar dış ticaret ile uğraşan firmalar ve bunlara kredi sağlayan bankaların durumlarını da olumsuz etkileyecektir” (Uyar, 2003, 54). Çünkü ticaret hadleri, banka müşterilerinin aleyhine dönerse, bu durum müşterilerin borçlarını geri ödeme yeteneklerini azaltacaktır (Karabulut, 2002, 53). “Üçüncü bir ülkedeki devalüasyon gibi sebeplerle mukayeseli üstünlüğün bir başka ülkeye kaptırılması sadece o sektörün firmalarını değil, bankacılık sistemini, hatta bankacılık sisteminin yapısı nedeni ile bütün sektörleri etkileyebilecektir” (Uyar, 2003, 54).

Makroekonomik istikrarsızlığın bir diğer önemli nedeni de uluslararası faiz oranlarındaki değişimdir. Faiz oranlarındaki değişim hem gelişen pazarlar için borçlanma talebini hem de bu pazarlara olan yatırımın cazibesini göreceli olarak değiştirebilir. Bankalar geri dönmeyen borçlarını karşılayabilmek için kredilerindeki faizleri ve ödünç vermedeki faizleri arttırmaktadır. Bu durum, tasarrufların artışına ve yatırımların azalmasına neden olmaktadır. Aslında bu azalmalar bir GSYİH düşüşü oranındadır. Sadece yabancı para cinsinden yapılan yatırımlar artmaktadır, dolayısıyla dış borç artmaktadır. Bu durumda dış borçların dış rezervlere oranını arttırarak ülke ekonomisini başta bankalar olmak üzere daha kırılgan hale getirmektedir (Arestis, 2003, 3).

Enflasyonist dönemlerde bankalar kaynaklarını yatırım yerine genelde devlet iç borçlanma senetlerine yönlendirmektedirler. Enflasyonist dönemlerde nakit bulundurmak yüksek maliyetli olduğundan bankalar yasal yükümlülüklerinin dışında nakitte kalmamaya çalışmaktadırlar ve bu durum da zaman zaman bankaların likidite sıkışıklığına düşmesine sebep olmaktadır (Uyar, 2003, 46).

Yüksek enflasyona sahip olan ülkelerde başarılı bir stabilizasyon programının uygulanması ile de bankacılık sektörü problemleri ortaya çıkabilmektedir. Kronik yüksek enflasyon ve finansal sektörün gereğinden fazla büyümesi sebebiyle finansal araçların ödemeler üzerindeki dalgalanmalardan kazanç sağlama olasılığı artmaktadır. Enflasyon ciddi biçimde düştüğünde ise bankalar önemli bir kazanç imkanlarının ortadan kalktığını düşünmekte ve dolayısıyla bankacılık sektöründe problemler başlamaktadır (Demirgüç-Kunt ve Detragiache, 1997, 10).

2.2.2. Finansal Serbestleşmenin (Liberalleşme) Bankacılık Krizlerindeki Rolü

Gelişen ülkeler için finansal serbestleşmenin uzun süreli yararları vardır. Ama böylesi reformlar, kaçınılmaz olarak bankalara yeni riskler getireceğinden yeterli önlemler alınmazsa bir bankacılık krizi tehlikesi artabilir (Goldstein ve Turner, 1999, 121).

Kaminsky ve Reinhart bankacılık krizlerini incelerken ele aldıkları bankacılık krizi yaşamış yirmi beş ülkenin on sekizinde krizden önceki beş yıl içinde finansal sektörünün serbestleştirildiğini belirtmektedirler (Kaminsky ve Reinhart, 1995).

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

Yapılan bu düzenlemelerin 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” (Haque, 2002, 2).

Mckinnon ve Shaw, finansal sistem üzerindeki kontrollerin ve müdahalelerin kaldırılması ile tasarrufların artacağını, büyümenin hızlanacağını ve işsizliğin azalacağını savunmuşlardır. Shaw, finansal sistemin serbestleştirilmesi ile sistemin derinlik kazanacağını ve kalkınma sürecinin hızlanacağını savunmaktadır (Karabulut,

2002, 44). Finansal derinleşme sonucunda finansal varlıkların milli gelire oranı artacak ve bu varlıkların vadeleri uzayacaktır. Yükselen faizler tasarrufları arttırırken, vadelerin uzaması ve çeşitlilik yatırımcılara daha çok seçenek sunarak yatırımı teşvik edecek, ayrıca kredi sınırlaması olgusu da ortadan kalkacaktır (Shaw, 1973, 9).

Mckinnon ve Shaw'ın tezine göre ekonomik büyüme ve finansal sistem arasında önemli bir ilişki bulunduğunu belirtmiştik. 'Bu ilişkide önemli olan nokta finansal baskıların ortadan kaldırılması ve banka sisteminin takviye edilmesi gereğidir. Finansal baskının kaldırılması bankaların faiz oranlarındaki üst sınırların ortadan kaldırılması anlamına gelmektedir. Eşanlı olarak 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 arttırılmasında arzu edilen seviyeyi yakalayamayacaktır (Haque, 2002, 2).

Finansal serbestleşme sürecinin kısa vadede bir kazanımdan daha çok bir bankacılık krizine dönüşmesi şu şekilde açıklanabilmektedir (Duman, 2002, 2):

- 1- Finansal araçların çeşitlenmesi ve sermaye denetimlerinin kaldırılması sonucunda artık bir para arzı tanımı yapmanın oldukça zor görünmesi
- 2- Finansal serbestleşme ile birlikte hükümetlerin makro ekonomik denetim gücünün azalması
- 3- Finansal serbestleşme ile birlikte, faiz hadlerinin ve çeşitli mali varlık fiyatlarının gelecekte alacağı değerlere ilişkin belirsizliğin artmasının, borç veren açısından bir risk faktörü oluşturması
- 4- Finansal serbestleşmenin oluşturduğu finansal varlıkların fiyatlarındaki uyumsuzluklar ve bunun kaynak dağılımındaki etkinliği azaltmasının, vadelerin kısılması ve faiz hadlerinin yükselmesi, spekülative 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 olması

Aşağıda Tablo, 2.1'de gelişmekte olan ülkelere olan sermaye akımları gösterilmektedir. Finansal serbestleşme ile birlikte ülkelere sermaye giriş ve çıkışı

serbestleşmiştir. Sermaye girişinin ülkeye ne kadar faydası varsa sermaye çıkışının da o kadar zararı vardır, hatta bu sermaye çıkışları krizlere bile sebep olmaktadır.

Tablo 2.1. Gelişmekte Olan Ükelere Sermaye Akımları (Milyar Dolar)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Net Özel Sermaye Akımı	183,9	209,1	93,8	57,8	33,3	62,6	73,0	130,1
Doğrudan	118,3	147,5	155,2	158,5	158,5	178,1	152,3	135,4
Portföy	74,1	-61,2	-22,7	-6,4	-12,9	-54,0	-49,6	6,7
Diğer	8,5	0,4	-84,1	-107,2	-112,3	-61,5	-29,7	-12,0
Net Resmi Sermaye Akımı	-0,1	14,7	52,5	26,5	-20,5	24,5	8,9	13,2

Kaynak: IMF World Economic Outlook, 2004

Finansal krizlere sebep olan portföy yatırımları 1996'da 74,1 milyar Dolar olarak gerçekleşmişken 1997 ve 2002 yıllarında gelişmekte olan ülkelere portföy yatırımları yapılmamış, bu ülkelerden kaynak transferi yapılmıştır. Doğrudan yatırımlar ise dalgalı olmakla birlikte genel olarak artış göstermiştir. Fakat, ilgili ülkelerin üretim kapasitesini doğrudan arttırıcı etkiye sahip doğrudan yatırımlardaki dalgalanma, portföy yatırımlarından daha azdır (Erdoğan, 2006, 17).

Günümüzde, uluslararası bankacılık faaliyetleri finansal serbestleşmeye bağlı olarak önemli ölçüde artmıştır. Gelişmekte olan ülkelerde yabancı bankaların sektördeki payının artmasında birçok ülkede uygulanan serbestleşme politikaları ile yabancı bankaların şube açmalarına ve banka kurmalarına imkan tanıyan düzenlemeler, gelişmekte olan ülkelerde yaşanan bankacılık krizleri, uluslararası sermaye akımları ve teknolojik yenilikler etkili olmuştur (TBB, Bankacılık Araştırma Grubu, 2005).

Gelişmekte olan ülkelerdeki yabancı bankacılık faaliyetlerini ise yerli piyasaları yabancı bankaların rekabetine açan yaklaşımlar, gelişmekte olan ülkelerde bankaların düzenlenmesi ve denetime ilişkin uluslar arası standartlara yönelik değişiklikler, yabancıların gelişmekte olan ülkelerde gördükleri gelişme potansiyeli ve daha yüksek karlılık gibi fırsatlar etkilemiştir (TBB, Bankacılık Araştırma Grubu, 2005).

Yabancı bankaların gelişmekte olan bir ülkede faaliyet göstermesi, o ülkenin finans ve bankacılık sektörünü geliştirmekte, yabancı bankalar yoluyla ileri teknolojiler sektöre

girmekte, ürün ve hizmet kalitesi artmaktadır. Fakat gelişmekte olan bir ülkede yabancı bankaların artması, sektörün spekülasyona terk edilmesi anlamına da gelmektedir. Ülkede herhangi küçük bir olay bile yabancı bankaları tedirgin edip, sistemden paralarını çekmelerine sebep olursa bankacılık sektörü likidite darlığına girebilir ve bu durum sektörün büyük çapta kriz yaşamasına sebep olabilmektedir.

2.2.3. Kredi Hacmindeki Artışın Bankacılık Krizlerindeki Rolü

Bir iş çevriminin genişleme aşamasında aşırı kredi oluşturulması ve sağlam olmayan finansman bankacılık krizlerine neden olmaktadır (Kindleberger, 1978). Banka kredilerindeki aşırı genişlemeyi ve hisse senedi fiyatlarındaki düşmeleri bankacılık krizleri izlemektedir (Gavin-Hausmann, 1996; Kaminsky ve Reinhart, 1995, 27-63); en büyük sermaye girişi almış olan gelişmekte olan ülkeler ticari bankacılık sektöründe en hızlı genişlemeyi yaşamış ülkeler olmuştur (Folkerts-Landau et.al., 1995); ve 1990’lardaki sermaye akımlarındaki genişleme, gidilen (ev sahibi) ülkelerde politika reformunun etkileri hakkında aşırı iyimserlik üzerine inşa edilmiş bir balon gibi düşünülebilmektedir (Krugman, 1995, 28-44).

“Bu argüman, borçluların çoğunluğu en azından geçici bile olsa çok karlı ve likit olduğundan ekonomi hızlı bir biçimde genişlerken iyi ve kötü riskler arasında ayırım yapmanın güç olduğu önyargısına dayanmaktadır.” Yüksek kredi yoğunlaşması nedeniyle gayrimenkul ve hisse senedi fiyatlarındaki keskin ve ani salınmalar bu krizleri yoğunlaştırmakta ve varlık fiyatlarındaki düşüşler teminatların pazar değerini azaltmaktadır (Goldstein ve Turner, 1999, 116).

Ülkelerin geçirmiş olduğu bir resesyon döneminden sonra kısa vadeli olarak verilen kredilerdeki büyük artışın bir krize neden olabildiğini ortaya konulmuştur. Yapılan çalışmalar kriz yaşayan ülkelerde yurtiçi kredi miktarının GSYİH’ya oranının yıllık ortalama %15 civarında olduğunu ortaya koymuştur. Bu oran normal dönemlerin oldukça üzerinde olduğu ortaya konulmuştur (Kaminsky ve Reinhart, 1999, 473-484).

Aşağıda, tablo. 2.2’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 oranın oldukça

yüksek, hatta bazı ülkelerde %100'leri aştığı ve genel itibari ile de %30'ların üstünde olduğu görülmektedir (Erdoğan, 2006, 69).

**Tablo 2.2. 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

Kaynak: Esen. 2005, 16

2.2.4. Yönetim Problemlerinin Bankacılık Krizlerindeki Rolü

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 (Goldstein ve Turner, 1999, 139). “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).

2.2.5. Yasal Sistem, Şeffaflık ve Mevduat Sigortasının Bankacılık Krizlerindeki Rolü

Bankaların temerrüde düşmüş kredilerin arkasındaki teminatı yakalamasını veya transfer etmesini veya borçluların banka kredileri için teminat vermesini ya da şirket iflasları ile kişisel iflaslar durumunda hüküm verilmesini, yasal sistem güç ve zaman alıcı hale getiriyorsa o zaman hem bankalar hem de firmalar için borçlanmanın maliyeti oldukça yüksek olacaktır (Goldstein ve Turner, 1999, 131-132). Böylece borçlular daha yüksek krediler için teminatsız faiz oranı ödemek zorunda olacaklardır Benzer biçimde, bankalara ‘durdurma ve bırakma’ talimatları yayınlamada veya etkin denetimi engelleyen şirket ilişkilerini önlemede, veya muhasebe uygulamalarını belirlemede veya ödeyebilirliğini yitirmiş bankaları kapatmada banka denetçilerinin yasal yetkileri yetersiz ise, aşırı risk almayı engelleme ve banka kurtarma masraflarını sınırlamada potansiyel katkıları kısıtlanmış olacaktır. Temerrüt halinde borç verenlerin durumu hakkındaki yasal belirsizliklerin, bir çok yükselen ekonomide banka mevduatının ikamelerinin büyümesini de sınırladığı ileri sürülmektedir (Rojas-Suarez ve Weisbrod, 1996).

Bankacılık sisteminde mevduat sahipleri ve hissedarlar yeterli yasal düzenlemelerin olmamasından dolayı yeterli ve doğru bilgiye ulaşamayabilirler. Oysa ki bankalar güven kurumlarıdır ve bu nedenle müşterilerin bankalar hakkında bilgi sahibi olması gerekmektedir (Uyar, 2003, 58).

Bankacılık krizlerinin ağır etkilerinden kaçınmak ve bankacılık sektörünün daha güvenli çalışabilmesi için üretilen politikalar arasında en fazla tartışma konusu olan araç, mevduat sigortasıdır.

Mevduat sigortasının genel anlamda etkin bir finansal güvenlik ağı olduğunu belirtenlerle, onun finansal sisteme yeni riskler taşıyarak güvenlik kaybına neden olduğunu belirtenler arasında uzun süreden beri bir tartışma devam etmektedir. Eleştiriler, daha çok mevduat sigortası sonrası oluşan ahlaki tehlike problemi ile ilgilidir. Mudiler mevduatlarının devlet garantisinde olduklarını bildiklerinden bankanın portföy risk düzeyi ve güvenilirliği ile ilgilenmemekte, banka seçimindeki belirleyici tek unsur en yüksek getiriyi sağlamak olmaktadır (Yılmaz, 2001, 222-223). Bunu bilen

bankalar faiz oranlarını yükseltme sureti ile pazar içerisinde daha rekabetçi bir pozisyon almaya çalışmaktadırlar. Bankacılık sektörü yeterince şeffaf değilse, daha çok mevduat sahibini bünyeye katmak için bankaların uygulamalarının yasal ve rasyonel bir çerçevede olup olmadığı bilinemeyeceğinden bir kriz ortaya çıkabilmektedir (Erdoğan, 2006, 29).

“Açık bir sigorta uygulaması bankaların faiz masraflarını azaltmakta ve faiz ödemelerini başta banka likiditesi olmak üzere banka risk faktörlerine daha az duyarlı hale getirmektedir. Dolayısıyla açık bir sigorta uygulaması bankalar üzerindeki pazar disiplini azaltmaktadır” (Demigüç, Huizanga, 1999, 26).

2.3. 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, 106). Krizlere uğramamak için yapılması gereken bunlardan geri dönmek değil, doğru politika seçimi ile bu yeni döneme uyum sağlamaktır (Alp, 2001, 684). Krizlere uğramamak veya krizlerden az etkilenmek için uygulanabilecek en uygun çözüm spekülörlerin müdahale edemeyecekleri kadar sağlam ve tutarlı ekonomik politikalar izlemektir. Ancak bu yapı da para kurulu gibi yapısal düzenlemelerin sebep olduğu spekülatif hareketlere karşı bir koruma sağlamamaktadır (Akdiş, 2000, 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, 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, 684).

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

Şimdi, bankacılık krizlerinin önlenmesine yönelik alınabilecek tedbirlere değinilecektir.

2.3.1. 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, 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, 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, 27-63). “Bu bankalar ayrıca hükümet baskılarından daha iyi izole olabilirler. Ancak, çoğunlukla yurttaşları olan yabancı kuruluşlara hizmet etmekte yoğunlaşmışlardır” (Goldstein ve Turner, 1999, 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, 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, 149).

2.3.2. 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, 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, 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 problemlili 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, 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, 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.

2.3.3. 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, 150).

2.3.3.1. Makroekonomik Politikalar

Montiel, 1989-93 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 yalıtma 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 itibarıyla değiştirilmeyen maliye 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, 150-151).

2.3.3.2. 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, 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, 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, 154).

2.3.4. 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 gelişmekte olan ülkelerde uygulanması gereken bir standarttır. Dalgalı bir makroekonomik ortamda gelişmekte 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, 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, 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, 57-58).

2.3.5. 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, 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, 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, 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, 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, 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, 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, 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 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, 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, 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, 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, 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, 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, 68).

2.3.6. Krizi Önleme ve Yönetmede Kambiyo Sisteminin Bozucu Etkisini Önlemek

Döviz piyasalarında istikrara yönelik önerilerin tüm amacı, finansal işlemler alanında spekülative unsurların azaltılması veya finansal işlemlerin reel iktisadi etkilerinin asgariye indirilmesidir. Bu konuda aşağıdaki önerilerden bahsedilebilmektedir (Birinci, 1998, 20-21; Sağlam, 1998, 45; Freeman, 1998, 59; Akdiş, 2000, 107; Goldstein ve Turner, 1999, 175-176; Alp, 2001, 684):

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 spekülative 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, 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, 107).

2.4. Gelişmekte Olan Ülkelerde Bankacılık Krizleri

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, 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).

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, 102).

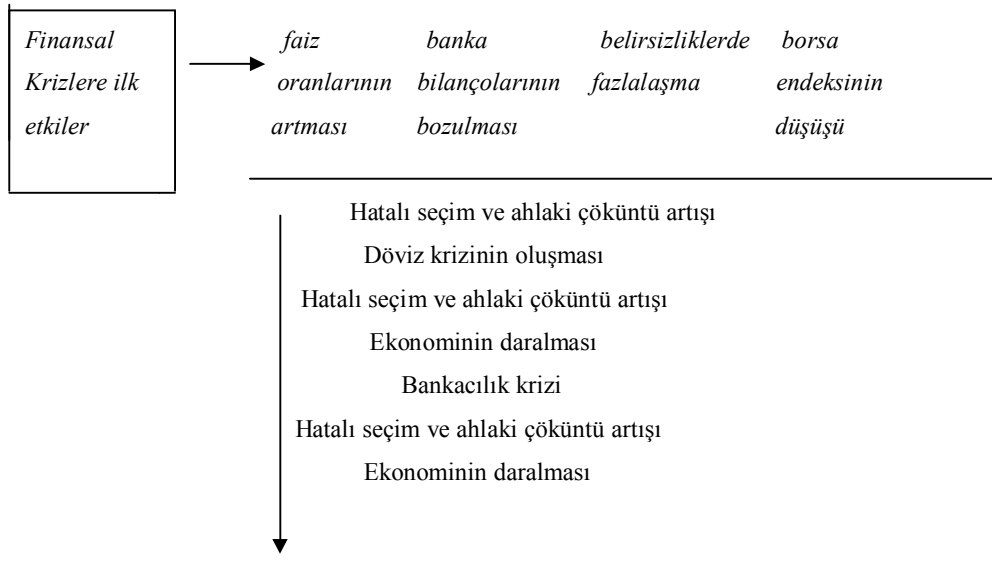
Gelişmekte olan ülkelerde meydana gelen krizlerin izlediği süreç ise şu şekilde sıralanabilir: banka bilançolarında kötüleşme, faiz oranlarında artış, borsada düşüş ve belirsizlikte artış faktörlerinin sonucu olarak ters seçim ve ahlaki tehlike artmakta; döviz krizi meydana gelmekte; bu da ters seçim 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, 102).

Gelişmekte olan ülkelerde meydana gelen finansal krizlerin izlediği süreç, tablo, 2.3'te gösterilmektedir.

Firmalar sektörünün faaliyetlerinin önemli ölçüde bankacılık kredilerine dayanması bankacılık krizlerinin ekonominin reel kesimini de ciddi biçimde etkilemesinin önemli bir nedenidir (Disyatat, 2001).

Özellikle devletin banka yükümlülüklerine kefil olması sonucu bankaların ahlaki zafiyetle 'kötü' ödünç vermeleri sonucunda bütün sektör zarar etmekte ve yabancı ödünç vericiler de fonları çekmektedir (Krugman, 1998).

Tablo 2.3. Gelişmekte Olan Ülkelerde Finansal Krizlerin İzlediği Yol



Kaynak: Frederich S. Mishkin, *The Economics of Money, Banking and Financial Markets*, 6. baskı. The Addison-Wesley Yayınevi, Boston 2001, s:206.

Aşağıdaki tablo 2.4, bankacılık krizlerinin hem gelişmiş hem de gelişmekte olan ülkelerde görülebildiğini göstermektedir. Gelişmiş ekonomilerde kriz 1960'lı yıllarda başlamış, 1970'ler, 1980'ler ve 1990'larda da görülmüştür. Gelişmekte olan ülkelere ise bankacılık krizleri finansal serbestleşmeye başladıkları 1980'ler itibarıyla görülmekte olup kriz sayısı zamanın darlığına rağmen gelişmiş ülkelerin iki katı civarındadır (Erdoğan, 2006, 24).

Tablo 2.4. Bankacılık Krizleri

Amerika	1984	Kolombiya	1982
İngiltere	1974	Guyana	1993
Almanya	1977	Hindistan	1991
Japonya	1992	Endonezya	1992
Fransa	1994	İsrail	1983
İsveç	1991	Ürdün	1989
İtalya	1990	Kenya	1993
Kanada	1983	Meksika	1982, 1994
İspanya	1977	Mali	1987
Finlandiya	1991	Malezya	1985
Danimarka	1987	Nijerya	1991
Avustralya	1989	Nepal	1988
Güney Kore	1998	Filipinler	1981
Norveç	1997	Yeni Gine	1989
		Senegal	1983
		Güney Afrika	1985
		Sri Lanka	1989
		Tanzanya	1988
		Türkiye	1991, 1994
		Uganda	1990
		Uruguay	1981
		Venezüella	1993
Toplam	14		24
1960 Dönemi	0		-
1970 Dönemi	3		-
1980 Dönemi	5		13
1990 Dönemi	6		11

Kaynak: Caprio ve Klingebiel, 2003, 14

Gelişmekte olan ülkelere finansal krizleri daha detaylı incelemeye önce, gelişmekte olan ülkelere krizin öncü göstergeleri açıklanmalıdır.

2.4.1. Gelişmekte Olan Ülkelerde Krizin Öncü Göstergeleri

Gelişmekte olan ülkelerde meydana gelen krizler, incelenirken bu krizlerin bir çok öncü göstergesinin bulunduğu ortaya çıkmıştır. Kriz, döviz veya bankacılık kaynaklı olduğundan dolayı göstergelerin temel özelliği de genelde döviz rezervi veya döviz üzerinden yapılan sermaye hareketleriyle ilişkilidir. Gelişmekte olan ülkelerdeki krizler doğal olarak dış ekonomik ilişkilerdeki gelişmelerle paralellik göstermektedir (Toprak, 2001, 106).

Kısa vadeli dış borç / döviz rezervi: Bir ekonomide kısa vadeli faizler, o ekonomideki parasal istikrar ve dalgalanmanın yani para politikasının bir göstergesi olarak alınabilmektedir. Gecelik faizlerdeki dalgalanmanın büyüklüğü, yaklaşan krizi en açık biçimde haber vermektedir (Toprak, 2001, 106).

Cari açık / döviz rezervi, cari açık / GSYİH: Döviz rezervi azalma, cari açık da artma eğiliminde olduğunda, cari açığın döviz rezervine oranında da önemli bir artış seyri yaşamaktadır. Bir ülke parasının reel olarak yüzde yirmi beş olarak değer kazanması ve cari açığın yurtiçi millî gelire oranının yüzde dörde ulaşması durumunda, bu ülkenin kriz ortamına girdiği söylenebilmektedir (Toprak, 2001, 107).

Döviz kurunun değer yitirmesi, yerli paranın aşırı değerlenmesi: Ayarlanabilir sabit kur uygulaması nedeniyle yerli paranın aşırı değer kazanması, ekonomisini düzlüğe çıkaracak bir program uygulayan ülkede, olması gerekenin tam tersi gelişmelerdir (Toprak, 2001, 107).

Ekonomide borç / öz kaynak yapısı: Kriz ortamında bu değişkende önemli ölçüde bir yükselme beklenmektedir (Toprak, 2001, 107).

“Diğer göstergeler: Krizin öncü göstergeleri olarak bankacılık kesimi açık pozisyonunun döviz rezervine veya ihracat gelirine oranı, bankacılık kesimi kredi hacminin döviz rezervine oranı, para arzının döviz rezervine oranı, sermaye hareketlerindeki dalgalanma, kısa vadeli faizlerdeki dalgalanma, borsada yabancı sermaye hareketleri gibi faktörler de gelişmekte olan ülkelerde krizlerin önemli ölçüde öncü göstergeleridir (Toprak, 2001, 107).

Finansal piyasalardaki baskının derecesini ölçmek için kullanılan ve faiz oranı, döviz kuru ve resmi döviz rezervindeki yüzde değişimlerin ortalamasını dikkate alan ‘finansal baskı endeksi’ ortalaması 1, standart sapması da ortalamadan daha büyük örneğin 1,5 dolayında olduğunda, finansal baskıda kritik eşik aşılmış kabul edilmektedir (Toprak, 2001, 108).

Aşağıda gelişmekte olan ülkelerin çoğunu kapsayan Latin Amerika, Güneydoğu Asya ve Rusya ülkelerinde meydana gelen krizler incelenmektedir.

2.4.2. 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, 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, 137).

Tablo 2.5. 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

Kaynak: IMF, World Economic Outlook, süreli

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, 200, 204).

1980 öncesinde Latin Amerika ülkelerinin birçoğunda yüksek enflasyon ve ulusal paraların aşırı değerlenmesi, kişileri tasarruflarını değişik finansal aktifler arasında paylaşdırmak 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, 5).

Aşağıdaki tablo 2.6’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, 138).

Tablo 2.6. 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

Kaynak: IMF, World Economic Outlook, süreli

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 (Adams ve Fichette, 1994). ‘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, 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, 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 yada 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, 207).

Özellikle Arjantin, Kolombiya, Şili ve Uruguay'ın finansal sektörlerini bu borç krizi derinden etkilemiştir (Edwards,1995, 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, 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 dışa 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, 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, 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, 6-7).

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, 7).

**Tablo 2.7. 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

Kaynak: IMF, World Economic Outlook, süreli

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, 139). Tablo 2.7’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, 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, 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 (muhasibeci, müfettiş ve benzeri) bulunmaması, denetleme sistemindeki aksaklıklar yada kanun boşlukları, veya politik sebeplerle denetiminin engellenmesinden dolayı bugüne kadar bu ülkelerde etkin bir denetim mekanizması oluşturulamamıştır (Güloğlu ve Altunoğlu, 2002, 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 (volatilité) oldukça yükselmiştir (Güloğlu ve Altunoğlu, 2002, 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 bekleyişler ise finansal krizlerin oluşmasında önemli rol oynamıştır (Akdiş, 2000, 61). 1990'lı yıllarda başlayan bu gelişmeler Latin Amerika ülkelerini, özellikle Meksika ve Arjantin'i krize sürüklemiştir (Akdiş, 2000, 61).

Tablo 2.8'de 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, 140).

Tablo 2.8. 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

Kaynak: IMF, World Economic Outlook, süreli

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, 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, 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, 43).

Meksika, Aralık 1994’te para birimi ‘Pezo’ da olan büyük çöküş ile sarsılmış, kriz konusundaki beklentilerin 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, 62).

Piyasaya yapılan yönlendirici yardımlar büyük hacimlere ulaşmış, 1995 sonlarına gelindiğinde banka aktiflerinin yaklaşık %80’i değişik şekillerdeki devlet desteklerinden oluşmuştur. (Akdiş, 2000, 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 beklentilerin yoğunlaşması üzerine kısa vadeli bonolara karşı duyulan güven sarsılmış, faiz oranları yükselme eğilimine girmiş, Meksika’dan sermaye kaçıışı hızlanmıştır. Bu durum da ayrıca faiz oranlarının yeniden yükselişine ve döviz rezervlerinin erimesine sebep olmuştur (Sağlam, 1998, 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, 158). Bankaların bu tarz hızlı bir kredi genişlemesine özellikle gelişmekte olan ülkelerde hazır olmadıkları bilinmektedir (Karabulut, 2002, 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, 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, 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, 116-117).

Arjantin, başlangıçta izlediği kur rejiminin kendisini Meksika krizinden koruyabileceğini düşünmüştür. Fakat, spekülasyonların 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).

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, 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, 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 kısma (Toprak, 2001, 147).

2.4.3. Güneydoğu Asya Krizi

Güneydoğu Asya’da görülen ve tüm dünya ekonomilerini etkileyen mali kriz, son yılların en önemli finansal olayıdır. Böyle bir krizin tahmin edilememiş olması da ayrı bir sorun olarak değerlendirilmekte ve global finansal sistemin yeniden gözden geçirilmesi düşüncelerinin ortaya çıkmasına sebep olmaktadır (Akdiş, 2000, 64).

Güneydoğu Asya ülkeleri, dehşet verici bir yoksulluktan, dünyanın en güçlü ekonomileri haline gelmişler ve ‘Asya Kaplanları’ olarak ayrı bir kalkınma modelinin öncüsü olmuşlardır. Bu kaplan ekonomiler; Güney Kore, Hong Kong, Tayvan, Singapur, Japonya, Malezya, Endonezya ve Tayland’dır (Toprak, 2001, 109).

Tablo, 2.8’de Güneydoğu Asya ekonomilerinde reel GSYİH’nın gelişimi gösterilmektedir. Buradan, ülkelerin GSYİH’larının gelişiminde önemli bir korelasyonun olduğunu ve Tayvan ve Singapur’un Asya krizinden ciddi şekilde etkilendiği sonucu çıkarılabilmektedir (Toprak, 2001, 116).

Tablo 2.9. Güneydoğu Asya Ekonomilerinde Reel GSYİH’nın Gelişimi

	Endonezya	Malezya	Filipinler	Tayland	G. Kore	Japonya	Çin	Tayvan	Singapur	Aritmetik ortalama (ortalama)
1982-91 ort.	5,5	6,3	1,3	8,1	8,9	4,1	9,5	8,1	7,1	6,5
1992	7,2	8,9	0,3	8,1	5,4	1,0	14,2	6,8	6,5	6,5
1993	7,3	9,9	2,1	8,4	5,5	0,3	13,5	6,3	12,7	7,3
1994	7,5	9,2	4,4	9,0	8,3	0,6	12,6	6,5	11,4	7,7
1995	8,2	9,8	4,8	8,9	8,9	1,5	10,5	6,0	8,0	7,4
1996	8,0	10,0	5,8	5,9	6,8	5,0	9,6	5,7	7,5	7,1
1997	4,5	7,3	5,2	-1,7	5,0	1,6	8,8	6,8	8,4	5,1
1998	-13,0	-7,4	-0,6	-10,2	-6,7	-2,5	7,8	4,7	0,4	-3,1
1999	0,3	5,6	3,3	4,2	10,7	0,2	7,1	5,7	5,4	4,7
2000	4,0	6,0	4,0	5,0	8,8	1,4	7,5	6,5	7,9	5,7
2001	5,0	6,0	4,5	5,0	6,5	1,8	7,3	6,0	5,9	5,3
Ortalama	3,9	6,5	3,4	4,3	5,9	1,1	9,9	6,1	7,4	5,4
Std. sapma	6,4	5,2	2,1	6,0	4,8	1,9	2,7	0,6	3,4	3,7

Kaynak: IMF, World Economic Outlook, süreli

Başlıca dünya teknolojilerinin bu ülkelere kayması ve batının bu konudaki geleneksel avantajlarını kaybetmesi; dünyanın ekonomik çekim merkezlerinin batı Pasifik’ten Asya ülkelerine doğru yer değiştirmesi; Batı’da kabul edildiğinden daha az sivil özgürlük, daha fazla planlama esasına dayalı bir modelin benimsenmiş olması bu ekonomilerin başarısının altında yatan üç önemli faktördür (Akdiş, 2000, 64).

Asya ekonomilerinde belirli endüstrilerin geliştirilmesinde bürokratlar öncü rol oynamakta, teşvik edilen sektörler vergi kolaylıkları tanınmakta ve parasal teşvikler

verilmektedir. Asya bölgesinde serbest piyasanın yol göstericiliğinin yerini, önemli ölçüde bürokratik ve politik tercihler ve kararlar almaktadır. Asya modelini savunanlara göre, politika belirleyiciler, yatırımları yüksek büyüme potansiyeline sahip endüstrilere kanallandırmalıdır; çünkü kendi haline bırakıldığında bunlar yüksek riskli olarak görülebilmektedirler (Toprak, 2001, 110).

Yurtiçi endüstrileri uluslararası rekabetten korumak için Asyalı politik liderler, tarifeler ve diğer önlemler uygulamışlardır. Uluslararası piyasalarda güçlü büyük şirketlerin ortaya çıkması özendirilmiş, devlet, bankalara bu şirketlere düşük faizli kredi vermeleri konusunda baskı yapmış, şirketler sıkıntıya düştüklerinde de kurtarma operasyonlarına girişmiştir (Toprak, 2001, 110).

Asya ülkeleri ekonomide başarılı olmalarına rağmen, otoriter yönetimleri, sınırlandırılmış bireysel özgürlükleri ve örgütlü işgücünün kısıtlanması gibi insan hakları konusundaki düşük performansları nedeniyle eleştirilmektedir. Asya ülkeleri, ekonomik büyüme uğruna insan haklarını baskı altında tutmuşlardır (Toprak, 2001, 110).

Yüksek büyümenin yanı sıra, düşük işsizlik ve zengin ile yoksul arasında neredeyse hiçbir fark olmaması, Asya ülkelerinin ortaya çıkan diğer özelliklerindendir.

“Güneydoğu Asya ekonomilerinin en belirgin özellikleri arasında dinamik tarımsal sektör, hızlı büyüyen ihracat, hızlı demografik değişim, yüksek tasarruf-yatırım oranları ve insan kaynaklarına yüksek düzeyde yatırım ilk sırada gelmektedir. Bu faktörleri birbiriyle karşılıklı etkileşim içinde olduğu kuşkusuzdur” (Toprak, 2001, 112).

1997 yılından itibaren olaylar tersine gitmeye başlamıştır. Kriz, başta sadece Tayland ile sınırlı iken, daha sonra hızla bölgenin diğer ülkelerine sıçramıştır. İktisatçıları artık ‘Asya Kaplanları’ndan değil, ‘Asya Bulaşıcısı’ndan söz etmektedirler (Toprak, 2001, 111).

2.4.3.1. Güneydoğu Asya Krizi'nin Gelişimi

Güneydoğu Asya ülkelerinin cari işlemler dengesini gösteren tablo 2.9 aşağıdadır. Bu tabloda da anlaşılabacağı üzere Güneydoğu Asya ülkeleri cari işlemler fazlası veren ülkelerdendir.

Tablo, 2.10. Güneydoğu Asya Ekonomilerinde Cari İşlemler Dengesi (GSYİH'nın Oranı)

	Endonezya	Malezya	Filipinler	Tayland	G. Kore	Japonya	Çin	Tayvan	Singapur
1998	4,2	12,9	2,4	12,7	12,8	3,2	3,1	1,3	25,4
1999	3,7	15,8	9,4	9,1	6,1	2,5	1,6	2,5	25
2000	3,7	13,6	8	7,2	2,3	2,6	1,6	2,1	23,6
2001	1,3	7,4	3,8	5,9	0,4	2,6	1,3	2,2	22,8
Ortalama	3,2	12,4	5,9	8,7	5,4	2,7	1,9	2,0	24,2

Kaynak: IMF, World Economic Outlook, süreli

1995 yılında Güneydoğu Asya ülkelerindeki cari işlemler açığı ve Tayland para birimi Baht'ın krize doğru gitmeye başladığı söylentileri, bu ülkelerin Latin Amerika tipi bir krizden etkilenip etkilenmeyeceği ekonomistler tarafından tartışılmaya başlanmasına sebep olmuştur (Akdiş, 2000, 66).

Bölge ekonomilerinin paralarını bağladığı ABD Doları'nın Yen karşısında değer kazanması önemli rol oynamıştır. Kriz öncesi yıllarda bu durum bölge ülkelerinin ihracat potansiyellerinin azalmasına ve rakip mallar üreten Çin'in rekabet gücünün artmasına sebep olmuştur. Yerli ve yabancı yatırımcıların emlak piyasasına yaptıkları dev yatırımlar ihracattaki azalmalarla bir dalgalanma sürecine girmiş, bu durum emlak fiyatlarındaki düşüş yolu ile hisse senetleri fiyatlarını çökertmiş ve finans kurumları da ard arda çözülmeye başlamışlardır. 1997 yılının ilk yarısında spekülâtörler, Tayland başta olmak üzere kriz belirtilerinin başladığı ülkelerin devalüasyona gidip gitmeyeceklerini merak etmeye başlamışlardır. Hükümetlerin aksi yöndeki beyanlarına rağmen gittikçe artan şüpheler faizlerin arttırılmasına, finans kurumlarının nakit akışlarında problemler meydana gelmesine, durgunluk etkisiyle piyasalardaki dengesizliklerin artmasına sebep olmuştur (Akdiş, 2000, 66).

Güneydoğu Asya Krizinin gelişimini aşağıdaki kronolojide gösterilmektedir (Akdiş, 2000, 67-68; Toprak, 2001, 115-116):

5 Şubat 1997: Somprasong Land dış borcunu zamanında ödeyemeyen ilk Taylandlı şirketi olmuştur.

10 Mart 1997: Tayland hükümeti 3.9 milyar Dolarlık takipteki borcu finansal kuruluşlardan alacağını, ancak daha sonra bundan vazgeçtiğini açıkladı.

14-15 Mayıs 1997: Tayland'ın para birimi Baht, spekülörlerin, Tayland'ın ekonomik büyümesindeki yavaşlama ve politik istikrarsızlık gerekçesiyle satışa geçmesiyle birdenbire değer kaybetmeye başladı. Tayland ve Singapur Baht'ı ortaklaşa koruma kararı aldılar. Filipinler'de de krizin etkileri görülmeye başlandı.

23 Mayıs 1997: Tayland'ın en büyük finans kurumlarından biri olan Finance One'ı kurtarma operasyonu başarısız oldu.

19 Haziran 1997: Tayland ekonomi bakanı Ammuray Viravan istifa etti ve bu istifa Filipinler finans piyasalarında gecelik faizlerin %15'e yükselmesine sebep oldu.

30 Haziran 1997: Tayland başbakanı Chavalit Yonchaiyudh Baht'ı devalüe etmeyeceklerini açıkladı.

2 Temmuz 1997: Tayland, IMF'ye başvurup, Baht'ın aşırı değerli olduğunu düşünen yabancı spekülörlerin Baht satışlarından sonra Baht'ı devalüe etti.

3 Temmuz 1997: Filipinler'de Merkez Bankası gecelik faizleri %15'ten %24'e yükseltti.

8 Temmuz 1997: Para birimi Ringit'i korumak için Malezya Merkez Bankası, piyasaya müdahale etti.

14 Temmuz 1997: IMF 1995 Meksika krizi sonrasında uygulanmaya başlanan acil yardım fonundan Filipinler'e destek sağladı.

18 Temmuz 1997: Asya'daki tüm para birimleri spekülörlerin baskısıyla hızla düşmeye başladı.

11 Ağustos 1997: Tayland ekonomisine istikrar kazandırmak amacıyla IMF 17 milyar Dolar'lık bir kurtarma paketini koordine etti.

22 Ekim 1997: Güney Kore hükümeti ülkenin en büyük holdinglerinden Kia grubuna yardım için müdahale etti.

31 Ekim 1997: IMF, Endonezya için otuz üç milyar Dolarlık bir paket sözü verdi ve ertesi gün işleyemez durumdaki on altı bankayı kapattı.

3 Kasım 1997: Tayland başbakanı istifa etti

24-25 Kasım 1997: APEC'in yıllık toplantısında, ticaret grubu Asya ekonomilerini istikrara kavuşturmak için bir ticari liberalizasyon taslağı hazırladı. Bu planda IMF'nin bölgeye yardımına vurgu yapılıyordu.

14-16 Aralık 1997: ASEAN'ın bir toplantısı sırasında ASEAN liderleri bölgenin ekonomik kriz ile mücadele için daha fazla yardım isteyip daha fazla ulusal, bölgesel ve uluslararası çaba çağrısında bulundular.

18 Aralık 1997: Güney Kore'de beş yıldır devam eden tek parti iktidarını muhalefetteki Kim Dae Jung, sona erdirerek başkan seçildi.

Tablo, 2.10'da Güneydoğu Asya krizi sonunda hisse senetlerinde oluşan değer kaybı ve devalüasyon oranı gösterilmektedir. Bu tablodan da anlaşılacağı üzere Güneydoğu Asya krizinin maliyeti çok yüksek olmuştur.

Tablo 2.11. Asya Krizi

Ülke	Hisse Senedi Değer Kaybı	Devalüasyon Oranı (\$)
Güney Kore	% -49,0	% -65,9
Endonezya	-48,6	-106,0
Tayland	-41,0	-56,0
Filipinler	-32,7	-48,0
Singapur	-16,61	-50,3
Japonya	-23,0	-14,0

Kaynak: Arın, 1998, 5

Güneydoğu Asya krizinin dünyada yaşanan en derin ve en geniş etkili kriz olması sebebiyle bu krizin sebeplerini incelemek gerekmektedir.

2.4.3.2. Güneydoğu Asya Krizinin Sebepleri ve Sonuçları

Güneydoğu Asya krizi birçok nedenden kaynaklanmış ve birçok ülkeyi etkileyecek sonuçlar doğurmuştur. Özellikle gelişmekte olan ülkeleri büyük anlamda etkileyen Güneydoğu Asya krizinin önce sebeplerini incelemek gerekmektedir.

2.4.3.2.1. Güneydoğu Asya Krizinin Sebepleri

Güneydoğu Asya ülkelerinin gösterdikleri ekonomik performans ‘Asya Mucizesi’ tabiri ile anılırken, ortaya çıkan gelişmeler bu tabirin, yerini birdenbire ‘Asya Krizi’ne bırakmasına yol açmıştır. Daha da önemlisi, şimdiye kadar var olan hiçbir teori, bu krizi açıklamakta yeterli olamamıştır (Akdiş, 2000, 68).

“Asya krizi başta IMF ve Dünya Bankası olmak üzere birçok kurum ve iktisatçı için sürpriz bir gelişme olmuştur. 1990 UNCTAD (United Nations Conference on Trade and Developments) toplantısında, global bir finansal istikrarsızlık olasılığı ile ilgili uyarılar söz konusu olmuştur” (Karabulut, 2002, 117). “Y. C. Park 1996’daki bir makalesinde Doğu Asya ülkelerinin iktisadi büyümelerinin, üretkenlik artışından ziyade sermaye girişlerine dayalı hale geldiğini belirtmiştir” (Nixon, Walters, 1999, 496). “IMF ve Dünya Bankası, kriz ile ilgili hiçbir öngöründe bulunmadığı gibi krizden kısa bir süre önce, Doğu Asya ülkelerinin ekonomik performansını övücü raporlar yayınlamışlardır” (Karabulut, 2002, 117).

Krizden kısa bir süre önce kötüleşen birkaç makroekonomik göstergenin bu derce ağır bir finansal krize sebep olmasının imkansız olduğunu öne süren bazı iktisatçılar,

krizin yapısal nedenlerden kaynaklanmadığını, asıl sebebin finans kesimindeki sorunlar olduğunu ileri sürmüşlerdir (Akdiş, 2000, 69).

Asya ülkelerindeki gerçekleşen gelişmeyi destekleyecek bir finansal altyapının varlığı mutlaka sorgulanmalıdır. Ulusal ve uluslararası üretimin entegrasyonundaki başarının arkasında, ihracat sektörünün desteklenmesi ve yeni teknolojiye sahip ürünlerin dizayn ve üretim sürecinde önemli maliyet avantajları sağlayacak yeniliklere gidilmesi bulunmaktadır. Üretim süreci karmaşıklıkla dünya ekonomisi ile entegrasyon arttıkça, iyi düzenlenmiş sağlam bir finansal sistem de önem kazanmaya başlamaktadır (Radelet ve Sachs, 1999, 48). Birçok iktisatçı, Asya krizinin nedeninin, temel göstergelerden ziyade, 1990'larda hızla geliştirilen finansal serbestleşmede aranması gerektiğini savunmaktadır (Karabulut, 2002, 118).

Güneydoğu Asya ülkelerinin dışa açıklığı hızla artmış ve bu ülkeler dünyanın önde gelen sıralarına yerleşmişlerdir. Bu riskli artıştan daha önemlisi, kısa vadeli sermaye girişlerinin hızla yükselerek 1996'da toplam portföy yatırımlarının %80'ine ulaşmasıdır (Karabulut, 2002, 118). Tablo, 2.11'de Güneydoğu Asya ülkelerine yönelen net sermaye akımları gösterilmektedir. Güneydoğu Asya ülkelerine sermaye akımlarında sadece kriz yılı olan 1997 ve onu takip eden 1998 yılında düşme görülmüştür. Diğer yıllarda ise çok yüksek oranlarda artış göstermiştir (Akdiş, 2000, 77).

Tablo 2.12. Asya Ülkelerine Yönelen Net Sermaye Akımları (Milyon Dolar)

	1984 1989	1990 1996	1994	1995	1996	1997	1998	1999
Net özel sermaye akımları	13,1	55,8	64,7	91,8	99,0	28,8	-44,3	11,0
Net doğrudan yatırımlar	4,5	32,9	44,4	51,0	60,1	60,2	48,2	40,4
Net portföy yatırımları	1,4	6,7	11,3	10,0	10,2	11,6	-12,2	2,6
Diğer net yatırımlar	7,0	16,3	9,0	30,8	28,7	-43,0	-80,4	-32,1
Net resmi yatırımlar	7,8	8,6	5,8	5,1	11,3	7,5	25,9	10,1
Rezervlerdeki değişimler	-2,1	-28,9	-39,7	-29,1	-48,1	-19,2	4,8	-37,9

Kaynak: IMF, World Economic Outlook, 1998, 60

Radelet ve Sachs, Asya krizinin makroekonomik zayıflıktan ziyade, panik halinde gerçekleşen çok büyük sermaye çıkışlarından kaynaklandığını öne sürmektedirler. Bu ülkelerin bu çapta bir sermaye çıkışına karşı herhangi bir kurtarma planlarının olmadığını savunmaktadırlar. Mudilerin, para yatırdıkları banka davranışından çok, diğer mudilerin davranışına bakarak paniğe kapıldığını ileri sürmektedirler (Karabulut, 2002, 118).

Bir grup iktisatçı, sermaye girişlerinin bu kadar hızlanıp çok büyük boyutlara ulaşmasının en önemli nedenini ve krizin büyüklüğünü, bölgede var olan zımni kurtarma garantisi inancına bağlamıştır. Asya'da genel anlamda finansal kurumlara verilmiş açık bir kurtarma garantisinden bahsedilememektedir. Fakat, basın açık bir garanti olmasa da, bu kurumların batmasına izin verilmeyeceği yönünde bir imaj oluşturmuştur. Finans kurumlarının sahiplerinin güçlü politik bağlantıları da bu iddiayı desteklemektedir. Krugman'a göre, bu tür bir garanti nedeniyle finansal kurumlar, aşırı riskli krediler vermişler, kredi hacmi hızla genişlerken finansal deregülasyon nedeniyle bu kurumların iyi kontrol edilmemesi, ahlaki tehlike problemini arttırmıştır. Riskli krediler nedeniyle finansal sistem zora girdiğinde, kriz başlamış ve sürü psikolojisi ile yoğun sermaye kaçışlarına yol açmıştır (Karabulut, 2002, 119).

Bu tarz sağlıksız kredi genişlemesinin ardında politik yönden güçlü firmalara ve ailelere sağlanan imtiyazlı krediler bulunmaktadır. Ayrıca böyle sağlıksız kredilendirme politikası, ahlaki tehlike sorununu da beraberinde getirmektedir (Karabulut, 2002, 120).

Kredilerin üretken alanlara yönelmemesi de bu tür sağlıksız kredi genişlemesinin sonuçlarından biridir. Bankalardan sağlanan krediler, üretken olmayan büyük gayrimenkul yatırımlarına yöneltilmiş, bu alanda verilen kredinin garantisi de yine gayrimenkuller olmuştur. Krizde hızla düşen gayrimenkul fiyatları ise finansal sistemi daha da zora sokmuştur (Karabulut, 2002, 120).

Sayılan nedenler dışında Güneydoğu Asya krizine yol açan daha birçok sebep vardır. Bunlar, aşağıda incelenmektedir (Akdiş, 2000,70-73; Turagay, 1998, 108; (Hacıislandoğlu ve Silahşör, 1998, 9) :

1-Kısa vadeli borçların artışı: Japonya'daki durgunluk sebebiyle ülkedeki finansman kuruluşları hızla büyüyen Güneydoğu Asya ülkelerine yönelmişlerdir. Güneydoğu Asya ülkeleri, önce orta ve uzun vadeli borçlanmış, bu borçlanmada zorlanmalar olunca da kısa vadeli borçlanmalarını arttırmışlardır. Firmaların, ödemelerini gerçekleştiremeyeceklerine dair oluşan güven bunalımı, yabancı bankaların sistemden hızla kaçışını, yüksek oranlı devalüasyonlara ve hisse senetlerinin dibe vurmasına sebep olmuştur.

2-Cari işlemler açıklarının büyümesi: Büyük ölçüde izlenen sabit kur ya da ABD Dolarının ağırlıkta olduğu bir para sepetine bağlanmış kur politikasının Güneydoğu Asya ülkelerinde yarattığı ticaret açıkları ve giderek bozulan cari işlemler dengesi bu ülkelere para yatırımları geri çekilmeye zorlamıştır. Doların değeri kazanması ile birlikte başlangıçta döviz kurunun istikrarlı seyri, düşük kur riski ve faiz oranlarındaki farklılaşma ile yüksek yabancı sermaye çeken bu uygulama, dış ticaret açıklarının artmasına neden olmuştur.

Kore, Tayland, Endonezya paralarını daha çok finansal ilişkide bulunduğu Japon yenine bağlayacaklarına ABD dolarına bağlamışlardır. Ancak zamanla Dolar-Yen paritesindeki dalgalanmalar ve döviz rezervlerinin erimesi ülkelerin devalüasyona gitmesine sebep olmuştur.

3-Büyütec etkisi: Bazı büyük finans kuruluşlarında ortaya çıkan sorunlar bir ‘büyütec etkisi’ meydana getirerek irili ufaklı bütün finans kuruluşlarının yakın inceleme altına alınmasına yol açmış, pek çok kurumun sanıldığı kadar güçlü olmadığını ortaya koyarak paniği yaygınlaştırmıştır.

4-Yapısal sorunlar: Krizin yayılması, inanılmaz boyutlarda yabancı portföy yatırımı ve doğrudan yabancı sermaye yatırımı çekmiş olan ülkelerdeki finansal sistemin gerek yönetim gerekse denetim açısından oldukça zayıf olduğunu ortaya koymaktadır. Bu kırılganlığın anlaşılması ile piyasadan çıkışları durdurmak imkansız hale gelmiştir.

5-Şeffaflık Eksikliği: Kriz, yeni sanayileşmiş ülke konumuna geçmeye hazırlanan pek çok ülkede şeffaflık politikasının, uygulama ve verilerin açık ve net olmadığını pek çok konunun ve verinin gizlendiğini ortaya koymuştur. Verilerin gerçekleri yansıtmadığı endişeleri güven kaybını arttırarak, kaçıışı hızlandırmıştır.

6-Bölgesel Etki: Doğu Asya ülkeleri, benzer politikalar izlemeleri, Japonya ile olan ilişkileri gibi nedenlerle öteden beri aynı sepet içinde düşündükleri için bir veya ikisinde ortaya çıkan bunalım derhal bütün bölgeye ortaklaşa mal edilmiştir. Bunun sonucunda da krizin birinden ötekine sıçrayarak kısa zamanda bölgesel bir krize dönüşmesi haline gelmesi oldukça kolaylaşmıştır.

7-Çin ve Japonya faktörü: 1994 yılında Çin’in para birimi Yuan’ın %45-50 oranında devalüe edilmesi diğer Asya ülkelerinin bu ülkeyle ortak ihracat yaptıkları pazarlardaki rekabet avantajlarını olumsuz etkilemiştir. Japonya’da 1990’lı yıllarda baş gösteren ekonomik durgunluk bölge ülkelerinin en büyük ikinci ticaret ortağı durumunda olan toplam ihracatlarının %30’unun gerçekleştiği Japonya’ya yaptıkları ihracata da sekte vurmuştur.

8-Deneyim eksikliği: Bankacıların deneyimsizliği sebebiyle risk almakta sonsuz bir güven içinde davranmış olmaları Güneydoğu Asya ülkelerindeki bir başka eksikliktir. Bölge bankacılarının kredi açmada ve kriz yönetimindeki deneyimsizlikleri krizin büyümesinde etkili olmuştur(Akdiş, 2000, 73).

9-Sürü güdüsü: Bir çeşit sıcak para oluşturan ve ülkelerin ekonomik gelecekleri hakkındaki haberlere para piyasalarının gereğinden fazla tepki vermelerine yol açan Piyasalardaki gizli bilgili ‘bandwagon’ etkileri Güneydoğu Asya’da piyasadan çıkışta ve piyasaya girişte birbirini takip eden yatırımcıların paniğinin artmasına yol açmıştır.

10-Uluslararası mali sistemin işleyişi: Sağlamlığına bakmadan, bilançolarını gizlediklerini ve siyasi yolsuzluklara karıştıklarını bile bile ABD, Avrupa ve Japon bankaları Asya bankalarına ve şirketlerine borç vermişlerdir. Bu durum ise krizi oluşturan bir başka faktördür.

2.4.3.2.2. Güneydoğu Asya Krizi ve IMF

Asya krizi ile IMF’nin işlevi ve kullandığı yöntemler konusunda ciddi bir tartışma başlamış, neredeyse örgütün geleceği sorgulanmaya başlanmıştır. Uygulamaya zorladığı reçetenin münhasıran bunalımdaki ülkelere yük getirmesi, buna karşılık borç veren kişi ve özellikle (batılı) banka ve finans kuruluşlarının aşırı kar hırsı ile ihtiyatsız borç verme ve yatırım yapmaları sonucunda girdikleri zararları karşılamayı amaçlaması IMF’nin eleştirildiği bir diğer konudur. Kriz ortaya çıkana kadar hiçbir öngörude bulunmamaları bir yana, son ana kadar bölge ülkelerinin politikalarını yazılı ve sözlü biçimde övüp desteklemeleri de IMF ve Dünya Bankası’nın eleştirilmesine yol açmıştır (Tokyo Ticaret Müşavirliği, 1998, 59).

Güneydoğu Asya krizi ile IMF’nin dünya finans piyasaları üzerindeki etkinliği ve kriz öncesi uyarı görevini hakkıyla yapamadığı tartışmaları başlamıştır (Chossodovsky, 1998, 3). ‘‘Tayvan’da başlayan mini bir krizin IMF’nin uyguladığı politikalar sonucunda dağ gibi bir probleme dönüştüğünü savunanlar da bulunmaktadır’’ (Öz ve Kalça, 1999, 26). ‘Aslında Güneydoğu Asya ülkeleri başarılarını IMF’nin yapısal uyum programlarına direnmeye, bu programların temel taşı olan serbest piyasa ekonomisine baş eğmeye değil onu kontrol altına almayı çabalamalarına borçluydular (Yıldızoğlu, 1996, 120). IMF’nin bu krizi, korumacılığın son kalelerini de düşürmek için bir bahane olarak kullandığı ileri sürülmektedir (Işıklı, 1998, 9).

2.4.4. Rusya Krizi

Rusya, Güneydoğu Asya ülkelerine mali piyasaların yapısı itibarıyla benzerlik göstermekte ve bu ülkeler gibi ekonomik kalkınmasını sağlamak ve ekonomik reformlarını yapabilmek için yabancı sermayeye ihtiyaç duymaktadır. Rusya, Güneydoğu Asya Krizi nedeniyle ortaya çıkan kaynak bulma maliyetinin artması sıkıntısından doğrudan etkilenmiştir. Bu bakımdan, Rusya Krizi ile Güneydoğu Asya Krizi arasında doğrudan bir ilişki olduğu söylenebilmektedir (Malkoç, 1998, 2).

Ağustos 1998’de patlak veren Rusya’daki krizin nedenlerini anlayabilmek için, bugünkü ekonomik yapının temellerinin atılmaya başlandığı, aynı zamanda yapısal sorunların tohumlarının ekildiği, Sovyetler Birliği’nin yıkılmasından sonra gelişen olayların iyi anlaşılması gerekmektedir (Malkoç, 1998, 2).

1992 yılından itibaren, merkezi planlamacı ekonomik sistemde çok köklü değişiklikler yapılmaya başlanmış, ilk önce Ocak 1992’de başta kurlar ve faizler olmak üzere, tüm fiyatlar serbest bırakılmış ve piyasada işlem gören her türlü malın fiyatının, piyasa koşullarında oluşan arz ve talebe göre belirlenmesi sağlanmıştır. Bu kapsamda, Ruble konvertibl hale getirilmiş, bankacılık sisteminde özel sektörün faaliyet göstermesine ve yabancı yatırımcıların Rus mali piyasalarında işlem yapmasına imkan sağlayacak düzenlemeler yapılmış ve devletin ekonomideki ağırlığını azaltmak amacıyla, küçük çaplı devlet işletmelerinin özelleştirilmesine başlanmış ve bu sayede ekonominin yaklaşık yüzde yetmişinin özel sektör tarafından kontrol altında tutulduğu bir ekonomik yapı oluşturulmuştur. Ayrıca, dış ticaret alanında da, gümrük vergileri düşürülmüş, miktar kısıtlamaları kaldırılmış ve lisans uygulamasına son verilmiştir (Malkoç, 1998, 3).

Bu reformlar, yaşam standartlarını iyileştirmek, devlet aktiflerinin özelleştirilmesi yoluyla ekonomik etkinliği arttırmak, ekonomik büyümeyi tekrar sağlamak, enflasyonu düşürmek, döviz kuruna istikrar kazandırmak, bütçe açığını azaltmak veya ortadan kaldırmak, istihdam imkanları sağlamak, dış borç sorununu çözmek, uluslararası platformda Rusya’nın güvenilirliğini yeniden tesis etmek için yapılmak istenmiştir (Illarionov, 2003, 191).

Yapısal alanda gerçekleştirilen tüm bu başarılı reformlara karşın Rusya makro ekonomik istikrarı sağlamak ve ekonominin dengelerini kurmakta aynı başarıyı gösterememiştir. Her ne kadar, geçiş ekonomileri olarak adlandırılan bu ülkelerin ekonomik, siyasi, toplumsal ve hatta kültürel yapıları birbirilerinden çok farklı ise de, bu süreçte Rusya Federasyonu da dahil olmak üzere, hemen hemen tüm ülkeler bazı ortak sorunlarla karşı karşıya kalmışlardır. Bu sorunların belli başlıları aşağıda sıralanmıştır (Malkoç, 1998, 3):

- 1- GSYİH ve üretimde yaşanan ciddi düşüş,
- 2- Zaman zaman, parasal genişleme hızındaki yavaşlamaya rağmen, görülen sürekli ve yüksek oranlı enflasyon,
- 3- Mali gelirlerde (başta vergi gelirleri olmak üzere) görülen gerileme,
- 4- Uygun kur politikalarının tespitindeki sıkıntılar,
- 5- Dış mali yardımların rollerinin belirlenmesindeki sorunlar,
- 6- Finansal sektör reformunda karşılaşılan güçlükler,
- 7- Özelleştirme ve işletmelerin yeniden yapılandırılması,
- 8- Hükümet harcamalarının yapısındaki sağlıksız durum

Rusya'nın piyasa sistemine geçiş programı ile oluşan olumsuzlukların devam ettiği Temmuz 1997'de Güneydoğu Asya krizi meydana gelmiş ve mal fiyatları, özellikle petrol fiyatları bütünüyle düşüşe geçmiştir. Bu durumda da yeni gelişen piyasalara karşı güvensizlik başlamış ve Rusya'da finansal varlık bulunduran yabancılar artan şekilde tedirgin olmaya başlamışlardır (Akdiş, 2000, 85).

1998 yılı başı itibariyle Rusya'da enflasyon oranında görülen büyük çaplı düşüş, GSYİH'nın 1991 yılından bu yana ilk kez pozitif bir büyüme göstermesi gibi olumlu makro ekonomik gelişmelere rağmen, krize sebep olan bazı çarpıklıkları bünyesinde bulunduruyordu. Mesela geçiş sürecinde Rusya'da hükümet ile bazı büyük firmalar arasında, G. Kore'deki bankalar, hükümet yetkilileri ve büyük holdingler arasındaki gibi benzer bağlar gelişmiştir. Bu ilişkilere Rusya'da komünist dönemden kalma bürokratik yapı da katılmış, hükümet ile bu büyük firmalar arasındaki ilişkiler, hükümetin ekonomik sorunları aşma yönünde alacağı tedbirleri etkilemiş, bankacılık sisteminin şeffaf bir şekilde çalışmasını engellemiş, bu ise piyasanın kendi kuralları içinde işlemlerini engellemiştir (Malkoç, 1998, 4).

Cari işlemler dengesindeki açık, dış borç, ana para ve faiz ödemelerinde görülen artış, vergi gelirlerindeki düşme, bankacılık sisteminin içine girmiş olduğu sıkıntılı durum ve mali açıdan Rusya'nın ihtiyaçlarını karşılayamaması, birçok alanda serbest piyasa ekonomisinin sağlıklı bir şekilde işlemlerini sağlayacak kurumsal ve yasal altyapı eksikliği ve ortaya çıkan kamu açıkları, ödenemeyen ücret ve maaşlar, bir türlü yapılamayan sosyal güvenlik reformunun bütçeye getirdiği yük Rusya'nın ne kadar zor bir tablo ile karşı karşıya kaldığını göstermektedir. Çünkü, tüm bu sıkıntılara paralel olarak, Merkez Bankası'nın başarı ile yürüttüğü enflasyonla mücadele programı çerçevesinde izlediği sıkı para politikası nedeniyle, söz konusu açıkların para basımı ile finanse edilememesi, Rusya'nın içinde bulunduğu krizden çıkmak için elindeki araçları tam olarak kullanamamasına sebep olmaktaydı. Bu durumda hükümet, borçlarını ve kamu kesiminde çalışan işçilerin ücretlerini ve emekli maaşlarını ödeyebilmek için 1995 yılından itibaren yoğun bir şekilde kısa vadeli borçlanma yoluna gitmiştir. Rusya için sonun başlangıcı olarak görülen bu süreçte hükümetin borçlanma ile elde ettiği kaynakları, yapısal sorunları çözmek ve gerekli yatırımları yapmak için kullanmak yerine, bir türlü düzeltilemeyen sosyal güvenlik sistemi ve maaş ödemeleri gibi karşılıksız transferler için kullanmış olması önemlidir. Bu süreç sonunda Rusya'nın, 118 milyar Dolar dış borcu ile birlikte, piyasalarda yaklaşık yüzde otuzu yabancıların elinde olan 70 milyar Dolar civarında da hazine bonosu dolaşmaya başlamıştır (Malkoç, 1998, 6).

Kamu borçlarının GSYİH'ya oranı diğer Batı Avrupa ülkelerinden çok fazla değildi. Burada, asıl sorun izlenen bu politika neticesinde borçların çoğunun kısa vadeli olmasından kaynaklanmaktadır. Enflasyon oranının yüzde 15'ler düzeyinde olduğu dikkate alındığında, bir çoğunun vadesi haftalık olan bu bonoların faizlerinin zaman zaman yüzde 150'lere çıkmasının devlete ne kadar ağır bir yük getirdiği daha açık bir şekilde ortaya çıkmaktadır (Malkoç, 1998, 7).

1998 yılında böyle bir tablo ile Rusya, işçi, memur ve emeklilerin ücret ve maaşlarını ödeyemez duruma gelmiş, Güneydoğu Asya Krizinin etkileri sonucunda borsası ağır darbeler almıştır. Ekonomik durumun kötüye gitmesi nedeniyle, Başkan Yeltsin 23 Mart 1998'de Çernomirdin hükümetini görevden alarak Duma'dan güvenoyu alan Sergei Kriyenko'yu başbakanlığa getirmiştir. İşbaşına gelen bu yeni hükümet de piyasalara güven verecek ve yapısal sorunları çözecek önlemleri alamamış, özellikle

maden işçilerinin Mayıs ayında başlattığı grevlerin yayılması ve yine Mayıs ayında Rusya'nın en büyük kamu kuruluşlarından birisi olan Rosneft'in özelleştirilmesinde hükümetin istediği fiyattan hiçbir alıcının çıkmaması, uluslararası piyasaları tedirgin etmeye başlamıştır. (Malkoç, 1998, 7).

18 Haziran'da IMF'nin, Rusya'nın vergi sistemi konusunda gerekli olan yapısal reformları yapmamasını gerekçe göstererek, Rusya ile 1997 yılında yaptıkları anlaşma gereğince yapması gereken 670 milyon Dolar tutarındaki ödemeyi ertelediğini açıklaması uluslararası yatırımcıları rahatsız etmiştir. Bunun üzerine, Rusya ile IMF arasında yapılan görüşme süreci hızlandırılmış, uluslararası piyasalara güven vermek için görüşmeler devam ederken 23 Haziran tarihinde yasama organı olan Duma'ya vergi artırımlarını içeren yeni bir yasa tasarısı sunulmuştur (Malkoç, 1998, 7).

19 Temmuz'da IMF ile Rusya Federasyonu bir anlaşmaya varmış, IMF, Rusya'nın kendisine sunmuş olduğu ve ana amaçları; bütçe açıklarını azaltıcı radikal tedbirler almak, merkez bankasının uluslararası rezervlerini artırmak ve güçlendirmek, kısa vadeli iç borçlarının vade yapısını uzatmak olan ekonomik programı onaylamış ve 1997 yılında 11,2 milyar Dolar'lık finansal destek vermeyi kabul etmiştir. Dünya Bankası'nın yapacağı 6 milyar Dolar ve IMF'nin 1999 yılı içinde yapacağı finansal destekle birlikte toplam 22,6 milyar Dolar'lık bir mali destek sağlayan bu anlaşma Rusya'nın nefes almasını sağlamıştır (Malkoç, 1998, 7).

Uluslararası piyasalardan almış olduğu bu destek Rusya'yı Ruble politikasında daha katı davranmaya yöneltmiş, enflasyonla mücadele programı çerçevesinde sürdürülmekte olan sıkı para politikasına devam edileceği ve para arzındaki artışın sınırlı tutulacağı yönünde taahhütte bulunulmuştur. Yapılan tüm uyarı ve baskılara karşın Rubleyi devalüe etmeye yanaşmayan Rusya'nın bu konudaki ısrarlı tutumu, Japonya'da aynı dönemde yaşanan gelişmelerle de birleşince 10 Ağustos'ta borsanın düşmesine ve Merkez Bankasının uluslararası rezervlerinin erimesine neden olmuştur (Malkoç, 1998, 7).

Rusya'ya sağlanan krediler ne kadar büyük olursa olsun Rusya'nın devlet ağırlıklı ekonomisini düzeltmeye yetmemiş, kriz sinyalleri alan yatırımcılar kredilerini geri çağırılmışlar, uluslararası sermayenin ülkeden çıkışı ile birlikte Imperial Bank kapanmış, iki büyük tasarruf bankası (SBS Agro ve Inkombank) zor duruma düşmüştür.

Bankalardan mevduat çekilişinin hızlanması üzerine Rusya Merkez Bankası piyasaya likidite enjekte etmiş, ancak bu durum sadece rezervleri eritmiştir (Akdiş, 2000, 85).

Bu aşamada Güneydoğu Asya Krizini başlatan kıvılcımı yakmakla suçlanan uluslararası spekülâtör George Soros, bir gazetede yazdığı yazıda, Ruble'nin aşırı değerli halde tutulduğunu ve hemen devalüe edilmesi gerektiğini belirtmiştir. Piyasaları tedirgin eden bu açıklamaya cevap olarak 14 Ağustos'ta Başkan Yeltsin, Rusya'nın Ruble'yi kesinlikle devalüe etmeyeceğini açıklamıştır. Ancak, piyasalar açısından Soros'un açıklamalarının Yeltsin veya herhangi bir diğer siyasi liderin açıklamalarından daha anlamlı olduğu, kendisini göstermiş ve 17 Ağustos'ta Rusya Merkez Bankası, hızla eriyen rezervlerini korumak ve borsanın düşüşünü durdurmak için bir açıklama yapmıştır. Bu açıklama ile (Malkoç, 1998, 7-8);

- 1- Ruble için döviz koridoru yıl sonuna kadar 1\$= 6- 9.5 aralığına yükseltilmiş,
- 2- Ayrıntıları ilerleyen günlerde açıklanmak üzere, özel kuruluşların ve devletin özel nitelikli kuruluşlara olan 90 güne kadar vadesi olan borçların ödemeleri dondurulmuş, yani Rusya 90 gün moratoryum ilan etmiş,
- 3- Yabancıların kısa vadeli döviz piyasasında işlem yapması yasaklanmış,
- 4- Devlet tahvillerinin ödemeleri durdurulmuştur.

Bu açıklama sonrasında uzun süredir değerli tutulan Ruble yaklaşık % 33 oranında değer kaybına uğramış, Moskova borsası büyük düşüş kaydetmiştir. Ocak 1998 tarihinde 1\$ = 5,95 olan Ruble kuru, Merkez Bankası'nın açıklaması sonucunda 26 Ağustos'ta 1\$ = 8,26 düzeyine kadar yükselmiştir. Merkez Bankası'nın resmi kur açıklamama kararı ise, piyasalardaki belirsizliği daha da artırmıştır (Malkoç, 1998, 8).

Bu gelişmeler sonucu, ülkedeki kısa vadeli yabancı sermaye ülke dışına kaçmaya başlamış, borsadaki işlem hacmi çok düşük düzeylere kadar inerken bir yandan da Merkez Bankası'nın uluslararası rezervlerinde ciddi azalışlar görülmeye başlamıştır (Malkoç, 1998, 8).

Daha sonra, Rusya, Ruble'nin değerini belli bir koridorda tutmayı hedefleyen 17 Ağustos kararını terk ettiğini ve Ruble'yi dalgalanmaya bıraktığını açıklamıştır. Bu kararın alınmasında, Merkez Bankası rezervlerinin hızla erimekte olması büyük rol

oynamıştır. Ayrıca, Başbakan Vekili Viktor Çernomirdin kamu çalışanlarına ücretlerini ödeyebilmek için karşılıksız para basılacağını belirtmiştir. Karşılıksız para basılacağının açıklanması, Ruble'nin değerinin hızla düşmeye devam edeceğini ve enflasyonun yeniden aylık bazda iki haneli rakamlara yükseleceğini göstermektedir. Nitekim, Temmuz ayında yüzde 0.2 olan aylık enflasyon Ağustos ayında yüzde 15'e yükseltmiştir (Malkoç, 1998, 8).

Rusya'nın dünya ticareti ve ekonomisi içindeki payı Güneydoğu Asya krizinin en yoğun şekilde yaşandığı ülkelere nazaran düşük olsa da, Rusya krizi başta Latin Amerika piyasaları olmak üzere tüm gelişmiş ve gelişmekte olan ülke piyasalarını olumsuz yönde etkilemiştir. Rusya'nın nükleer güce sahip bir ülke olması ve krizin siyasi boyuta taşınması, başta Almanya ve ABD olmak üzere tüm batılı ülkeleri endişeye sevk etmektedir (Malkoç, 1998, 8).

Asya krizinin tersine Rusya'nın finansal problemleri şokun yapısındaki farklılık sebebiyle olgun piyasalarda dalgalanmalar meydana getirmiştir (IMF, 1998, 50).

Rusya'nın kriz öncesi reel ekonomik durumuyla, kriz sonrası durumu arasında pek büyük farklılıklar yoktur. Çünkü Rusya ekonomik büyümesini bir türlü gerçekleştirememiştir (Akdiş, 2000, 86). Asya krizi, dünya petrol fiyatlarındaki düşüş, Rusya TEK'i denilebilecek elektrik kurumunun yabancılara satış yada devrine sınırlama getiren kanun gibi başka faktörler de krizin patlak vermesine ortam hazırlamışlardır. Bu konumdaki Rusya'nın IMF desteği almasına rağmen yapısal reformları yapmaması ve IMF fonlarını tüketmesi ise krize sebep olmuştur. 'IMF'nin de tükenen fonları sebebiyle istenilen desteği verememesi Rusya'yı krize itmiştir' (Eğilmez, 1999, 39).

Rusya'yı krize iten sebepler (Akdiş, 2000, 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, 4).

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

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

2.4.5. Gelişmekte Olan Ülkelerde Yaşanan Bankacılık Krizlerinin Özellikleri ve Çıkarılacak Dersler

1990'lı yıllarda birçok ülke, 1980'li yıllarda uygulamaya konulan yeni ekonomik düzenin tıkanmasından dolayı kriz yaşamıştır. Gelişmiş ülkelerde bu krizler sadece finans piyasaları ile sınırlı kalırken gelişmelerinin sürekliliğini sağlamak sermayeye ihtiyaç duyan gelişmekte olan ülkelere finansal piyasalarda başlayan krizler reel piyasalarda da yaşanmış, hatta dünya gözünde aynı kategoride yer alan ülkelere de sıçrayarak bölgesel ve global krizler yaşanmıştır (Ardıç, 2004, 49-50).

İletişim teknolojisinde gelişmeler, finansal yenilikler, finansal sistem ve kambiyo rejimindeki hızlı serbestleşmeler ve finansal globalleşme sonucu uluslar arası sermaye akımlarında görülen kontrolsüz artış eğilimi finansal krizlerin giderek global bir nitelik kazanmış olması krizlerin ülkeler arasında bulaşıcı etkilere yol açmasının sebeplerindendir (Ardıç, 2004, 50).

Yaşanan bu krizlerin kendine has özellikleri vardır, fakat bu krizlerde belirleyici rol oynayan faktörler sabit veya bağlı döviz kuru sistemleri, kırılgan finansal sistem, yoğun sermaye giriş çıkışları ve makroekonomik göstergelerdeki bozukluklardır. Ayrıca yatırımcılar, bankalar ve hükümetler arasındaki karmaşık karşılıklı ilişkiler; politikacıların hazine kaynaklarını kullanarak güç kazanma girişimleri; vergi tabanındaki aşınmaların büyük kamu sektörü açıklarına yol açması, bunun da para basılarak veya yurtiçi bankalardan borçlanarak finanse edilmesi de krizlere yol açan belirleyici faktörlerdir. Bunlara ilave olarak ekonomilerin hiper veya yüksek enflasyondan finansal olarak istikrarlı rejimlere geçiş aşamasında da krizlere maruz kaldıkları gözlemlenmiştir (Walters, 1997, 17).

Gelişmekte olan ülkelere görülen krizlerde finansal serbestleşme ile krizler arasında önemli bağlar bulunduğu ortaya konulmuştur. Mesela; Kaminsky ve Reinhart (1996), ele aldıkları yirmi altı bankacılık krizinden onsekizinde önceki beş yıllık dönemde finansal serbestleşmenin yapılmış olduğunu, bu çerçevede finansal serbestleşmenin ödemeler bilançosu krizlerinin %71'ini, bankacılık krizlerinin %67'sini tam olarak açıkladığı sonucuna varmışlardır (Delice, 2003, 67).

Gelişmekte olan ülkelerin kendi paralarını devalüe etmeleri de geliştirmekte olan ülkelerde bankacılık krizi yaşanmasında önemli bir nedendir. Ulusal paranın devalüe edilmesi durumunda banka ve finansal kurumların yabancı banka cinsinden yükümlülüğü artmakta, çoğu kısa vadeli olan bu borcun artması ve kısa sürede ödenecek olması bankaların likidite problemleri yaşamasına sebep olmaktadır. Bankaların bilançolarındaki daha ileri bozulma ve sermaye tabanının zayıflaması verdikleri kredileri kesilmesine sebep olmaktadır (Delice, 2003, 67).

Özellikler geliştirmekte olan ülkelerde görülen bankacılık krizlerinin nedenleri, oluşum süreçleri ve sonuçları birbirine benzerlik göstermektedir. Sağlam makroekonomik politikalar, esnek ve sağlam bir finansal sistemin önemi, finansal sektör liberalizasyonu uygun bir sıralama ile gerekli önkoşulların oluşturulmasından sonra yapılmalıdır.

Para veya bankacılık sistemindeki ani bir güven kaybı, finansal varlıkların fiyatlarında ani değişiklikler ve dış finansman akımlarının bozulması bir krizi başlatabileceği için yurtiçi finansal sistemin sağlamlığı ve esnekliği önemlidir. Bunun için öncelikle bankacılık sistemi şeffaflştırılmalı, piyasa ekonomisi kurallarına göre organize edilmeli ve optimal gözetleme ve denetleme mekanizması oluşturulmalıdır.

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

TÜRKİYE’ DE BANKACILIK KRİZLERİ

Türkiye Cumhuriyeti iç ve dış gelişmelerden kaynaklanan bankacılık ve finans krizleriyle karşılaşmıştır ve her krizde bu sektörler yara almıştır.

Şubat 2001 krizinde krizlerin artık eski siyasi ve ekonomik politikalarla çözülemeyeceği anlaşılmıştır. Ayrıca küreselleşmenin de etkisiyle krizden dış piyasalar da etkilendiği için krizlerin çözülmesi ve krizlerin oluşmasına engel olunmalıdır.

Bu bölümde Türkiye’de yaşanan bankacılık krizleri ve bu krizlerin etkileri incelenmiştir.

3.1. 1980 Öncesi Türkiye Ekonomisi ve Yaşanan Krizler

3.1.1. 1929 Dünya Bunalımı ve Türk Bankacılık Sektörüne Etkileri

Kurtuluş Savaşı sonunda Türkiye’nin ekonomik kalkınmayı sağlayacak yeterli sermaye birikimi ve müteşebbis sınıfı bulunmamaktaydı. 17 Şubat 1923’te toplanan ve Mart ayında da devam eden, toplumun tüm kesimlerinden temsilcilerin (çiftçi, tüccar, sanayici, işçi) katıldığı İzmir İktisat Kongresi’nde liberal iktisat politikasının izlenmesi kabul edilmiştir (Korum, 1982, 64).

Osmanlı borçlarının ilk taksit ödemesinin 1929’da başlaması, 1929 Dünya Ekonomik Bunalımı’nın teşvik önlemlerini etkisiz hale getirmesi ve endüstriyel hizmetleri gerçekleştirecek yeni altyapı yatırımlarının yapılmamasından dolayı izlenen liberal politika gereği alınan teşvik önlemlerine rağmen, beklenen kalkınmayı sağlayacak girişimci sınıf oluşturulamamıştır (Palamut ve Giray, 2001, 23).

Bankacılık sektörü açısından bakıldığında 1923 yılında Türkiye’de on sekizi ulusal, on üçü yabancı olmak üzere toplam otuz bir bankanın faaliyet gösterdiği görülmektedir. 1923-1932 döneminde ise genelde tek şubeli yerel bankalarda oluşan ve ekonomik gücü zayıf olan ulusal bankaların geliştirilmesine büyük önem verildiği dikkat çekmektedir (Asomedy, 2001, 1).

Devletin başlattığı sanayi yatırımlarının finansmanı için kamu sermayeli ihtisas bankalarının kuruluşuna ağırlık verilmesi, yerel bankaların sayısının azalması ve devletin bankacılığı düzenleyici ve denetleyici rolünün artması 1929 Dünya Bunalımı'nın Türk Bankacılık Sektörüne en önemli etkisidir (Asomedy, 2001, 2).

1929 Dünya Bunalımı'nda Türkiye'nin ödemeler bilançosu açığı artmış, Türk Lirası değer yitirmiştir. İhracata yönelik üretim yapan tarım kesimi ise en fazla etkilenen sektör olmuştur. Bu dönemde tarım kesimine kredi açan yerel bankalar tarım kesiminde ürünlerin kötü olması, ürün fiyatlarındaki düşüklük ve yerel bankaların devlet bankalarına göre daha yüksek faizle kredi vermeleri nedeniyle kredi geri dönüşü zorlaştığı için çok zor durumda kalmışlardır (Asomedy, 2001, 1).

1923–1929 döneminde izlenen liberal politikaların beklentileri karşılayamaması sonucu yönetim, 1930'dan itibaren, Türkiye biraz da içerisinde bulunduğu koşulların zorlamasıyla, politik çizgisini değiştirmiş ve yalnız kendine özgü olan 'devletçilik' politikasına yönelmiştir. Bu devletçilik politikası, merkeziyetçi bir planlamayı gerektiren sosyalizm değil, sadece sanayileşmesini sağlayamayan ülkenin hızlı kalkınması için gerekli görülen koşul ve öncelikleri planlamaktadır (Öner, 1981, 104).

Osmanlı'da yaşanan olumsuz deneyim sebebiyle 1923-1929 döneminde kamu harcamalarının finansmanında borçlanmadan yararlanılmamıştır. Bu dönemde devlet Osmanlı'dan kalan borçları ödeme ve millileştirmeye önemli ölçüde harcama yapmış ve denk bütçe politikasından ödün vermemiştir (Palamut ve Giray, 2001, 23).

1930'lu yıllarda devlet öncülüğünde ekonomik kalkınma programı yürütülürken Sümerbank (1933), Belediyeler Bankası (1933), Etibank (1935), Denizbank (1937), Halk Bankası ve Halk Sandıkları (1938) gibi devlet bankaları kurulmuştur (Asomedy, 2001, 2).

30.05.1933 tarihinde mevduatın denetlenmesi ve korunmasına ve banka sahibinin hukuki niteliğine, kredi sınırına ve bankaların denetlenmesine ilişkin hükümlerin yer aldığı 2243 sayılı "Mevduatı Koruma Kanunu" adında ilk Bankalar Kanunu çıkarılmıştır. Haziran 1936'da ise 2999 sayılı Bankalar Kanunu çıkarılmıştır. (Asomedy, 2001, 2).

1933'te kredi hacmini sınırlayan özkaynak yetersizliğinden kaynaklanan sorunları gidermek için Merkez Bankası reeskont oranlarını %8'den %5.5'e düşürmüştür (Asomedy, 2001, 2).

Bu dönemde 'Sanayi Planları' çerçevesinde 'Birinci Beş Yıllık Sanayi Planı' yürürlüğe konmuştur. Bu planla birlikte demiryolu gibi yatırım faaliyetleri ve yabancı sermayenin elinde bulunan kuruluşların satın alınması, kamu harcamalarında önemli bir artışa sebep olmuştur (Palamut ve Giray, 2001, 25). Bu planın finansmanı için ise bankalara mevduatlarının belirli bir oranını devlet tahviline yatırmaları zorunluluğu getirilmiştir (Asomedy, 2001, 2).

1929 Dünya Bunalımı sonucunda Türkiye'de Devletçilik ağırlıklı bir politikaya geçilmiş, yerel bankaların çoğu iflas etmiş, devlet bankaları ise hızlı bir şekilde gelişmiştir (Asomedy, 2001, 2).

3.1.2. 1958 İstikrar Tedbirleri ve Bankacılık Sektöründe Yaşanan Kriz

Türkiye, İkinci Dünya Savaşı'na katılmamış olsa da savaşa hazır olma ve savaş beklentileri izlenen mali politikaları etkilemiş, kamu harcamaları içinde cari harcamaların (savunma harcamaları ve artan enflasyon sebebiyle personele yapılan zam) payı artmış, yatırım harcamaları düşmüştür (Palamut ve Giray, 2001, 25-26).

14 Mayıs 1950'deki seçim sonucunda Demokrat Parti ezici bir çoğunlukla iktidara gelmiş, yirmi altı yıldır izlenen kapalı, korumacı ve kendi kendine yeten politikalardan uzaklaşmış, ithalat serbestleştirilmiş, dış yardım, kredi ve yabancı sermaye yatırımlarında artış başlamıştır (Palamut ve Giray, 2001, 26).

Bu dönemde, vergilerin toplam kamu gelirleri içindeki payı belirli bir istikrar içinde gerçekleşmiş, 1950'den 1953'e kadar geçen dönemde, ülkede hızlı bir büyüme süreci yaşanmış ve toplumun reel gelir düzeyi oldukça yükselmiştir. İthalatın serbestleştirilmesi, otarşi politikasından vazgeçme ve gelir düzeyindeki nispi spektaküler artış, beraberinde enflasyonu getirmiş; bu da ücret erbabının vergi yükünü ağırlaştırmıştır. Vergi yükü dağılımdaki adaletsizliğin sonucunda, milli gelirin bölgeler ve hatta ekonomik kesimler arasında adil dağıtılmadığı konusu, özellikle 1954 milletvekili seçimlerinden sonra, gündeme yerleşmiştir (Palamut ve Giray, 2001, 27)

Değişen sosyo-ekonomik politika sonucu, dış borçlar 1951–1960 döneminde o zamana kadar görülmemiş bir hızla artmış ve ilk defa 1958’de Türkiye Cumhuriyeti, dış borçları için moratoryum ilan etmiştir (Yaşa, 1981, 68).

Özel sektör kendi yaptığı anlaşmalarla yurtdışından borç almaya başlamış ve kamu kesimince alınan borçların büyük bir kısmını özel sektör kullanmıştır. Böylece borçlar, çeşitlilik niteliği taşımaya başlamıştır (Görgün, 1973, 348).

Bu dönemde, altyapı yatırımlarında önemli artışlar olmuş, yol, köprü, baraj, sulama, enerji, taşkınların kontrolü gibi projeler hayata geçirilmiştir. Ancak bu artış özel sektör yatırımlarını yeterince arttıramamış ve tarımda verimliliği gerekli nicelikte sağlayamamıştır (Görgün, 1973, 173). 1952’de NATO ortak savunma sistemine girilmiş olmasının da etkisiyle savunma giderlerinin payı düşmüş, kuşkusuz bu, kamu giderlerinin GSMH içindeki payını da azaltmıştır (Palamut ve Giray, 2001, 27).

1952'den itibaren parasal kaynaklı talep enflasyonu hızlanmaya başlamıştır. Kore Savaşı'ndan sonra dünya ticaret hadleri hammadde ve tarımsal ürün ihraç eden ülkelerin aleyhine dönmeye başlamıştır. İthalat artmış fakat ihracat artmamıştır. Sonuçta dış ödemeler bilançosunda açık artmış ve ithalatı yapılan malların fiyatı olan döviz Merkez Bankası tarafından dışarıya transfer edilememiştir. Bu sıkıntı nedeniyle dış ticaret takas yoluyla yapılmaya başlanmıştır. Piyasada mal darlığı oluşmuş ve sonuçta karaborsacılık artmıştır. Gayrimenkul fiyatları aşırı derecede yükselmiştir (Asomedy, 2001, 2).

Tutarsız bazı vergi ve fiyat politikalarının yanı sıra, kaynakların pek üretken olmayan bazı spekülative sektörlere kaydırıldığı ve özellikle 1957 seçimleriyle bir takım popülist politikalara öncelik verildiği için 1950–1960 döneminde izlenen maliye politikası hem gelirler hem de giderler açısından tarım kesimi lehine olmuş, fakat destek sağlanan tarım kesiminden sanayi kesimine kaynak aktarımı yeterli düzeyde gerçekleştirilememiştir (Kongar, 1993, 276).

Bu dönemde ilk defa Türkiye ile IMF arasında ilişkiler başlamıştır (Asomedy, 2001, 3).

1956'da enflasyon %39'a çıkmış, milli gelir düşmüştür. Türkiye hiçbir şey ithal edemeyecek duruma gelmiştir. Bu sorunu çözmek için Türkiye, IMF, ABD ve OEEC arasında Türkiye'ye yeni kredi verilmesi ve birikmiş borçlarını ertelemesi hususunda anlaşma imzalanmıştır. Bunun sonucunda '4 Ağustos Kararları' adında istikrar tedbirleri uygulanmaya başlanmıştır. Bu karara göre iç dengenin sağlanması için harcamalar kısılacak, enflasyon denetim altına alınacaktır. Dış dengenin sağlanması için ise devalüasyon yapılarak resmi Dolar kuru 2.80 Liradan 9 Liraya çıkarılacaktı. Ayrıca burada ithalatı düşürebilmek için ithalata kotalar, ek vergiler getirilmiş, ihracat özendirilmek için değişik mallara değişik kur uygulaması getirilmiştir. Fakat bu tedbirler de ekonomik dengeyi sağlayamamış, ekonomi durgunluğa girmiş, gelir dağılımı daha da bozulmuş ve siyasi huzursuzluklar sonucunda 1960 Darbesi olmuştur (Asomedy, 2001, 3).

1958 istikrar tedbirlerinin uygulanması sonucunda on bir banka iflas etmiş, iki banka birleştirilerek devletleştirilmiştir (Asomedy, 2001, 3).

1960'da tasarruf sahiplerinin haklarını güvence altına almak için TCMB nezdinde 'Bankalar Tasfiye Fonu' oluşturulmuştur. Bankalara yıl sonu bilançolarındaki tasarruf ve ticari mevduat toplamının binde yarımı oranında bir miktarı bu fona yatırımları zorunluluğu getirilmiştir. Bu fon, haklarında tasfiye kararı verilen bankaların açıklarının karşılanması için kurulmuştur ve bu fonun amacı karşılayamaması TCMB'nin fona ödünç para vermesi ön görülmüştür. Bu fon 1983'te TCMB tarafından 'Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu'na devredilmiştir (Asomedy, 2001, 3-4).

3.1.3. 1970 – 1983 Arası Dönem: Temmuz Bankacılığı ve Bankerlik Krizi

1970 yılında TL devalüe edilmiş ve 1319 sayılı Emlak Vergisi Kanunu çıkarılmıştır. Ayrıca toplumun artan potansiyel talebi kısılmak istendiği için getirilen Finansman Kanunu ile yeni vergiler uygulamaya konulmuştur. Vergilerin ekonomiyi yönlendirici bir araç olarak kullanılması 1971-1979 döneminde izlenen vergi politikasının geçmiş dönemlere oranla en önemli özelliğidir (Palamut ve Giray, 2001, 29).

1973'te program bütçe uygulamasına geçilmiş; 1974 Kıbrıs Barış Harekatı, bir kısım ülkenin tepkisini çekmiş ve ülkemiz ambargo kısılcına alınmış; KİT'lerin sürekli

artan açıkları, bir yandan kamu harcamalarını umulmadık ölçüde arttırmış, diğer yandan da ülkedeki yüksek enflasyonu tetiklemiş; tüm bunların sonucunda, kamu harcamaları büyümüş ve vergilerde önemli aşınmalar oluşmuştur (Palamut ve Giray, 2001, 29).

1977 yılının sonuna doğru kurulan hükümet, çok geçmeden ülkede hayal edilmez kıtlık ve yokluklara sebep olmuştur. Dönemin Başbakanı, IMF ve Dünya Bankası gibi kuruluşlardan kredi sağlayamamış; bu yüzden de belirli bir selektif politika ayağına dayalı olmaktan yoksun ve sırf güncel kamusal gereksinimleri karşılamaya dönük, kısmen zorunlu iç borçlanmalara müracaat etmiş ve bu suretle iç borçlar hızlı biçimde artmıştır. Bu kötü gidişat, 1979 yılında yapılan kısmi seçimlerde iktidarın hezimete uğramasına sebep olmuş, ve yerine yeni bir hükümet kurulmuştur (Palamut ve Giray, 2001, 29-30).

1970'li yılların sonlarında dünyada yaşanan dışa açık ekonomik yapılardan Türkiye de etkilenecek ekonomisini 24 Ocak 1980 istikrar kararıyla dışa açmıştır. Döviz darboğazı, yatırımlardaki azalma, yüksek enflasyon ve reel sektörün beklenen düzeyde üretimi gerçekleştirememesi bu dönemin başlıca sorunları şeklinde özetlenebilmektedir. 24 Ocak Kararlarıyla dışa açık liberal politika benimsenmiş; ülkemizde en geniş serbestleşme uygulamaya konmuştur. Bu suretle 1923'ten beri uygulanan ithal ikameci politika yerine, ihracatı teşvik politikası uygulanmaya başlanmıştır. Bu bağlamda vergi kanunlarında yapılan değişiklikler, tamamen tasarrufların arttırılmasına, ülkedeki mevcut döviz darboğazının aşılmasına ve ihracatın teşvikine yönelik vergisel önlemlerden oluşmaktadır (Palamut ve Giray, 2001, 30).

1 Temmuz 1980'den itibaren kredi ve mevduat faizleri serbest bırakılarak mevduatlara pozitif faiz (mevduatlara enflasyonun üstünde faiz verme) verilmeye başlanmıştır. Bunun sonucunda kredi faizleri de yükselmiştir. Faizlerdeki kontrolsüzlüğün bankacılık ve bankerlik piyasasında neden olduğu sorunlardan dolayı 1983'te faiz serbestisi sona ermiş, 1987'den itibaren tekrar serbest faiz uygulamasına dönmüştür (Asomedy, 2001, 4).

Temmuz Bankacılığı döneminde banka ve şube açma kısıtlamaları kaldırılmış, Türk Bankaları da dışa açılmıştır (Asomedy, 2001, 4).

24 Ocak 1980'de faiz oranlarının serbest bırakılması sonucunda tüketim harcamaları daralmış, tasarruflar banka ve bankerlere yönelmiştir. Bu durum, sınai ve ticari işletmelerin mallarını satamaz hale gelmelerine yol açmıştır. Stoklama maliyetleri artmış, firmalar ellerindeki kaynakları üretim sürecine sokamamışlardır. Firmaların işletme sermayesi ihtiyacının artması sonucunda yüksek faizle öz kaynaklarının çok üstünde kredi kullanmak zorunda kalmışlardır. Sonuçta bankalardaki kredi limitleri dolmuş, firmalar bankalara göre daha yüksek faizle borç para veren bankerlere yönelmişlerdir. Ama çoğu iflas etmekten kurtulamamıştır. Bu firmalar bankerlere ödeme yapamayınca bankerler de tasarruf sahiplerine ödeme yapamamışlardır. 4 Eylül 1981'de 'Bankerler Kanununu' adı altında ödünç para verme yasa tasarısı düzenlenmeye başlanmıştır. Bu tasarıda bankerler menkul kıymet alım-satımı yapan borsa bankerleri ve ödünç para veren piyasa bankerleri olarak iki gruba ayrılmıştır. Ayrıca bankerlik yapabilmek için gerekli olan sermaye miktarı arttırılmış, bankerlere reklam yasağı getirilmiştir (Asomedia, 2001, 4-5).

Dönemin Maliye Bakanı'nın 'Halk kumar oynamıştır' şeklindeki açıklaması sonucu piyasada panik yaşanmış, özellikle küçük bankerler batmış, paralarını alamayan tasarruf sahipleri bankerlere saldırmaya başlamıştır. Duruma geç müdahale eden devlet bankerleri tasfiye etmiştir. 7 Temmuz 1982'de 'Bankerzedeler Kararnamesi', 11 Ağustos 1983'te 'Bankerzedeler Yasası' çıkarılmıştır. Küçük bankerlerin batışı eskiden beri var olan bankerleri de etkilemiş ve bunlar da batmıştır. 19 Eylül 1982'de tahvil ve mevduat sertifikalarının anapara ve faiz ödemelerini karşılayabilmek için banka kaynaklarından kesilecek fonlarla 'Mevduat Tanzim Fonu' kurulmuştur (Asomedia, 2001, 5-6).

Bankerlik olayı iki yüz elliyi aşkın kuruluşun iflası ya da tasfiyesi ile sonuçlanmıştır. O zamana kadar geleneksel tasarruf araçlarına yatırım yapan halk, o dönemde mekanizmanın işleyişini fazla bilmeden yüksek faize aldanarak menkul değerlere yönelmiştir, bu durum, ileride oluşacak sermaye piyasasının gelişimine katkıda bulunmuştur (Asomedia, 2001, 6).

3.2. 1983-1994 Arası Ekonomik Durum ve Yaşanan Krizler

1983-1994 arası dönemin önemli olaylarına geçmeden önce, bu dönemde oluşturulan TMSF' nin gelişimini incelemekte fayda vardır.

3.2.1. Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu'nun Tarihsel Gelişimi

Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu'nun tarihsel gelişimi aşağıda incelenmektedir (www.tmsf.org.tr):

30.05.1933 tarihinde çıkarılan 2243 sayılı Mevduatı Koruma Kanunu, Türkiye'de tasarruf mevduatının korunmasına ilişkin yapılan ilk yasal düzenlemedir. Bu kanunda bankaların mevduat munzam karşılığı olarak Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası (TCMB) nezdinde bulundurdıkları mevduat, ilgili bankalarda açılmış tasarruf mevduatı hesaplarının bir karşılığı olarak kabul edilmiş ve üçüncü kişiler tarafından haczedilemeyeceği belirtilmiştir.

01.06.1936 tarihinde çıkarılan 2999 sayılı Bankalar Kanunu ile 2243 sayılı kanun değiştirilmiş, tasarruf mevduatı sahiplerinin bankalarda bulundurdıkları mevduatın %40'ı bu mevduatı kabul etmiş bankanın aktifinde mevcut bütün kıymetler üzerinde imtiyazlı alacaklı kabul edilmiş ve iflas durumunda bu kısmın, tasfiyenin sonucu beklenmeksizin mevduat sahiplerine ödeneceği belirtilmiştir. Bu oran, 23.06.1958 tarih ve 7129 sayılı Bankalar Kanunu ile %50'ye çıkarılmıştır. 7129 sayılı kanunda 1960 yılında yürürlüğe giren 153 sayılı kanunla değişiklik yapılmış, bankalarda tedrici tasfiye esası kabul edilerek Bankalar Tasfiye Fonu adı ile bir fon kurulmuştur.

22.07.1983'te 7129 sayılı kanun yürürlükten kaldırılarak Bankalar hakkında 70 sayılı kanun hükmünde kararname ile 'Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu' kurulmuştur. Fonu idare ve temsil yetkisi TCMB'ye verilmiştir. Bu kararname 25.04.1985 tarih ve 3182 sayılı Bankalar Kanunu ile yasalaşmıştır. 1994 tarih ve 538 sayılı kanun hükmünde kararname ile de Fon'a tasarruf mevduatını sigorta etmenin yanı sıra bankaların mali bünyelerini güçlendirme ve gerektiğinde yeniden yapılandırma görevi verilmiştir.

18.06.1999 tarihli 4389 sayılı Bankalar Kanunu ile TMSF'nin Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu'na (BDDK) idare ve temsil olunmasına karar verilmiştir. BDDK kendine verilen bu görevleri yapmak ve yetkileri kullanmak üzere 23.06.1999'da kamu tüzel kişiliğini haiz, idari ve mali özerkliğe sahip olarak kurulmuş ve 31.08.2000 tarihinde faaliyete geçmiştir.

12.12.2003 tarih ve 5020 sayılı Bankalar Kanunu ile fonun karar organının Fon Kurulu olduğu ve fonun genel yönetim ve temsili ile fon kurulunca alınan kararların yürütölmesinin Fon Kurulu Başkanı'na ait olduğu belirtilmiştir.

3.2.2. 1983-1994 Arası Bankacılık Sektörü ve Yaşanan Değişimler

1983-1994 dönemindeki bankacılık krizinde banker iflaslarının yarattığı sarsıntı ve geri dönmeyen kredilerin yüksek faizler nedeniyle artmış olması etkili olmuştur (Asomedy, 2001, 6).

Bu dönemde bankacılık sektöründe meydana gelen değişimler sırasıyla (Akyüz; Önal; Gereklioğlu 1995, 70-71);

1983'te geçici yönetim kurulları ile yönetilen İstanbul Bankası T.A.Ş., Hisarbank A.Ş. ve Ortadoğı İktisat Bankası A.Ş.'nin T.C Ziraat Bankası'na devredilmesine ilişkin 24 Kasım 1983'te yayınlanan Bakanlar Kurulu Kararı'nda söz konusu bankaların her türlü taahhüt ve yükümlölüklerinden kaynaklanacak borçların Ziraat Bankası'nın güvencesi altında olduğı, görevlendirmeden doğacak zararın Hazine tarafından karşılanacağı açıklanmıştır. Ziraat Bankası'na bu görevlendirmeden dolayı doğacak ödemeler dolayısıyla gerekli mali desteğin Fon tarafından sağlanacağı belirtilmiştir.

8 Kasım 1983'te İşçi Kredi Bankası T.A.Ş. ve 25 Ocak 1984'te Bağcılar Bankası A.Ş.'nin mevduat kabul ve bankacılık işlemleri yapma yetkisi kaldırılmış ve sigorta fonu tarafından karşılanacak tasarruf mevduatlarının ödenmesi için T. Vakıflar Bankası T.A.O'na yetki verilmiştir.

08.01.1988'de T. Emlak Kredi Bankası A.Ş ile Anadolu Bankası T.A.Ş, T. Emlak Bankası A.Ş adı altında birleştirilmiştir.

06.04.1988'de Çaybank A.Ş'nin bankacılık işlemleri yapma yetkisi kaldırılmış, 08.03.1990'da yeniden yetki verilmiştir.

22.05.1992'de T. Öğretmenler Bankası T.A.Ş, T. Halk Bankası A.Ş'ye devredilmiştir.

29.11.1992’de Denizcilik Bankası T.A.Ş, T. Emlak Bankası A.Ş’ye devredilmiştir.

11.04.1994’te Türkiye Turizm Yatırım ve Dış Ticaret Bankası A.Ş’nin bankacılık işlemi yapma yetkisi kaldırılmıştır.

20.04.1994’te Marmara Bankası A.Ş’nin işlem yapma yetkisi kaldırılmıştır.

24.04.1994’te Türkiye İthalat ve İhracat Bankası A.Ş’nin işlem yapma yetkisi kaldırılmıştır.

1994 yılında yaşanan ekonomik bunalıma kadar 1980’den itibaren izlenen politikaların temel noktaları şu şekilde özetlenebilmektedir (Akgüç, 1994, 5-11):

- 1- İç talebi, özellikle tüketim harcamalarını uyarmak, özendirmek suretiyle ekonomik büyümenin hızlandırılması,
- 2- Ülkeye kısa süreli sermaye girişine neden olan faiz ve döviz kuru politikası izlenmesi (faiz-kur makası açılarak ülkeye sıcak para girişinin sağlanması),
- 3- Sermaye hareketlerinin serbestleştirilmesi ve konvertibiliteye geçiş,
- 4- Likiditeyi genişletici, bankaların yükümlülüklerini azaltıcı para politikası izlenmesi:
 - a- Bankalarda döviz likidite oranı ile kur riski oranının düşürülmesi,
 - b- Repo işlemlerinin yasallaştırılması ve repo işlemleri nedeniyle bankalara bir yükümlülük getirilmemesi,
 - c- Bankalara varlığa dayalı menkul kıymet çıkarma olanağı tanınması ve bu yükümlülüğün dispoñibilite oranı kapsamı dışında tutulması,
- 5- Kamu kesiminde açık finans politikası izlenmesi ve kamu kesimi borçlanma gereğinin hızla artması,
- 6- Sermaye piyasasını yapay bir şekilde geliştirmeye yönelik politikalar,
- 7- Reel sektördeki gelişmelerden çok finansal pazarlardaki gelişmelere önem verilmesi.

Bu gelişmeler, ileriki dönemlerde yaşanacak krizlerin de tetikçisi olmuştur. Bu krizler, aşağıda incelenmektedir.

3.3. 1994 Krizi Oluşumu Sonuçları

Türkiye’de 1980 öncesi yaşanan krizler, daha çok mal ve emek piyasalarının gelişmediği, döviz piyasası ile para piyasalarının mevcut olmadığı ortamlarda doğmuş olan krizlerdir. Bu anlamda krizler, finansal liberalleşmeye bağlı veya global kaynaklı olmaktan uzak olmuşlardır. Fakat 1994 Krizi, Türkiye’de yaşanan global özellikler taşıyan ilk krizdir (Akdiş, 2000, 113).

1994 krizi yapı itibariyle diğer krizlerden farklı olarak ‘banka paniği’ tanımına en uygun krizlerden biridir. Kriz, hızlı bir şekilde ortaya çıkmış, finans sektöründen sonra reel sektöre sıçramıştır. Bu krizde üç banka (TYT Bank, Impexbank, Marmarabank) ve üç aracı kurum (Türkinvest, Çarmen, Pasifik) batmış, bankacılık sektörü küçülmüş, öz kaynakları ve krediler azalmıştır (Asomedy, 2001, 6-7).

1994 Krizi’ni incelemekten önce kriz öncesi meydana gelen gelişmeler incelenmelidir.

3.3.1. 1994 Krizi Öncesi Yaşanan Gelişmeler

1989 yılında Türk Parasının Kıymetini Koruma Hakkında çıkarılan 32 sayılı kararla kambiyo rejiminin tamamen serbestleşmesiyle bankalar döviz işlemlerine yönelmiş ve artık yurtdışından kaynak bulmalarına da imkan sağlanmıştır. Bu karar, bankaları 1990’ların başında kamu açıklarının giderek büyümesi ve buna bağlı olarak ihraç edilen yüksek faizli Hazine Bonoları ve Devlet Tahvilleri ile kolay yoldan para kazanmaya itmiştir (Önal, 2004).

4 Nisan 1990’da Türk Lirası’nın konvertibl olması IMF tarafından onaylanmıştır (Asomedy, 2001, 7).

1986’da TCMB öncülüğünde ‘Bankalar Arası Para Piyasası’ kurulmuştur. 1988’de ‘Döviz ve Efektif Piyasaları’ oluşturulmuştur. TCMB, 1986’dan itibaren para politikası aracı olarak Açık Piyasa İşlemleri’ni kullanmaya başlamıştır. 1991’de Açık Piyasa İşlemlerinde ihale sistemine geçilmiş, ayrıca 1986’da İstanbul Menkul Kıymetler Borsası kurulmuştur (Asomedy, 2001, 7).

Türkiye sermaye hareketlerini serbestleştirmekle dış tasarrufların ekonomik büyümeyi hızlandıracağını düşünmüştü. Bu yabancı sermaye aynı zamanda kamunun artan finansman ihtiyacını da karşılayabilecekti.

Kısa vadeli ve spekülâtif yapıli yabancı sermaye için Türkiye'de oldukça çekici bir finansal yatırım ortamı oluşmuştur. Ancak daha uzun vadeli fon akımları ya da doğrudan yabancı sermayenin Türkiye'ye çekilebilmesi için gerekli yasal düzenlemeler yapılmamış, bu tip sermaye sahiplerinin yatırım kararlarında en önemli rolü oynayan ekonomik ve mali istikrar sağlanamamıştır. Dolayısıyla Türkiye, yurtiçi ve yurtdışı kaynaklı ekonomik ve politik olumsuzluklarla karşılaştığında çok hızlı yabancı sermaye çıkışları ile karşı karşıya kalabilecek oldukça kırılgan bir yapıya bürünmüştür. Ayrıca bankalar üzerinde denetimin olmamasından dolayı bankaların yüksek miktarlarda açık pozisyon ile çalışmaya başlamaları kırılganlığı arttırmıştır.

1980'lerin sonlarından itibaren kısa vadeli sermaye girişlerinde önemli artışlar olmuş, uluslararası rezervler artmıştır (Asomedia, 2001, 7). Bu kısa vadeli sermaye girişlerinde çeşitli faktörler rol oynamıştır. Bunlar (Akdiş,2000,114-115-116):

- 1- 1980 sonrasında uygulanan para politikalarının para arzını kontrol altında tutamaması ve bu durumu bankaların, kamunun ve halkın sonuna kadar kullanmaları sonucunda ekonomik büyümenin hızlanmasına bağılı olarak piyasaların canlanması ve IMKB'nin yükselmesi,
- 2- Faiz oranlarının yüksek belirlenmesi,
- 3- Kamunun enflasyonu belli bir düzeyde tutmak için çeşitli parasal büyüklüklerdeki artışın dövizlerle emme gibi bir politika uygulaması ile ekonomideki aşırı likiditenin yurtdışından düşük faizle sağlanan dövizle gerçekleşmesi sonucunda döviz arzının artması ve yabancı paraların kurlarının düşük kalması, yani yabancı paralar karşısında Türk Lirası'nın önemli ölçüde değeri lenmesidir.

Kısaca, IMKB'nin dünya borsalarının tersine gösterdiği yüksek karlılık avantajları, faizlerin dünya ortalaması üzerindeki getirileri ve döviz kurunu baskı altında tutma çalışmaları Türkiye'ye olan sıcak para akımını arttırmıştır.

Tablo 3.1. Türkiye'ye Yabancı Sermaye Hareketleri (Milyon Dolar)

Yıllar	Portföy Yatırımları	Sermaye Piy. Sağl. Kredier	Toplam	Artış %
1990	547	592	1139	-
1991	623	567	1190	4.4
1992	2411	2806	5217	438.4
1993	3917	3727	7644	6.5

Kaynak: TCMB Üç Aylık Bülten IV-1997, s.89'dan yararlanarak düzenlenmiştir

Tablo 3.1'e göre kısa süreli sermaye hareketleri 1991 yılından başlayarak büyük gelişme göstermiş, bu durum cari işlemler dengesinin açık vermesine rağmen 1993 yılında resmi rezervlerde artış gerçekleşmesine sebep olmuştur (Parasız, 1995, 165).

Merkez Bankası, 1990 başından itibaren hazineye verdiği avansların denetim altına alınması ve Merkez Bankası bilanço büyüklüğünü kontrol etmek için bir para programı uygulamaya başlamıştır. Para politikası aracı olarak açık piyasa işlemleri ve döviz işlemlerini kullanmıştır. Bu program altı ay başarılı bir şekilde uygulanmış, fakat 1990'da başlayan Körfez krizi nedeniyle sona ermiştir (Asomedy, 2001, 7).

Körfez Savaşı ile birlikte bankacılık sektöründen önemli miktarda döviz mevduatı çekilmiş, buna ülke içindeki hükümet değişikliği ve genel seçimler de eklenince kamu nakit ihtiyacı için Merkez Bankası kaynakları yoğun olarak kullanılmıştır (Asomedy, 2001, 7).

Bu arada 1988-89 yıllarında uygulanan yüksek ücret politikası (%30, 40) iç talebi uyarmış, ithalatı arttırmış, ihracatı azaltmıştır (Özgüven, 2001, 59).

1992 ve 1993'de genişleyici para politikası devam ettirilmiş, TL, yabancı paralar karşısında reel olarak değerlenmişti. Kamunun iç borçlanma ihtiyacının giderek artması nedeniyle faizler enflasyonun çok üstünde olmuş, bankalar yurt dışından ucuz fon bulup devlet iç borçlanma senetlerine yatırım yapmaya başlamışlardır. 1993 sonunda bankalar yabancı para açık pozisyonlarını oldukça açmış durumda idiler. Hükümet, bankaların hazine ihaleleri için istedikleri faizleri yüksek bulup açılan hazine bonusu ve devlet tahvili ihalelerini iptal etmeye başlayıp finansman gereksinimini Merkez

Bankası'ndan karşılamayı tercih etmiş, sonra da hükümet, devlet iç borçlanma kağıtlarından elde edilen gelire stopaj getirmiştir (Asomedy, 2001, 7-8). Harcamaların bu kadar büyümesi ise dış kaynaklara yönelmeyi kaçınılmaz hale getirmiştir (Özgüven, 2001, 59).

Hazine ihalelerinin iptalleri ile piyasadaki likiditenin çok fazla yükselmesi, İstanbul Menkul Kıymetler Borsası'nın çok sık olmasından dolayı bu likiditenin sadece döviz alanına yönelmesi, bunun sonucunda döviz kurlarının hızla artması ve hükümetin faiz oranları yüksek olduğu için Merkez Bankasının açık piyasa işlemleri yapmasını engellemesi likidite fazlasının piyasadan emilememesine yol açmıştır. Yükselen döviz talebini durdurabilmek için Merkez Bankasının elinde bir tek 'döviz satımı' aracı kalmıştı (Asomedy, 2001, 8).

3.3.2. 1994 Krizi

Türkiye ekonomisi, ithalat artışı, ihracatın gerekli oranda büyümemesi, 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, 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 döviz döndürmeye başlamışlardır. Merkez Bankası, elinde kalan tek silahı döviz satımı ile bu talebi karşılamaya çalışmıştır (Asomedy, 2001, 8).

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, spekülörlerin 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, 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 (Asomedy, 2001, 8).

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 (Asomedy, 2001, 8).

3.3.3. 1994 Krizi'nin Sonuçları ve 5 Nisan Kararları

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 itibarıyla 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 (Asomedy, 2001, 8-9).

5 Nisan kararlarıyla getirilen diğer önlemler aşağıda sıralanmıştır (Asomedy, 2001, 9):

- 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- Hazinesin 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, 15).

5 Nisan Kararları'nın ardından Merkez Bankası TL faizlerini indirince bazı bankalar panik içinde dövize yönelmişlerdir. Bu yüzden bünyeleri oldukça zayıflayan TYT Bank, Marmara Bank ve Impexbank'a el konulmuş ve tasfiye edilmiştir (Asomedy, 2001, 9).

Krizden IMKB de etkilenmiş, toparlanabilmesi uzun zaman almıştır (Asomedy, 2001, 9).

Finans sektöründeki kriz reel sektöre de sıçramış ve birçok firma işçi çıkarmıştır (Asomedy, 2001, 9).

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, 15). Bu dönemde biriken sorunlar 2000 ve 2001 krizlerine zemin hazırlamıştır. 1994'ten itibaren tekrar eski politikalara dönmüş ve 1994 yılındaki göstergelerin neredeyse hepsi 1994 öncesine dönmüştür ve akıllara 'Yeni bir kriz olacak mı?' sorusu gelmiştir (Asomedy, 2001, 9).

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 spekülatif şişkinlikleri sınamak 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.

3.4. Rusya ve Asya Krizlerinin Türkiye Ekonomisine Etkileri

1997'de Tayland'da başlayan ve Asya'ya yayılan krizde Asya ülkeleri devalüasyon yaparak rekabet avantajıyla ihracatlarını arttırmışlardır. Bu durum, Asya Krizinin Türkiye'ye doğrudan etkisidir. Asya Krizi'nin dolaylı etkisi ise kendi ihracatlarını arttırırken özellikle rakip ülkelerin ihracatlarını daraltmalarıdır. Bu dönemdeki dünya büyüme hızındaki düşme de ülkelerin dış ticaret hacminde daralmaya yol açmıştır. Krizin yükselen piyasalarda yarattığı tedirginlik Türkiye'nin uluslararası piyasalardan borçlanma maliyetini arttırmış ve vadelerin kısalmasına sebep olmuştur. Asya Kriziyle birlikte yabancı yatırımcılar Türkiye'den çekilmiştir, fakat bu dönemde Türkiye'den çıkan para daha sonraki krizlere göre az olduğundan Asya krizi Türkiye'yi beklenenden az etkilemiştir (Asomedia, 2001, 10). Bunda (Erçel, 1996, 6):

- 1- Türkiye'nin küreselleşme derecesinin düşük olması, orta dönemde olumsuz tesir etse de kriz zamanlarında ülkeyi koruması ve krizin bulaşıcı etkisinin az olması sonucunu doğurmasının
- 2- Kur politikasının Türkiye'nin reel ekonomisinin rekabetçi düzeyini düşürmeyen, istikrarlı, tahmin edilebilir ve sabit bir rejime bağlı olmamasının döviz krizinin çıkmamasında önemli bir husus olmasının
- 3- Merkez Bankası'nın elindeki en önemli araçlardan biri olan kısa vadeli faiz oranlarının kriz ortamında etkili bir şekilde kullanılabilmesinin
- 4- Türkiye'nin döviz rezervlerinin yüksek olmasının rolü büyüktür.

Türkiye Ekonomisi Ağustos 1998'de çıkan Rusya Krizi'nden Asya Krizi'ne göre daha fazla etkilenmiştir. Çünkü o dönemde Rusya Federasyonu Almanya'dan sonra en

çok ihracat yaptığımız ülke konumundaydı. Ayrıca krizden dolayı coğrafi konumu nedeniyle yabancı sermaye Türkiye'den çıkmaya başlamıştır. Bu durum, bankacılık ve finans sektörünün küçülmesine ve kamu kesiminin yüksek borçlanma gereksinimini iç piyasadan sağlamak zorunda olması reel faizlerin yükselmesine yol açmıştır. Ağustos ayından sonra yurtiçi ve yurtdışı yatırım finansmanı imkanları giderek daralmaya başlamış, bankalar firmalara verdikleri kredilerin bir kısmını geri istemişlerdir. Bu durum karşısında kamu bankaları kredilendirmeyi durdurmayıp krizin reel sektörü etkilemesini bir süre geciktirmiştir (Asomedy, 2001, 10-11).

1998'in ikinci yarısından itibaren IMF ile yapılan yakın izleme anlaşması çerçevesinde ekonomik dengeleri yeniden kurmak ve enflasyonu kalıcı olarak aşağı çekmek için 3 yıllık bir program yapılmıştır. Bu programda bankacılık sektörüne büyük önem verilmiştir. Sektörü daha etkin bir şekilde denetlemek, bankaların sermayelerini güçlendirmek ve açık pozisyonları sınırlandırmak yönünde yasal önlemler almanın önemi vurgulanmıştır (Asomedy, 2001, 11).

Rusya ve Asya Krizi, Türkiye'deki bankaların yurtdışından borçlanma imkanlarını azaltmıştır. Küçük bankalar TL ve döviz mevduatlarına yüklenerek kaynak yaratmaya çalışmışlardır. Tasarruflara verilen sınırsız garantiyle birçok banka kaldıramayacağı kadar faiz yükü altına girmiştir. Bu bankalarda toplanan kaynakların verimli kullanılamaması sonucunda birçok bankanın mali yapısında ciddi sorunlar ortaya çıkmış, sonuçta da Interbank, Bank Ekspres, Türk Ticaret Bankası, Yaşarbank, Esbank, Egebank, Sümerbank, Yurtbank Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu'na devredilmiş, Birleşik Yatırım Bankası'nın faaliyetlerine de son verilmiştir (Asomedy, 2001, 11).

Türkiye'nin dış ticaretinin en az yarısının Avrupa Birliği üyesi ülkelerle olması Asya ve Rusya Krizleri'nin Türkiye üzerindeki etkisinin sınırlı kalmasına sebep olmuştur. Bu durumda, Avrupa merkezli bir kriz ancak Türkiye ekonomisinde çöküntü meydana getirebilecektir (Mor, 1998, 11). Ayrıca kurmayların serinkanlı yaklaşımı ve piyasaların likidite gereksinimini karşılama çabaları, kamu bankalarının reel ekonomiye destek vermesi krizin derinleşmesini engellemiştir (Asomedy, 2001, 11).

3.5. 1980 – 2001 Arası Türk Bankacılık Sektörü

Türk bankacılık sistemi, 1980’li yıllardan itibaren önemli ölçüde yapısal evrim geçirmiş ve sektör, banka sayısı, istihdam, hizmet çeşitliliği ve teknolojik altyapı konularında hızlı bir gelişme yaşamıştır. Mesela, 1980 yılında 43 olan banka sayısı, 1990’da 66’ya, 1999’da 81’e yükselmiş, 2000 yılında ise iki bankanın bankacılık izninin iptal edilmesi ile birlikte banka sayısı 79’a gerilemiştir. 2001’de TMSF kapsamındaki beş bankanın Sümerbank bünyesinde birleştirilmesi sonucu 14 Mayıs 2001 itibariyle 74’e düşmüştür (BDDK, 2001, 2).

1980’ de bankacılık sektöründeki toplam personel sayısı 125.312 iken 1990’da 154.089, 1999’da 173.988’e yükselmiş, 2000’de ise 170.401’e düşmüştür. Şubat 2001 krizinden sonra ise bankacılık sektöründeki personel sayısı düşüş göstermeye devam etmektedir. (BDDK, 2001, 2-3).

1980’de mali iştirak veya şube statüsündeki yabancı sermayeli banka sayısı 4 iken, 2000 yılında 18’e yükselmiş, yabancı bankaların bankacılık sektörünün toplam aktifleri içindeki payı 1992’de yüzde 3,7’den 2000 yılında yüzde 5,4’e yükselmiştir. Bunun sonucunda kamu bankalarının sistem içerisindeki payı azalmış, bankacılık sektörünün toplam aktifleri kamu bankalarının payı 1980 ve 1990 yıllarında yüzde 45 iken 2000 yılında yüzde 34’e gerilemiştir. Aşağıdaki tablo 3.2 ‘de bankacılık sektörüne ilişkin bazı göstergeler incelenmektedir. (BDDK, 2001, 3).

Tablo 3.2: Bankacılık Sektöründeki Gelişmelere İlişkin Bazı Göstergeler

	1980	1990	1994	1999	2000
Banka sayısı	43	66	67	81	79
Şube sayısı	5.954	6.560	6.087	7.691	7.837
On-line şube sayısı	....	....	....	6.938	7.523
ATM sayısı	....	3.209	4.023	9.939	11.991
POS sayısı	....	....	16.135	188.957	299.950
Personel sayısı	125.312	154.089	139.046	173.988	170.401
Kredi kartı sayısı (Bin)	....	....	1.564	10.045	13.408
Banka kartı sayısı (Bin)	....	....	10.469	24.107	29.560
K.Kartı işlem hacmi (Mil. \$)	....	....	1.273	12.410	16.413

Kaynak: BDDK, Türkiye Bankalar Birliği

1980 sonrasında bankacılık kesiminin finansal büyüklüklerinde de önemli gelişmeler sağlanmıştır. Mesela 1980 yılında bankacılık sektörünün toplam aktif büyüklüğü 20,8 milyar Dolar iken 1990’da 58,2; 2000 yılında ise 155 milyar Dolar’a yükselmiştir. Ayrıca toplam tasarruf mevduatları da 1980 yılında 4,3 milyar Dolar iken 2000 yılında 64,4 milyar Dolar olmuştur (BDDK, 2001, 3-4). Aşağıda tablo 3.3’te bu gelişmeler detaylı olarak gösterilmektedir.

Tablo 3.3. Bankacılık Sisteminin Finansal Büyüklüklerindeki Gelişmeler
(Milyon Dolar)

	1980	1990	1994	1999	2000
Toplam Aktifler	20.785	58.171	52.552	133.533	155.237
Toplam Krediler	11.168	27.342	20.559	40.206	50.931
Menkul Değerler Cüzdanı	1.339	5.997	5.955	22.955	17.848
Mevduat (bankalararası Mevd. Dahil) -Tasarruf Mevduatı	10.188	32.564	33.191	89.361	101.884
-TL	4.288	19.343	24.190	58.807	64.352
-YP	4.288	11.914	8.612	24.701	26.628
	....	7.429	15.578	34.106	37.724
Mevduat Dışı Kaynaklar -Yurt Dışı Bankalar	1.289	11.760	9.019	22.934	29.435
	....	3.460	2.675	12.073	16.284
Özkaynaklar+Kar	1.147	5.903	4.409	7.840	11.367
Toplam Aktif / GSMH (%)	28,6	38,2	40,3	71,7	76,9
Toplam Krediler / GSMH (%)	15,4	17,9	15,8	21,6	25,2
Men. Değ. Cüzd. / GSMH (%)	1,8	3,9	4,6	12,3	8,8
Tasarruf Mevduatı / GSMH (%)	5,9	12,7	18,5	31,6	31,9
Kamu Bank. Aktifleri / Toplam Sektör Aktifleri (%)	44,1	44,6	39,6	34,9	34,2

Kaynak: Türkiye Bankalar Birliği

1999 yılında yürürlüğe giren 4389 sayılı Bankalar Kanunu ile uluslararası uygulamalara paralel olarak bankacılık sektörünün düzenleme, gözetim ve denetimi Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu'na devredilmiştir (BDDK, 2001, 4).

Bankacılık sektöründeki bu olumlu gelişmelerin yanı sıra tablo 3.2’de de görüleceği üzere 1990’lı yıllarda bankacılık sektörünün üretim faaliyetlerini destekleme ve kaynakları uzun vadeli yatırımlara yönlendirme fonksiyonu zayıflamıştır. Kredilerin bankacılık sektörünün toplam aktifleri içindeki payı 1990 yılında %47 iken 2000 yılında %32,8’e düşmüştür (BDDK, 2001, 4).

Makroekonomik istikrarsızlık, yüksek kamu kesimi açıkları, kamu bankalarının sistemi çarpıtıcı etkileri, risk algılama ve yönetimin zayıflaması gibi faktörler nedeniyle bankacılık sektörü mali aracılık fonksiyonunu etkin bir şekilde yerine getirememiştir. Bu sürecin sonucunda bankacılık sektörü; özkaynak yetersizliği, küçük ölçekli ve parçalı bankacılık yapısı, kamu bankalarının sistem içerisindeki payının yüksekliği, zayıf aktif kalitesi, piyasa risklerine aşırı duyarlılık ve kırılganlık, yetersiz iç kontrol, risk yönetimi ve kurumsal yönetim, saydamlık eksikliği gibi yapısal zayıflıklarla karşı karşıya kalmıştır (BDDK, 2001, 4-6).

3.6. Kasım 2000 Krizi Oluşumu ve Sonuçları

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, 475-476).

3.6.1. Kasım 2000 Krizi Öncesi Yaşanan Gelişmeler

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 (Asomedy, 2001, 12).

3.6.1.1. Aralık 1999 İstikrar Tedbirleri

1999 Aralık ayında enflasyonun %70'lere yaklaşması sonucunda IMF ile 17. Stand-by anlaşması imzalanmıştır. Bu anlaşmanın temel unsurları aşağıda belirtilmiştir (Karabulut, 2002, 131):

- 1- Sıkı bir maliye politikası uygulayarak faiz dışı fazlanın arttırılması ve başta özelleştirme olmak üzere yapısal dönüşümlerin gerçekleştirilmesi
- 2- Enflasyon hedefine yönelik gelirler politikası
- 3- Enflasyonu düşürmeye yönelik kur ve para politikası.

Tablo 3.4'te 2000 yılı istikrar programı performans kriterleri ve hedefleri gösterilmektedir. Merkez Bankası net iç varlıklarda bu hedefi tutturabilmek için Interbank piyasası işlemlerini kısıtlamış ve %8 olan mevduat munzam karşılıklarını %6'ya düşürmüştür.

Tablo 3.4. 2000 İstikrar Programı Performans Kriterleri ve Hedefleri

Net İç Varlık (Trilyon TL)	31/12/1999 -1200	31/03/2000 -1200	30/06/2000 -1200	30/09/2000 -1200	31/12/2000 -1200
Net Uluslararası Rezervler (Milyon USD)	12.000	12.000	12.750	12.750	13.500
Kamu Kesimi Birincil Denge (Trilyon TL)	-	2150	3850	5900	9100
Toplam Dış Borçlanma (Milyon USD)	8500	12.200	16.000	20.000	23.000

Kaynak: Yeldan, 2001, 169

Bu programla enflasyonun düşürülmesi, reel faiz oranlarının makul bir düzeye indirilmesi, ekonominin büyüme potansiyelinin arttırılması ve ekonomideki kaynakların daha etkin kullanılması hedeflenmiştir. Program süresince uygulanacak döviz kuru politikası iki döneme ayrılmıştır: Birinci dönemde, yani Ocak 2000-Haziran 2001 döneminde TEFE' de %20'lik enflasyon hedefine uygun kur artışı uygulanacak; ikinci

on sekiz aylık dönemde de kademeli olarak genişleyen bant uygulaması yürütülecektir (Asomedy, 2001, 12).

Kur sepetinin 1 ABD Doları + 0.77 Euro olarak uygulanması sürdürülecek ve Merkez Bankası 2000 yılı içinde üçer aylık dönemler itibariyle sepet olarak kurların ne olacağını önceden açıklayacaktır (Asomedy, 2001, 12). Hükümet, bu programını bir hedef, tahmin, plan olarak değil de bir devlet taahhüdü olarak açıklamıştır (Gül, 2001, 147).

Merkez Bankası döviz piyasası, açık piyasa ve bankalar arası piyasa işlemleri ile zorunlu karşılık ve disponibilitate oranlarını temel para ve kur politikası araçları olarak kullanılacaktır. Merkez Bankası'nın bilançosunun net iç varlıklar kalemine tavan limiti getirilmiş ve net iç varlıkların döviz girişi oranında artırılması kararlaştırılmış, böylece Merkez Bankası'nın para basımı sınırlandırılmıştır. Bu bağlamda piyasalarda TL oluşturulması ancak Merkez Bankası'nın döviz satın almasıyla olacaktır. Ayrıca Net Uluslararası Rezervler kalemi rezervlerin düşebileceği minimum seviye ile sınırlandırılmıştır (Asomedy, 2001, 12). Bununla MB; döviz rezervlerini belirli bir seviyenin üzerinde tutacak bir mekanizma geliştirmek istemiştir (Güloğlu, 2001, 524).

Programın son ayağında yapısal reformlar ve özelleştirme bulunmaktadır. 2000 yılında 5 milyar Dolar'ı Telekom'dan olmak üzere 7.6 milyar dolar ve 2001 yılında 6 milyar dolarlık özelleştirme yapılması planlanmış fakat siyasi nedenlerle uluslararası piyasalarda beklenen talebin gelmemesi üzere büyük özelleştirmeler (THY, Türk Telekom vb.) yapılamamıştır. Ayrıca tarım ve sosyal güvenlik alanında da kayda değer ilerlemeler sağlanamamıştır (Güloğlu, 2001, 525).

Programın yapısal reformlar ve özelleştirme ayağında beklenen başarı sağlanamamasına rağmen, piyasalar bu programı olumlu karşılamış ve 2000 yılı başından itibaren faizlerde beklenilenden fazla bir düşüş gerçekleşmiştir. Fakat bu düşüş sonucu banka kredisi faizleri de düşmüş ve halk ertelediği tüketim isteğini devreye sokmuştur. Talepteki bu canlanma enflasyonu olumsuz etkilemiş, enflasyonun öngörülen biçimde aşağı çekilememesine neden olmuştur. Tüketim ve ithalatın artması sonucu %6,5-7 oranında bir büyüme gerçekleşmiştir. Enflasyon oranı %69'dan %40'lara düşmüş, bütçenin faiz dışı fazlası rekor derecede artmıştır. Bunun yarattığı enflasyonist

baskı da azalmıştır. Yapısal düzenlemeler gecikmeli olsa da yürütülmekteydi ve ekim ayı sonunda cari işlemler açığı dışında krize yol açabilecek hiçbir neden bulunmamaktaydı (Asomedia, 2001, 13).

3.6.2. Kasım 2000 Krizi'nin Gelişimi

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 (Asomedia, 2001, 14).

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 yıl sonundan 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 (Asomedia, 2001, 13).

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 sapmak 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 (Asomedy, 2001, 14).

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 (Asomedy, 2001, 14).

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 ulaşılabilceği 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, 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 sürdürülebilirliğine 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, 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, 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 (Asomedyâ, 2001, 14).

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.

3.6.3. Kasım 2000 Krizi'nin OECD'ye Göre Yorumu

2001 yılının Şubat ayında yayınlanan OECD'nin Türkiye raporuna göre Kasım 2000 krizine yol açan başlıca faktörler aşağıda belirtilmiştir (Çarıkçı, 2001, 476):

- 1- Yılların birikimi olan Ziraat Bankası ve Halk Bankası'nın görev zararlarının 1999'dan 2000'e on dokuz milyar Dolar'dan yirmi bir milyar Dolar'a çıkması
- 2- Kamu kesimi borç stoku / GSMH oranının %45'ten %62'ye çıkması
- 3- Kamu bankalarının açık pozisyonlarının (döviz gelir-gider farkı) on sekiz milyar Dolar'a ulaşması
- 4- Bankaların döviz cinsinden açık pozisyonlarının yirmi milyar dolara ulaşması

- 5- 2000 yılında gerçekleştirilmiş olan 5,6 milyar Dolar'lık özelleştirme geliri hedefin 2 milyar dolar altında kalmasına rağmen son on beş yılda elde edilmiş özelleştirme gelirlerine eşdeğer olduğu halde niyet mektubu ile taahhüt edilen özelleştirmeler zamanında gerçekleştirilemediği için 780 milyon Dolar'lık Dünya Bankası kredisinin askıya alınması
- 6- 1999 yılında meydana gelen iki büyük depremin devlete 12–15 milyar Dolarlık bir yük getirmesi
- 7- 2000 yılı boyunca Türk Lirası'nın %20 dolayında aşırı değerlenmesi, petrol fiyatlarındaki aşırı artış ve Euro'nun değer kaybetmesinin Türkiye'nin ödemeler bilançosunu olumsuz bir şekilde etkilemesi
- 8- Ocak-Ağustos dönemi faiz hadlerinin hızla düşmesi sonucu, küçük ve orta büyüklükteki bankaların hazine kâğıtlarını zararına satmaları, bu bankaların karlılığını azaltarak, Kasım başından itibaren likidite krizi ile karşılaşmaları ve bu küçük bankaların işlemlerinin büyük bankalar tarafından devre dışı bırakılması.

Hükümetimizin o dönemdeki kararlı tutumu ve IMF'nin desteği sonucu likidite krizinin olumsuz etkileri kısa sürede ortadan kalkmış gibi görünse de 2001'de hastalık gün yüzüne çıkarak, likidite krizine ilaveten bir de kamu bankalarının finans krizi ortaya çıkmıştır (Çarıkçı, 2001, 476).

3.7. Şubat 2001 Krizi Oluşumu ve Sonuçları

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, 197).

3.7.1. Şubat 2001 Krizi Oluşumu

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, 197).

Buradaki önemli sorun programın sürdürülemeyeceği ortaya çıktığında Türk Lirası'nın değerlendirilmesi 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, 478).

Döviz kuru dalgalanmaya bırakılmakla fiyatı da spekülasyona terk edilmiş, bunun sonucunda sermaye reel kesimden spekülatif kazanç elde edenlere doğru akmış reel büyüme yerini rant ekonomisine ve spekülatif faaliyetlere bırakmıştır. Şubat krizinde Kasım krizinden farklı olarak yerli yatırımcılarla küçük tasarruf sahipleri de dövizde hücum etmişlerdir (Alp, 2001, 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, 527-528).

3.7.2. Krizden Çıkış Politikaları

Türkiye'nin krizden çıkışında en önemli unsur ihracat, turizm, yurtdışı müteahhitlik hizmetleri ve doğrudan yabancı sermaye hareketleriyle elde edilebilecek döviz geliridir.

Krizden çıkış için iki tür politika önerilmiştir. Bunlar (Toprak, 2001, 199):

- 1- Dış dengeyi sağlamak, döviz çıkışlarını durdurmak ve döviz kurunda büyük dalgalanmaları engellemek için sıkı para ve maliye politikaları uygulamakla iç talepte daralma ve ekonomide küçülme olacaktır. Özellikle döviz kazancı yüksek olmayan ülkelerde bu tür daraltıcı politikalar döviz kuru üzerindeki baskıyı azaltmada etkilidir.

- 2- Krizle birlikte gevşek para ve maliye politikaları uygulanmalı ve reel faizler de düşürülmelidir. Eğer kriz sonrasında sıkı para politikaları uygulanırsa kriz derinleşir.

Bankacılık sektöründe Kasım krizi sonrasında faiz riski, Şubat krizi sonrasında ise hem faiz hem de kur riski sonucu önemli kayıplar gerçekleşmiştir. Krizden sonra bankacılık sisteminin yeniden yapılandırılması için ihtiyaç duyulan kaynaklar kamu maliyesi üzerine önemli bir yük getirmiştir. Bu durum dış borçlanma imkanlarında daralmaya neden olmuştur. Dış borçlanma imkanlarındaki daralma da hızla yükselen faizler sebebiyle kamunun iç borçlarını çevirebilme kabiliyetini önemli ölçüde daraltmıştır. Bu durumla karşılaşan ekonomi yönetimlerinin önünde üç seçenek bulunmaktadır (Toprak, 2001,201):

- 1- **Borcu para basarak ödemek:** Bu, Türkiye şartlarında hiperenflasyon tehlikesini ortaya çıkarır, ülke daha büyük bir felakete gider.
- 2- **Borcu ödemek veya tek yönlü kararlarla yeniden yapılandırmaya çalışmak:** Bu, Türkiye gibi ekonomisine güvenin zaten sarsılmış olan bir devletin iç ve dış piyasalarda dışlanmasına yol açar.
- 3- **Çok güçlü bir ekonomik reform programını hazırlayıp bu programa uygun şartlarla resmi kanallardan yeterli dış finansman sağlamak:** Böyle bir program önemli bir faiz dışı bütçe fazlasını içermek zorundadır. Ayrıca yapısal reformlar hızla uygulanmalıdır.

3.7.1.1. IMF' nin Kriz Çözümlemesi

Şubat 2001 krizi sonucunda Aralık 1999'da uygulanmaya başlanan enflasyonla mücadele programının sonuna gelinmiş ve yeni bir program hazırlama ihtiyacı ortaya çıkmıştır.

Bu çerçevede ilk aşamada yurtiçi ve yurtdışı piyasalarda güvenin yeniden kazanılması için hızla artan kamu kesimi borç stokunun sürdürülebilir bir yapıya kavuşturulması, ikinci aşamada ise ekonomide fiyat istikrarının ve büyüme artışının sağlanması amacıyla Mayıs 2001'de yeni bir ek program ortaya konulmuştur.

IMF, gelişmekte olan piyasalarda çıkan krizlerde temel faktörlerin siyasal belirsizlikler ve yapısal sorunlar olduğunu düşündüğü için programlarında bu sorunların çözümünü temel almaktadır. Bu yüzden 2001 programında parasal önlemlerden çok yapısal sorunlara yönelik çözüm politikaları yer almıştır. Bu bağlamda Türkiye'nin öncelikli sorunları borç sürdürülebilirliği ve bankacılık sistemidir (Toprak, 2001, 202).

Türkiye, piyasalardaki panik havasını dağıtmak için bir politika metni hazırlayıp IMF'ye sunmuş, bu yeni niyet mektubunda IMF'den daha önce imzalanan niyet mektuplarıyla öngörülen bazı performans kriterlerinden vazgeçmesi de istenmiştir. Ancak programın üzerinden altı ay geçmeden ciddi bir revizyonla 2001 sonunda IMF ile yeni bir stand-by anlaşması imzalanması aşamasına gelinmiştir (Toprak, 2001, 204).

3.7.1.2. IMF Programında Revizyon ve Türkiye'nin Krizden Çıkış Programı (Yeni Ekonomik Program)

Kemal Derviş'in ekonomiden sorumlu Devlet Bakanı olması ile IMF ile imzalan yeni bir niyet mektubu sonucu 2000 yılı istikrar program hedefi tekrarlanmıştır (Çarıkçı, 2001, 480). Yeni programın temel amacı yapısal reformların süratle gerçekleştirilmesi, enflasyonla kararlı bir şekilde mücadele edilmesi, sürdürülebilir bir büyüme artışının sağlanması ve gelir dağılımını iyileştirilmesidir. Bu temel hedefler çerçevesinde mali piyasaların etkin biçimde işler hale getirilmesi, kamu finansman dengesinin düzeltilmesi, enflasyonla mücadeleye dönük aktif para politikasının uygulanması ve enflasyon hedeflerine geçilmesi, makro hedeflerle uyumlu gelirler politikasının sürdürülmesi, kaynak tahsisi sürecinde şeffaflık ve etkinliğin sağlanması, dış finansman imkanlarının da desteğiyle olumsuz borç dinamiğinin kırılması öngörülmüştür. Öngörülen yapısal düzenlemeler kapsamında, mali sektörün yenidenyapılandırılmasına, devlette şeffaflığın arttırılması ve kamu finansmanının güçlendirilmesine, ekonomide rekabet ve etkinliğin arttırılmasına, sosyal dayanışmanın güçlendirilmesine yönelik yasal düzenlemelerin yapılması hedeflenmiştir (Temel, 2001, 561).

IMF'nin yeni önerileri çerçevesinde hükümetin aldığı yeni tedbirler ve yapısal reformlar aşağıda belirtilmiştir (Hiç, 2001, 520):

- 1- Özelleştirmenin şeffaştırılması ve süratlenebilmesi için gerekli yapısal reformlargerçekleştirilmiş, Telekom ve THY'nin özelleştirilmesi hedef kabul edilmiştir.

- 2- Tarımda ay, tütün, şeker gibi ürünlerde yapılan ve kalitesiz ve talepsiz ürün üretimne yol açan sübvansiyonlar kaldırılmaya başlanmıştır. Tarım ürünleri fiyat artışları dünya fiyatlarıyla sınırlandırılmıştır.
- 3- Bütçe açıklarını azaltmak ve popölizmi önlemek amacıyla kamu bankalarının görev zararları sınırlandırılmış, bütçe dışı fonların tasfiyesine başlanmıştır.
- 4- Bütçeye yeni kaynaklar yaratabilmek için fon bankalarının rehabilitasyonu ve satılması başlamıştır.
- 5- Merkez Bankası'nın bağımsızlığı sağlanmıştır.
- 6- İhalelerde yolsuzluğun önlenmesi ve ihalenin AB'ye açılması amacıyla yeni bir ihale kanunu çıkarılmıştır.

Köklü bir vergi reformu ve yerel idarelerdeki israfın önlenmesi ise programın bugüne kadarki ele alınmamış ve eksik kalmış iki yönüdür (Hiç, 2001, 520).

Bu eksikliklerine rağmen program orta ve uzun vadede olumlu köklü değişiklikler içermektedir (Hiç, 2001, 520).

Yeni ekonomik programda döviz kuru çıpasına dayalı kur rejimi terk edilip dalgalı kur rejimine geçilmiş, gerekli görüldüğü durumlarda ise piyasaya likidite verilmesi öngörülmüştür. Programda kısa vadede parasal hedefleme ile enflasyonun kontrol altına alınması, orta vadede ise enflasyon hedeflemesine geçilerek fiyat istikrarı sağlanması hedeflenmiştir. Kısa dönemde toplam talep ve döviz kurundan gelen enflasyonist baskının azaltılması için kısa vadeli faiz oranlarının arttırılması ve Türk Lirası'nın değerinin yükseltilmesi amaçlanmıştır. Uzun dönemde ise yapısal reformlar ve bankacılık sisteminin rehabilitasyonu ile, beklentilerin olumlu etkilenmesiyle reel ve nominal faizlerin düşmesi öngörülmüştür. Döviz kurunun uzun dönem denge değerinin etkilenmemesi temel ilke olarak benimsenerek sadece döviz kurunun enflasyonist baskıyı çok arttırdığı durumlarda, döviz arz ve talebini belirleyen unsurların yüksek faizlerle etkilenmesi hedeflenmiştir. Normal şartlarda döviz arz ve talebinin piyasada belirlenmesi öngörülmüş, döviz kurunda aşırı dalgalanma eğilimi olduğunda ise Merkez Bankası'nın dövize daha çok ihale yöntemi ile müdahalede bulunması kararlaştırılmıştır. Para politikası ile ilgili olarak ise para tabanına ve net iç varlıklara tavan değerler, net uluslar arası rezervlere ise dönemsel hedef taban değerler konulmuş, para tabanı gösterge, net iç varlıklar ve net uluslar arası rezervler ise performans kriteri olarak

saptanmıştır. Güçlü ekonomiye geçiş programı ilk önce ekonomik büyüme hedefini %-3, enflasyon oranını %52 olarak öngörmüş, bu hedefler 2 kez revize edilerek enflasyon hedefini %65, ekonomik büyüme hedefini ise %-8 olarak belirlemiştir (Güloğlu, 2001, 528).

Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı için IMF ve Dünya Bankası büyük bir destek sağlamıştır.

3.7.1.3. IMF ve Dünya Bankası Desteği

Türkiye’de uygulanmakta olan İstikrar Programı için uluslararası finans kurumlarından olan IMF ve Dünya Bankası büyük bir destek sağlamıştır. Tablo 3.5’te sağlanan bu kaynaklar daha detaylı olarak gösterilmektedir.

Tablo 3.5. IMF ve Dünya Bankası Kaynaklarından Kullanım (Milyon ABD Doları)

	2000	2001	2002
IMF (Uluslar arası Para Fonu) Kullanım	3.408	14.688*	1.165
Stand-By Düzenlemesi	1.153	1.153	1.165
Ek Rezerv Kolaylığı	2.255	5.264	-
Stand-By Düzenlemesi İlave Kaynak	-	8.271	-
Dünya Bankası (DB) Kullanım	1.291	3.220	2.332
2000 yılı öncesi yapılan borçlanma anlaşmaları	513	583	366
Yeni Projeler	778	2.637	1.966
Acil Borçlanma	778	2.450	1.450
Yatırım	0	187	516
IMF ve DB’den Toplam Kullanım	4.699	17.908	3.497

Not: 1 SDR=1.3 ABD Doları olarak alınmıştır.

* 2001 yılı içinde kullanılacak toplam 14.7 milyar doların; 1.1 milyar dolar Ek Rezerv Kolaylığından, 0,3 milyar dolar ise Stand-By düzenlemesinden olmak üzere 1.4 milyar doları Şubat 2001’de kullanılmış olup 13,3 milyar doları yılın geri kalan bölümünde kullanılacaktır.

Kaynak: HM, Türkiye’nin Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı, 15 Mayıs 2001

Bu kuruluşların desteği olmasaydı Türkiye; iç ve dış borçlarını vadesinde ödeyemez duruma düşecek (moratoryum ilan edecek), iç borçlarını para basarak ödemek zorunda kalması durumunda ise ‘dört haneli enflasyon’ (hiper enflasyon) ile karşı karşıya kalacak ve neticede, ekonomik krizin daha da derinleşmesi ile de büyük bir siyasi kaosa girecekti (Çarıkçı, 2001, 485).

3.7.1.4. Krizden Çıkış Programı: Amaç ve Araçlar

Yeni program temel hedefler çerçevesinde şu unsurlara vurgu yapmaktadır (Toprak, 2001, 204):

1- Kamu bankaları ve Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu bünyesindeki bankalar başta olmak üzere bankacılık sektöründe hızlı ve kapsamlı bir yeniden yapılandırma sonucunda mali piyasaların etkin bir biçimde işlemesi ve bankacılık kesimi ve reel sektör arasında sağlıklı bir ilişkinin yeniden kurulması,

2- Kamu kesiminde elverişsiz konjonktüre rağmen program döneminde çok yüksek bir faiz dışı fazla verilmesi ve kamu finansman dengesinin yapısal dönüşümlerle de desteklenerek bir daha bozulamayacak bir biçimde güçlendirilmesi,

3- Dalgalı kur rejimi çerçevesinde enflasyonla mücadeleye dönük aktif bir para politikası uygulanması ve belirsizliklerin azaltılmasıyla enflasyon hedeflemesine geçilmesi,

4- Toplumsal uzlaşmaya dayalı, fedakarlığın tüm kesimlerce adil bir biçimde paylaşılmasını öngören ve enflasyon hedefleri ile uyumlu bir gelirler politikasının sürdürülmesi,

5- Kamuda kaynak tahsisi sürecinde şeffaflık ve hesap verilebilirliğin sağlanması,

6- Rasyonel olmayan müdahalelerin bir daha geri dönüş olmayacak şekilde önlenmesi,

7- İyi yönetimin ve yolsuzlukla mücadelenin güçlendirilmesi ve bütün bunları etkinlik, esneklik ve şeffaflıkla hayata geçirecek yapısal unsurların yasal-kurumsal alt yapısının oluşturulması.

3.7.1.5. Borç Takası

Hazine Müsteşarlığı, 15 Haziran 2001'de, iç borçlanmanın vadesini, uygun maliyetlerle uzatmak ve özel bankacılık kesiminin döviz cinsinden açık pozisyonlarının azaltılmasına yardımcı olmak için, vadesi 2001 ve 2002 yıllarında dolacak TL cinsinden devlet iç borçlanma senetlerinin döviz ve TL cinsinden değişken faizli yeni senetlerle değiştirilmesine yönelik olarak bir takas ihalesi gerçekleştirmiştir. Özel Bankalarla gönüllü olarak gerçekleştirilen bu ihale ile (Çarıkçı, 2001, 484);

- 1- Bir yandan özel bankaların açık pozisyonları (döviz borçları-döviz alacakları farkını) arzulanan düzey olan 5 milyar dolar seviyesine indirilmiştir. Sonuçta özel bankaların dövize olan talebi düştüğü için döviz fiyatlarına olan artış baskısı büyük ölçüde ortadan kalkmıştır.
- 2- Ayrıca Hazine kısa vadeli iç borçlarını orta vadeye (ortalama 3.1 yıla) yayarak, iç borç servisini daha kolay döndürme imkanını elde ederek, TL faizlerindeki artış trendini de tersine çevirmiş olmuştur.

Bu operasyon sonucunda bankacılık kesimine dövize endeksli olarak 4,8 milyar Dolar'lık, TL'ye endeksli olarak ise 2,8 katrilyonluk devlet iç borçlanma senedi ihraç edilmiştir. Takas operasyonu sırasında 1.200.000 TL/\$ olan döviz kuru bir ay sonunda 1.373.000 TL/\$'a yükselmiş ve böylece bankacılık sektörüne 830 trilyon (173x4,8) TL kaynak aktarılmıştır. Böylece bankaların açık pozisyon yükümlülüklerinin karşılanması için önemli bir adım atılmış, bir anlamda bankacılık sektörü sübvansede edilmiştir. Sonuçta, güçlü ekonomiye geçiş programı, net makroekonomik hedefler koymadığından dolayı krizden kaynaklı belirsizlik ortamından çıkılmasını kolaylaştıramamıştır. Bu programın en önemli eksikliklerinden birisi TL'nin aşırı değer kazanmasını önleyebilecek tedbirin olmamasıdır. Ulusal para aşırı değerlendirildiğinde ülkenin rekabet gücü zayıflamakta ve cari işlem açığı tehlikeli boyutlara ulaşabilmekte, bunun sonucunda da döviz kuru üzerindeki baskı artmakta ve piyasalarda devalüasyon beklentisi olmaktadır. Böyle bir durumda uygulanan istikrar programına ise devam etmek mümkün olamamaktadır (Güloğlu, 2001,529).

3.8. Kasım 2000 ve Şubat 2001 Krizlerinin Maliyeti ve Bankacılık Sektörüne Etkileri

Burada, ilk önce krizlerin maliyetini genel olarak incelenmektedir.

3.8.1. Kasım 2000 ve Şubat 2001 Krizlerinin Maliyeti

Enflasyon, kurlar ve faizler arasındaki denge bozuklukları, yani 2000 yılında devreye konan istikrar programı Kasım 2000 ve Şubat 2001 Krizleri'nin ekonomide çok önemli tahribatlar yapmasına sebep olmuştur. Kasım 2000 Krizi'nde faizlerin aşırı yükselmesi, bankaları ve şirketleri çok zor durum sokmuş, devletin istikrar programını kararlı bir şekilde uygulayacağı taahhütleri pek çok banka ve şirketi yabancı para üzerinden borçlanmaya yöneltmiş, pek çok kuruluş açık pozisyonunun arttırmıştır. Kasım-Şubat

ayları arasında döviz kurunun %30 oranında artırılmasıyla dengeye ulaşmak mümkünken ısrarla bunun yapılmaması neticesinde kriz patlamış ve kurlar ikiye katlanmıştır. Pek çok banka ve şirket kaldıramayacağı bir yükün altına girmiş ve bunun sonucunda da şirketler kapanmış, işten çıkarılmalar gerçekleşmiştir. Şirket kapanmaları ve işsizlik ise yeni şirket kapanmaları ve işten çıkarmaları beslemiştir (Ertuna, 2001, 499).

Ekonomik krizler sonucunda sosyal kesimlerde meydana gelen hasar, tablo 3.6'da gösterilmektedir.

Tablo 3.6. Kriz Sonucunda Sosyal Kesimlerde Meydana Gelen Aşınma

Sosyal Kesimler	Gelirdeki Reel Aşınma	Toplam Hasar (Trilyon TL)	Toplam Hasar (Milyon Dolar)
Çiftçi	-8,0	1.340	2.160
Asgari Ücretli	-14,1	675	1.080
Memur	-11,2	590	950
Emekli (Memur)	-12,1	285	460
Emekli (Ser. Mes)	-12,9	240	390
Emekli (İşçi)	-13,8	720	1.160
Toplam		3850	6.200

Kaynak: Tezmen, 2001, 462

Tablodan da anlaşıldığı üzere krizlerden en fazla çiftçiler, en az da serbest meslek emeklileri etkilenmiştir. Çiftçilerin bu krizlerden en fazla etkilenmesinin sebebi, girdi fiyatlarındaki aşırı yükselmedir, Tablo 3.7' de ise tarımsal ürün ve girdi fiyatlarında meydana gelen değişimler gösterilmektedir.

Tablo 3.7. Tarımsal Ürün ve Girdi Fiyatlarındaki Değişmeler (TL/Kg)

	1991	1997	Artış %	2001	Artış %
Buğday	770	33.000	4.185	164.000	397
Gübre	600	12.000	1.900	188.500	1.470
Mazot	3.115	94.500	2.933	916.000	869

Kaynak: Tezmen, 2001, 464

Tabloya göre en fazla gübre fiyatları, en az da buğday fiyatı artmıştır. İki ekonomik kriz sonucunda kamu iç borç stoku bugüne kadar açıklananlardan çok daha yüksek gerçekleşmiştir (Çarıkçı, 2001, 483).

Tablo 3.8. İç ve Dış Borç Stokunun (TL ve \$ olarak) Değişimi 1997-2001

Yıllar-Aylar	Dolar Kuru (1000 TL)	İç Borç Stoku		Dış Borç Stoku	
		Katrilyon TL	Milyar	Milyar\$	Katrilyon TL
Aralık 1997	205.0	6.3	30.6	84.9	17.4
Aralık 1998	306.1	11.6	37.0	96.9	29.7
Aralık 1999	525.5	22.9	42.5	101.8	53.5
Kasım 2000	682.9	32.6	47.8		
Aralık 2000	676.0	36.4	54.2	114.2	77.2
					(Aralık)
Ocak 2001	670.0	44.4	65.4		
Şubat 2001	906.2	45.4	50.1		
Mart 2001	1200.0	50.9	42.4	114.2	137.0
	\$700 bin TL olsaydı	50.9*	72.7	(Aralık 2000)	(Mart2001)
Nisan 2001	1200.0	59.2	49.3		
Mayıs 2001	1200.0	84.6**	70.5		
Ekim 2001	1500.0	109.3	73.0		

* Dolar Kuru Mart 2001’de 700 bin TL olsaydı 50.9 katrilyon TL’lik iç borç stoku 72.7 milyar \$ olurdu

**Kamu Bankalarının 23 katrilyon TL’lik görev zararı ve 6.9 katrilyon TL2lik Fon kapsamına alınan bankalar için verilmiş olan tahvillerin iç borç stokuna ilave edilmesi ile.

Kaynak: DPT, DTM ve HM, Dokümanları, Mayıs 2001 ve Aralık 2001

Tablo 3.8’de görüldüğü gibi 2001 krizi sonucu dalgalı kura geçilmesi ile, yaklaşık %75 dolayındaki devalüasyon, TL cinsinden dış borç stokunu arttırmış, dolar cinsinden iç borç stokunu da azaltmıştır (Çarıkçı, 2001, 483).

Tablo 3.8’de görebileceğimiz diğer bir sonuç da Türkiye’nin büyük bir iç borç batağına sürüklendiğidir (Çarıkçı, 2001, 483).

1998 yılından 2002 yılına kadar olan ekonomik gelişmeler tablo 3.9’da görülmektedir. Buradan ortaya çıkaracağımız sonuçlar ise aşağıda özetlenmektedir (Çarıkçı, 2001, 486).

2000 yılından 2001 yılına

- 1- GSMH 202 milyar Dolar'dan 150 milyar Dolar'a,
- 2- Fert Başına Gelirde (FBG) yaklaşık 3100 Dolar'dan 2260 Dolar'a,
- 3- GSMH büyüme hızı da %6,1 artıştan %-8,5 gerilemeye,
- 4- İmalat sanayinde kapasite kullanım oranı da %78,2'den %72 dolayına inmiştir.

Dış ticaret açısından 2000 yılından 2001 yılına

- 1- İhracat artışı %2,8'den %12'ye
- 2- İthalat artışı ise %32,7'den %-23'lük bir gerilemeye dönüşmüş ve
- 3- Neticede Dış Ticaret Açığı (DTA) da yaklaşık -27 milyar Dolardan 15 milyar Doların altına gerilemiş,
- 4- Cari İşlemler Açığı (CİD) da -9,8 milyar dolardan 3 milyon Dolar'lık bir artışa dönüşmüştür

Böylece Kasım 2000 ve Şubat 2001 Krizleri'nin gelir açısından toplam hasarı 113 milyar \$, buna kamu bankaları açıklarının (17 milyar \$) krizden kaynaklanan kısmı olan 10 milyar Dolar'lık ve TMSF' ye devredilen bankaların ek finansman ihtiyacı olan 10 milyar Dolar'lık yük de dahil edildiğinde hasar toplamı 133 milyar Dolar'a ulaşmaktadır. Ayrıca servet açısından bakıldığında toplam üretim kapasitesini oluşturan kamu ve özel sermayenin reel kurdaki değişiklikten aşınmış kısmı 120 milyar Dolar'a ulaşmakta, piyasada işlem gören sermaye açısından bakıldığında bunun büyük şirketlerin bilançolarına yansması 40 milyar Dolar'ı bulmaktadır. Bu meblağ, ülkenin uluslar arası piyasada net aktif değer (asset) kaybını ifade etmektedir. Öte yandan İMKB'ye kote edilmiş 267 şirketin 2000 yılı haziran sonu bilanço rakamlarına göre, bir önceki yıl (kur=618000 TL/\$) 11,8 milyar \$ olan toplam öz sermayelerinin 6,5 milyar Dolar'a gerilediği (kur=1400000 TL/\$) görülmektedir. Buradan, sadece bu şirketlerin öz sermaye toplamalarının 5,3 milyar \$ eridiği gözlemlenmektedir (Tezmen, 2001, 465-466).

Tablo 3.9. Türkiye’de Başlıca Ekonomik Göstergeler, 1998-2002

	1998	1999	2000	2001	2002(P)
GSMH (Milyar Dolar)	205.8	187.5	201.9	149.9	155.8
Fert Başına Gelir (FBG), Dolar	3247	2914	3095	2261	2316
-Satınalma Gücü (SGP) ile FBG. \$	6486	6326	6450	4600	4750
GSMH Büyüme Hızı (%)	3.8	-6.1	6.1	-8.3 Eylül	4.0
-İmalat Sanayi Üretimi(%Değişme)	0.1	-5.0	5.6	-8.3 Eylül*	4.1
Kapasite kullanım oranı (%)	77.5	72.1	78.2	71.6 Eylül	73.0
Tüketici Fiyatları (TÜFE), %	69.7	68.8	39.0	63.3Kasım(1)	35.0
Toptan Eşya Fiyatları (TEFE), %	54.3	62.9	32.7	81.1Kasım(1)	31.0
Emisyon Hacmi (Trilyon Lira)	1329	2003	3772	4700 Ekim	7000
Bütçe Açığı (Katrilyon Lira)	-3.7	-9.1	-12.8	-24.0 Ekim	-27.0
			(19milyar\$)	(16milyar\$)**	
Sos. Güv. Kur.Açığı (Katrilyon TL)	-1.5	-2.8	-3.3	5.9 Kasım	5.8
		(6,8milyar\$)	(5milyar\$)	(3.9milyar\$)	
İç Borç Stoku (Katrilyon TL)	11.6	22.9	36.4	109.3 Ekim**	160
		(43milyar\$)	(54.2milyar\$)	(73.0milyar\$)	
Bütçe Açığı/GSMH (%)	-7.0	-11.6	-10.9	-16.5(T)	-10.4
İhracat (%Artış)	2.4	-1.4	2.8	11.8 Eylül	4.9
İthalat (%Artış)	-5.4	-11.4	32.7	-23.3 Eylül(2)	11.0
İthalat (Milyar Dolar)	-45.9	-40.7	-54.5	-30.5 Eylül(2)	-45.5
İhracat (Milyar Dolar)	26.9	26.6	27.8	23.0 Eylül	32.0
Dış Ticaret Açığı(Milyar Dolar)	-9.0	-14.1	-26.7	-7.5 Eylül	-13.5
İhracat/İthalat (%’si)	58.5	65.3	51.0	75.4 Eylül	70.3
Bavul Ticareti (Milyar Dolar)	3.7	2.3	2.9	2.3 Eylül	3.5
İhracatımızda AB’nin payı, %	50.0	53.9	52.5	52.2 Eylül	52.0
İthalatımızda AB’nin payı, %	52.5	52.6	48.9	44.7 Eylül	47.0
Hizmet Gelirleri (Milyar Dolar)	32.3	20.3	27.5	16.2 Eylül	23.6
Hizmet Giderleri (Milyar Dolar)	-15.3	-14.9	-15.0	-10.6 Eylül	-15.1
Cari İşlemler Açığı (Milyar Dolar)	+2.7	-1.4	-9.8	+2.5 Eylül	+0.1
Direkt Yabancı Sermaye (Milyar \$)	1.0	0.8	1.7(3)	2.5 Eylül(3)	1.0
Dış Borç Stoku (Milyar Dolar)	96.9	101.8	116.1	111.9 Haziran	130.0
MB Döviz Rezervleri (Milyar \$)	19.7	23.8	19.6	17.7 Kasım	20.0

(P) 2002 Program Hedefleri. (T) DPT’nin Gerçekleşme Tahmini

Not:2001 yılına ait ayların yanındaki rakamlar Ocak ayından itibaren kümülatif gerçekleştirmelerdir.

Bu artış, Temmuz-Eylül döneminde %-10.1 (Kamuda %+1.3 artış. Özel Sektörde %-13.1) gerilemiştir.

** Dolar kuru Aralık’ta 676 bin TL. ekim 2001’de ise 1.5 milyon TL olarak alınmıştır.

- (1) 2001 Enflasyon hedefleri TÜFE’de %52.4’ten %65’e. TEFE’de %57.7’den %80’e revize edilmiştir.
- (2) İthalatımızda ara malları %72. sermaye malları %18 ve tüketim malları da %10’luk bir paya sahiptir
- (3) 2000 yılında Türkiye’ye giren Net DYS girişi, yerli ve yabancı DYS çıkışı sonucu, sadece 112 milyon \$’e de. Ocak-Eylül 2001’de 2.5 milyar \$’lık giriş (485 milyon \$ Türk DYS çıkışı) olmuş, net giriş 2.1 milyar dolardır.

Kaynak: DİE, DPT, MB. Hazine ve Dış Ticaret Müsteşarlıkları Dokümanları. Aralık 2001.

3.8.2. Kasım 2000-Şubat 2001 Krizleri’nin Bankacılık Sektörüne Etkileri

Kasım ve Şubat krizlerinin bankacılık sektörüne etkilerini incelemeyden önce bankacılık sektörünün krizlerden önceki dönemde artan zayıflıkları incelenmelidir. Artan bu zayıflıklar aşağıda sıralanmaktadır (Eren ve Süslü, 2001, 669-670):

- 1- Etkin denetimden uzak, bankacılık prensipleriyle bağdaşmayan yönetim biçimleri artmıştır.
- 2- Borç temininde vadelerin kısılmasıyla döviz borçları artmış, aktif-pasif kalemlerin vade uyumsuzlukları ortaya çıkmıştır.
- 3- Kredi verme aşamasında güvenilirlik ve geri dönebilirlik kriterlerinden uzaklaşıldığından bankaların geri dönmeyen kredileri artmıştır.
- 4- Devletin artan bütçe açıkları sebebiyle bankalar özel sektöre değil, kamu sektörüne kredi veren kurumlar haline gelmiştir.

Bu hususlar daha ayrıntılı incelendiğinde bankacılık kesimi daha etkin bir biçimde denetlenmediğinden bir çok bankanın kısa vadeli borçlanma politikası izlemesinin sektörün açık pozisyonlarının artmasına sebep olduğu görülmektedir. Nitekim tablo 3.10’dan da görüleceği gibi 1999 yılında bankaların açık pozisyonu 13,3 milyar Dolar iken 2000 yılının ilk üç çeyreğinde 20 milyar Dolar’a çıkmıştır (Eren ve Süslü, 2001, 669-670).

Tablo 3.10 Türkiye’de Bankaların Açık Pozisyonları

Dönemler	Oran
1998	-8,4
1999	-13,3
2000-I	-15,78
2000-II	-18,18
2000-III	-20,00
2001-I	-12,16

Kaynak: www.tbb.org.tr www.tcmb.gov.tr

Bankaların kamu sektörüne kredi vermeleri, açık pozisyonlarını arttırmış, bankalar bu açık pozisyonlarıyla kamuya daha çok kredi vermişler ve bu yüzden kamu, bankaların bu açığına göz yummuştur. Ayrıca dışarıdan borçlanma sonucu ahlaki tehlikenin yükselmesinin tedirginlik yaratmaması amacıyla devlet, kısa vadeli yükümlülükleri garanti altına almış, bunun sonucunda bankalar daha fazla borçlanmış ve açık pozisyonları artmıştır (Eren ve Süslü, 2001, 670).

Bankaların açık pozisyonlarının artması döviz cinsinden yükümlülüklerinin artması sonucunu doğurmaktadır. Merkez Bankası’nın kur garantisi nedeniyle açık pozisyonlarının artmasında çekince görmeyen bankalar, krizle birlikte yapılan devalüasyonla açıklarının çok fazla artması karşısında zor duruma düşmüşlerdir. Açık pozisyonlarını makul düzeyde tutan bankalar ise krizden sonra da ayakta kalmayı başaramışlardır.

Bu çerçevede bankaların ellerinde bulundurduğu varlıkların niteliği, topladıkları mevduatı nerede değerlendirdikleri ve verdikleri kredilerin niteliği de kriz sonrasında bankaların ayakta kalıp kalmayacakları bakımından önemli birer unsur oluşturmaktadır. Eğer bir banka topladığı mevduatı daha çok hisse senetlerinde değerlendiriyorsa kriz ortamında senetlerin değeri düşeceğinden bankanın sahip olduğu varlıkları azalacak, nakit sıkışıklığı içine girecek ve belki de iflas edecektir. Aynı şekilde eğer bankalar kendi bünyelerindeki şirketlere daha çok kredi vermişlerse aktifleri zayıflayacak ve alacaklarını tahsil edemeyecek durumda kalırlarsa iflas edeceklerdir.

2000 yılında bankacılık sektöründe kredilerin payında önemli bir artış olurken, likiditesi yüksek menkul kıymet portföyünün toplam aktifler içindeki payı azalmıştır.

Krediler içinde özellikle tüketici kredileri bir önceki yıl sonuna göre yaklaşık 4 kat artış göstermiştir. Mevduattaki yapının tersine, yabancı para cinsinden kredilerdeki artışın sınırlı kalması, Türk Lirası cinsinden kredilerin ise önemli oranda artış göstermesi kredilerde dikkat çeken bir diğer gelişmedir. Bu gelişmeler sonucunda 2000 yılında bankacılık kesiminin likidite, faiz ve kur risklerine karşı duyarlılığı daha da artmıştır (Toprak, 2001, 224).

Bu durumda Kasım 2000 tarihinde yaşanan kriz sonucu faiz oranlarının önemli ölçüde yükselmesi özellikle aşırı gecelik borçlanma ihtiyacında olan kamu bankalarıyla TMSF kapsamındaki bankaların mali yapılarını daha da bozmuştur (Toprak, 2001, 224).

1997-2001 döneminde, Türk Ticaret Bankası, Bank Ekspres, Interbank, Egebank, Yurtbank, Sümerbank, Esbank, Yaşarbank, Etibank, Bank Kapital, Demirbank, Ulusal Bank, İktisat Bankası, Sitebank, Tarihbank, Bayındırbank, Kentbank, EGS Bank, Toprakbank Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu'na devredilmiştir (Toprak, 2001, 229). Tablo 3.11'de TMSF'nin devraldığı bankalar ve verdikleri zarar gösterilmektedir.

Bankacılık kesimindeki zayıflık ve TMSF devralmaları, kamu maliyesinin üstleneceği zararların büyümesine yol açmış, artan fon ihtiyacı, kamu bankalarını ve TMSF bünyesindeki bankaları giderek daha fazla gecelik fonlamaya itmiştir. Sonuçta, bankalar özellikle likidite ve faiz oranı risklerine karşı dirençsiz bırakılmış, bu da para politikası kontrolünü güçleştirmiştir (Toprak, 2001, 226).

Tablo 3.11. TSMF'ye Devredilen Bankalar ve Verdikleri Zarar

Banka Adı	Verdiği Zarar
Etibank	438 milyon dolar
Bank-Kapital	168 milyon dolar
Sümerbank	450 milyon dolar
Yurtbank	650 milyon dolar
Esbank	1,5 milyar dolar
Tütünbank	1,1 milyar dolar
İnterbank	1,0 milyar dolar
Bank-express	350 milyon dolar
Egebank	1,3 milyar dolar
Türkbank	700 milyon dolar

Kaynak: Akarcalı, 2001, 35

TSMF'nin devraldığı bu bankaların Türkiye'ye verdiği toplam zarar 2001 yılında 7,6 milyar Dolardır. Bu zarar, Türkiye'nin 2001 yılı bütçe açığına denktir (Akarcalı, 2001, 352).

Bu bankaların aktiflerinde yer alan kredilerin tümü takipte olduğu için bilançolarında gelir getirici kalem bulunmamaktadır, fakat pasiflerinde yer alan giderleri sürekli arttığı için ülke ekonomisine verdikleri zarar hızla büyümektedir (Akarcalı, 2001, 352).

3.9. 2005 Yılında Türk Bankacılık Sektörü

Türk mali sektöründe bankacılık sektörü hakim unsur olarak görülmektedir ve bankacılık sektörü, toplam mali sektörün %86'sını oluşturmaktadır (BDDK, 2006 a, 21).

2005 yılında bankacılık sektörüne genel olarak bakıldığında mevduat bankalarının sayısı 35'ten 34'e, katılım bankalarının sayısı ise iki katılım bankasının birleşmesiyle 5'ten 4'e düşmüş, sektördeki toplam banka sayısı 53'ten 51'e gerilemiştir. 2005 yılı sonu itibariyle sektörde 3 adet kamu bankası, 17 adet özel banka, 13 adet yabancı sermayeli ticari banka, 4 adet katılım bankası, 13 adet de kalkınma ve yatırım bankası ve 1 adet de TMSF bankası bulunmaktadır (BDDK, 2006 a, 21).

2005 yılında sektördeki büyük bankaların payında görülen artışın da etkisiyle ilk beş bankanın payı %59,5'ten %63'e yükselmiştir (BDDK, 2006 a, 21).

Aşağıdaki tablodan da anlaşılacağı üzere 2005 yılında aktif büyüklüğü açısından kamu bankalarının sistemdeki payı %34,9'dan %31,4'e gerilemiş, özel bankaların payı %57,4'ten %59,7'ye yükselmiş, yabancı bankaların payı ise %3,4'ten %5,2'ye yükselmiştir (BDDK, 2006 a, 22).

2005 yılında mevduat hesabı sayısı %3,6, kredi müşterisi sayısı %14,7, şube sayısı %0,9, personel sayısı %3,9, otomatik para çekme makinesi sayısı ise %7,2 oranında artmıştır (BDDK, 2006 a, 23).

Tablo 3.12. Bankacılık Sektörünün Yapısal Görünümü

	2002	2003	2004	2005
Banka Sayısı	59	55	53	51
Kamu mevduat bankaları	3	3	3	3
Özel mevduat bankaları	20	18	18	17
TMSF	2	2	1	1
Yabancı sermayeli mevduat bankaları	15	18	13	13
Katılım bankaları	5	5	5	4
Kalkınma ve yatırım bankaları	14	14	13	13
Aktif büyüklüğü itibariyle grup payları	100,0	100,0	100,0	100,0
Kamu	31,9	33,3	34,9	31,4
Özel	50,2	57	57,4	59,7
TMSF	4,4	2,8	0,6	0,5
Yabancı	3,1	2,8	3,4	5,2
Kalkınma ve yatırım	4,4	4,1	3,7	3,2
Para cinsi itibariyle aktiflerin dağılımı (%)*	100,0	100,0	100,0	100,0
Tp	56,8	62,8	63,8	68,3
Yp	43,2	38,0	36,2	31,7
Aktif büyüklüğü itibariyle yoğunlaşma				
En 5 bankanın payı	58,4	60,3	59,5	63,0
Herfindahl Hirschman Index	883	942	949	981
Mevduat hesap sayısı (bin adet)*	67.993	78.790	80.087	82.958
Gerçek kişilere ait	62.017	70.455	71.203	77.292
Tüzel kişilere ait	5.976	8.335	8.885	5.666
Toplam kredi müşteri sayısı (bin adet)*	15.784	18.707	25.168	28.863
Kredi kartı müşteri sayısı (bin adet)**	11.752	13.518	19.104	20.578
Kr. Kartı mü. Sayısı / Top. Kr. Müşteri sayısı (%)*	74,5	72,3	75,9	71,3
Şube sayısı*	6.203	6.078	6.219	6.276
Yurt içi	6.170	6.039	6.177	6.230
Yurt dışı	33	39	42	46
Personel sayısı*	127.009	124.030	127.944	132.973
Yurt içi	123.627	123.572	127.391	132.424
Yurt dışı	382	458	553	549
ATM sayısı*	12.035	12.726	13.556	14.529

Kaynak: BDDK

* Katılım Bankaları hariç

** Müşteri sayısı banka bazında toplulaştırılmış olup, birden fazla bankadan kredi kartı olan kişiler için çifte sayma söz konusudur.

İktisadi bekleyişlerin olumlu seyretmesi, yurtiçi talebin canlı olması ve ekonomik büyümenin güçlü olmasıyla bankacılık sektörünün aktif yapısı, bir önceki yıla göre %29,5 büyümüş; faiz oranları ve döviz kurlarının düşmesiyle birlikte kredi talebi bir önceki yıla göre %50,9 artmıştır. Bu yükselişe rağmen net takipteki alacaklar kalemi hemen hemen hiç değişmemiştir. Bu gelişmeler ve kamunun borçlanma gereksiniminin azalması nedenleriyle menkul kıymetler portföyünün toplam aktifler içindeki payı %4,4 azalmıştır (BDDK, 2006 a, 23).

Bankaların en önemli fon kaynaklarından olan mevduat, bir önceki yıla göre %27,2 artmasına rağmen toplam pasifler içindeki payı %62,4'ten 61,2'ye düşmüş, özkaynaklar 53,7 milyar YTL'ye yükselmiş, sektörün net karı 5,7 milyar YTL olarak gerçekleşmiştir. Tüm bu sonuçlar, aşağıdaki tablo 3.13'te daha geniş incelenmektedir (BDDK, 2006 a, 24).

Tablo 3.13 Bankacılık Sektörünün Temel Büyüklükleri

			% Pay	% Pay	% Değişim
Milyon YTL	2004	2005	2004	2005	2005/2004
Bilanço Büyüklükleri					
Likit Aktifler*	32.867	46.751	10,7	11,8	42,2
Menkul Kıymetler Portföyü***	123.681	143.016	40,4	36,0	15,6
Krediler	99.342	149.937	32,4	37,8	50,9
Bireysel Krediler***	26.448	45.535	8,6	11,5	72,2
Takipteki Alacaklar (Net)	759	764	0,2	0,2	0,7
İştirakler, Bağlı Ort., Sabit Kıymetler	20.240	18.474	6,6	4,7	-8,7
Diğer Aktifler	29.550	38.024	9,6	9,6	28,7
Toplam Aktifler	306.439	396.967	100	100	29,5
Mevduat	191.065	243.121	62,4	61,2	27,2
Repodan Sağlanan Fonlar	10.596	17.414	3,5	4,4	64,3
TCMB'ye, Para Piyasalarına ve Bankalara Borçlar	35.754	54.693	11,7	13,8	53,0
Özkaynaklar	45.963	53.736	15,0	13,5	16,9
Diğer Pasifler	23.060	28.004	7,5	7,1	21,4
Kar/Zarar Kalemleri					
Faiz Gelirleri	40.337	42.296	83,2	80,6	4,9
Faiz Dışı Gelirler	8.146	10.192	16,8	19,4	25,1
Toplam Gelirler	48.483	52.468	100	100	8,9
Faiz Giderleri	22.708	23.995	61,0	55,4	5,7
Faiz Dışı Giderler	14.513	19.340	39,0	44,6	33,3
Toplam Giderler	67.221	43.336	100	100	16,4
Vergi Öncesi Kar (Zarar)	9.079	9.053	-	-	-0,3
Vergi Provizyonu	2.627	3.338	-	-	27,0
Dönem Net Karı (Zararı)	6.462	5.714	-	-	-11,4
Bilanço Dışı Yükümlülükler					
Gayrinakdi Kredi ve Yükümlülükler	55.712	64.856	36,0	32,6	16,4
Taahhütler	98.860	134.006	64,0	67,4	35,6
a) Türev Finansal Araçlar	38.971	65.829	25,2	33,1	68,9
b) Diğer Taahhütler	59.889	68.177	38,7	34,3	13,8
Toplam Bilanço Dışı Yükümlülükler	164.571	108.862	100	100	28,7

Kaynak: BDDK, Katılım Bankaları hariçtir.

*Likit aktifler: Nakit Değerler, Merkez Bankasından Alacaklar, Para Piyasasından Alacaklar, Bankalardan Alacaklar.

**Menkul Kıymetler Portföyü: Alım Satım Amaçlı, Satılmaya Hazır ve Vadeye Kadar Elde Tutulacak Menkul Değerler.

***Bireysel Krediler: Dövizle endeksli dahil olmak üzere Tüketici Kredileri (konut, Taşıt, İhtiyaç, Diğer) ve Bireysel Kredi Kartları toplamı olarak verilmiştir.

Bu açıklamalardan da anlaşıldığı üzere Türk bankacılık sektöründe birçok olumlu gelişme meydana gelmiştir. Bu çerçevede, sektörün daha sağlam ve istikrarlı bir görünüme kavuşabilmesi için uygulamaya konulacak olan Basel II standartları Türk bankacılık sektörü için önem arz etmektedir.

3.10. Basel II ve Önemi

2007-2008 döneminde Türkiye ile birlikte pek çok ülkede devreye girecek olan Basel II, bankaların sermaye yeterliliklerinin ölçülmesine ve değerlendirilmesine ilişkin olarak Basel Bankacılık Komitesi (Basel Committee on Banking Supervision-BCBS) tarafından yayınlanan bir bankacılık sistemi standardıdır. Basel II standardına geçişle birlikte finans kurumları üzerinde ulusal ve uluslar arası denetim güçlendirilecek ve piyasa disiplini sürekli kılınacaktır. Bu durum ise bankaların ve reel sektör kuruluşlarının Avrupa Birliği standartlarına uygun olmalarını sağlayacaktır (www.gaziantepeic.org).

Basel II standartları ile birlikte bankalarda etkin risk yönetimi ve piyasa disiplini gerçekleştirilerek sermaye yeterliliği ölçümlerinin etkinliği arttırılacak, bu sayede sağlam ve etkin bir bankacılık sistemi oluşturularak finansal istikrara katkıda bulunulacaktır (BDDK, 2006 b, 1).

Basel II’de temel olarak bankacılık sektöründe bilinçli bir risk yönetimi sistemi oluşturulacağından niteliksel yada sayısal herhangi bir sorun ortaya çıktığında bu sorunun risk yönetimi tarafından hızlı bir şekilde teşhis edilebilmesi sağlanacaktır (Türkiye Bankalar Birliği- TBB, 2004, 2).

Basel II ile birlikte eğer bankalar risklerinin ölçümünde uluslar arası kabul görmüş gelişmiş metotları kullanmıyorsa, bankaların sermaye ihtiyaçları katlanarak artacak, bu durum ise firmalara kullandıkları kredi maliyetlerine yansıtacaktır. Burada çok önemli bir konu olan KOBİ’lere (Küçük ve Orta Büyüklükteki İşletmeler) yaklaşım ön plana çıkmaktadır (Türkiye Bankalar Birliği- TBB, 2004, 2).

Basel II standartları ile iki yüz elli kişiden az işçi çalıştıran, yıllık cirosu elli milyon Euro'nun altında olan ve bilanço aktiflerinin toplamı kırk üç milyon Euro'dan az olan firmalar KOBİ tanımı içine girmektedir. Türkiye ekonomisinde KOBİ'lerin önemi çok fazla olduğundan bu kuruluşların Basel II'ye geçmeden önce hazırlıklarını tamamlamaları gerekmektedir (TBB, 2004, 2).

Basel II ile birlikte bankaların bir firmanın kredisi için ayrılması gereken sermayeyi tespit ederken firmayı perakende veya kurumsal olarak sınıflandırması gerekmektedir. Kurumsal portföydeki firmalara kredi kullanılırken bağımsız uluslararası derecelendirme kuruluşları tarafından verilen kredi notu kullanılacaktır (TBB, 2004, 2). Bu husus, firmalarda kurumsal yönetişimin artması ve kayıt dışılığın azalması yönünde doğal bir teşvik mekanizması oluşturacaktır (BDDK, 2006 b, 3). Perakende portföyde yer alan firmalar için ise herhangi bir derecelendirme notu söz konusu olmayacak, bu firmalara standart % 75 risk ağırlığı uygulanacaktır. Bankaların sermaye yeterlilik oranlarını hesaplamak için ise kendi iç risk derecelendirme sistemlerini kullanabilecekleri içsel derecelendirme (IRB) metodu geliştirilmiştir. Bununla birlikte bankaları kendi risk değerlendirmelerine göre varlıklarına risk ağırlıkları saptayabilecekleri için sermaye karşılıkları optimum seviyede ayrılacaktır (TBB, 2004, 3).

Basel II ile beklenen başlıca faydalar aşağıda sıralanmaktadır (BDDK, 2006 b, 3):

- 1- Bankalarda risk yönetiminin etkinliği artacak,
- 2- Bankalar aracılık fonksiyonlarını daha etkin bir biçimde yerine getirecekler,
- 3- Bankaların sermaye düzeyleri maruz kaldıkları risklere paralel olacak,
- 4- Bankalar tarafından kamuya açıklanacak bilgiler aracılığıyla piyasa disiplini artacak,
- 5- bankaların müşterileri olan firmaların kurumsal yönetim yapıları iyileşecektir

Türk Bankacılık sektörü ise, Basel II'ye tam olarak hazır olmamakla birlikte mevcut eksikliklerini tamamlamak için önemli bir yol kat etmiş ve olası sorunların aşılması yönündeki çalışmalarına devam etmektedir.

SONUÇ VE ÖNERİLER

20. yüzyılın ikinci çeyreğinde dünyada meydana gelen bölgesel birleşme ve ulusal sınırların önemini giderek yitirmesi ile birlikte gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerde birçok kriz görülmüştür. Bu krizler hem yaşandığı ülkede hem de diğer ülkelerde gelir kaybı, işsizliğin artması ve ticaretin ve yatırımların azalması gibi olumsuzluklara neden olmuştur.

Krizlerin sıkça görülmesi bu konuda birçok teorik ve ampirik çalışmanın yapılmasına neden olmuştur. Bu çalışmaların sonunda her krizin kendine özgü sebeplerinin olduğu anlaşılmakla birlikte, ortak üç faktörün belirleyiciliği dikkat çekmektedir. Bu faktörlerden birincisi, makroekonomik dengelerin bozuk olması, ikincisi finansal sistemlerin kırılgan yapısı ve üçüncüsü de yurtiçi piyasalarla döviz kuru rejimi arasındaki tutarsızlıktır.

Finansal serbestleşmeye paralel olarak uluslararası sermaye hareketliliğinin artması ise birçok krizde süreci başlatan hatta bazılarında bu kriz sürecini hızlandıran bir faktör olmuştur (Delice, 2003, 75). Sermaye, özellikle faiz oranları yüksek gelişmekte olan ülkelere yoğun biçimde giriş ve çıkış yapmakta ve gelişmekte olan ülkelerdeki tasarruf yetersizliğini kapatarak bu ülkelerin gelişmişlik düzeyini yakalamasına yardımcı olmaktadır (Erdoğan, 2006, 70). Artık para hareketleri mal hareketlerinin önüne geçmiş, dış ticaret hacminin döviz işlemlerine oranı düşmüş ve uluslararası kısa süreli sermaye hareketlerini denetleyecek kurumların yetersiz olması sebebiyle, bu sermayenin kendisine güvence oluşturacak uluslararası düzenlemeleri yaptıracak güce ulaşması da ekonomileri zora sokmaktadır (Akdiş, 2000, 139-140).

Finansal krizler sonucunda ve yapılan çalışmalarla sağlam makroekonomik politikaların, esnek ve sağlam bir finansal sistemin önemi, finansal sektör serbestleşmesinin uygun bir sıralama çerçevesinde gerekli önkoşulların oluşturulmasından sonra yapılmasının gerektiği vurgulanmıştır (Delice, 2003, 75)

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 (Duman, 2002, 133-143)

Bu bağlamda piyasalarda şeffaflığın sağlanması, uygun muhasebe standartlarının benimsenmesi, yüksek sermaye yeterliliği, bankacılık sisteminde etkin denetim ve gözetim, merkez bankasının yeterli düzeyde rezerv bulundurması ve en önemlisi, uygun makroekonomik politikaların tercih edilmesi krizleri önlemek için gerekmektedir (Duman, 2002, 144).

Enflasyon, kurlar ve faizler arasındaki denge bozuklukları nedeniyle yaşanan 2000 yılı Kasım ve 2001 yılı Şubat krizleri ise 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. Bu da, pek çok banka ve şirketi kaldıramayacakları yüklerin altına girdirmiş, bunu da şirket kapanmaları ve işten çıkarmalar izlemiş, şirket kapanmaları ve işsizlik, yeni şirket kapanmaları ve yeni işten çıkarmaları getirmiştir (Ertuna, 2001, 499-500).

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, özellikle IMF'nin krizi fırsat gibi görerek, büyük sermayenin ve ABD'nin politikalarına uygun öneri ve yaptırımlar uygulaması tepki çekmiştir. Bu nedenle, uluslararası kısa süreli sermayeye vergi uygulanması, IMF'nin daha bağımsız bir yapıya kavuşturulması gibi bir dizi öneri tartışmaya açılmıştır (Akdiş, 2000, 141).

Spekülatif kaynaklı veya kısa süreli karlılık amaçlı yabancı sermayenin ülke ekonomisine olan zararlı etkilerini azaltabilmek her ne kadar ülkelerin ekonomik ve finansal yapılarındaki zayıf noktalarını ortadan kaldırmalarına bağlı olsa da, uluslararası mali sistemin bu tür akımlara yol açmayacak bir yapılanma ve denetim mekanizması gereklidir. Bu gerçekleştirildiğinde, sermaye bolluğu içindeki ülkeler verimli ve güvenli yatırım alanlarına kavuşacak, sermaye yetersizliği içindeki ülkeler de finansal kriz tehlikesinden emin olarak ekonomilerini dış finansmana açmakta istekli olacaklardır (Akdiş, 2000, 142).

“Türkiye’nin karşı karşıya kaldığı bu kriz, ne kısa dönemde ortaya çıkmış, ne de sırf ekonomik nedenlerden kaynaklanmıştır. Türkiye, ekonomik, siyasal ve insan kaynaklarını kapsayan ciddi yapısal sorunlarla karşı karşıya bulunmaktadır. Bu krizin atlatılmasına katkıda bulunacak birkaç öneri aşağıda yer almaktadır” (Toprak, 2001, 266):

- 1- Döviz gelirlerini arttırmalı, bunun için özellikle komşu ülkelerle olan ticareti canlandırmalıdır.
- 2- Döviz kazandırıcı faaliyetlere doğrudan teşvik sistemi geliştirilmelidir.
- 3- Yurtdışındaki Türklerin tasarruflarının ülkeye getirilmesi sağlanmalıdır.
- 4- Bankalar desteklenmelidir.
- 5- Vergi oranları vergi tabanını yaygınlaştırmak için düşünülmeli, vergi sistemi şeffaf ve basit hale getirilmelidir.
- 6- İşlevini tamamlamış kamu kurumları tasfiye edilmelidir.
- 7- Eğitim, sağlık ve emeklilik sigortası gibi alanlarda özel sektörün yer almasındaki engeller kaldırılmalıdır.
- 8- Savunma harcamaları kısılmalıdır.

9- Kamu ihale sistemi şeffaflaştırılmalı, kamu mülkiyeti özelleştirilmelidir.

Yukarıda sayılan önlemlerin yanında bankacılık krizlerinden korunmak için şube sayılarının hacim olarak değil, değer olarak güçlü olmasına önem vermek, aktif piyasa risklerinin güvence altına alınması, iç kontrolün daha fazla yapılması, risk yönetimi, açıklık, şeffaflık, hesap verilebilirlik, hukuka uygunluk gibi önem arz eden yönetime ve Basel II kriterlerine uygun yapılanmanın bir an önce uygulamaya geçilmesi ve bundan ödün verilmemesi gerekmektedir.

Bankacılık sektörünün etkinliğini ve rekabet gücünü arttıracak sektöre güveni kalıcı kılacak güçlü ekonomi, hak sahiplerinin menfaatlerinin korunacağı, tüketici odaklı hizmet anlayışının uluslararası standarda yerleştirilmesi gerekmektedir. Sektörde uzmanlık ve iş bölümü, performans ölçülebilirliği, kalite, verimlilik ve en iyi uygulamalar gibi operasyonel etkinliklerin sürekli referans kaynağı olarak değerlendirilmesi yapılmalıdır.

KAYNAKÇA

- Abeles Z. (1996), ‘‘Mevduat Sigortası-İsrail Örneği’’, *Türkiye Bankalar Birliği*, Yayın no:195, Şubat
- Adams W.; Fichette D. (1994), *Finance Informel Dans les Poys en Developpment* Lyon: Pres Universitaire de Lyon
- Agenor, P.R.; R. P. Flood (1994), *The Handbook of International Macroeconomics*, Cambridge: Basil Blackwell
- Akarcalı, Bülent (2001), ‘‘Ülkemizin ekonomik durumu üzerine düşünceler ve değerlendirmeler’’, *Yeni Türkiye Dergisi*, Ekonomik Kriz Özel Sayısı, Cilt:1, Sayı:41, s: 348-367
- Akdiş, Muhammet (2000), *Global Finansal Sistem Finansal Krizler ve Türkiye*, İstanbul: Beta Yayınevi
- Akgüç, Öztin (1994), *Bankacılıkta Bunalım Nedenleri, Doğurduğu Mali ve Hukuki Sorunlar*, Bankacılıkta Bunalım Nedenleri, Doğurduğu Mali ve Hukuki Sorunlar Basisen Raporu, Haziran
- Akyüz, Meltem; Yıldırım Beyazıt Önal; Hatice Gereklioğlu (1995), *Türkiye’de Mevduat Sigorta Sistemi’nin Gelişimi ve Bankaların Risk Değerlendirmesini de İçeren Aktif Bir Mevduat Sigortası Model Önerisi*, Ekim-1995: Adana
- Alp, Ali (2001), ‘‘Bankacılık krizleri ve krize karşı politika önerileri’’, *Yeni Türkiye Dergisi*, Ekonomik Kriz Özel Sayısı, Cilt:1, Sayı:41, s: 675-687
- Aras, Güler; Alövsat Müslümov (2003), ‘‘Kredi Piyasalarında Asimetrik Bilgi ve Bankacılık Sistemi Üzerindeki Etkileri’’, *1. Ulusal Bilgi ve Ekonomi Kongresi*, Kocaeli Üniversitesi, Hereke

Arestis, P. (2003), ‘‘Finansal Sektör Reforms in Developing Countries With Special Reference to Egypt’’, Levy Economics Institute Economic Working Paper, 383

Ardıç, Hülya (2004), ‘‘1994 ve 2001 ılı Ekonomik Krizlerinin Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Bilançosunda Yarattığı Hareketlerin İncelenmesi’’, *Uzmanlık Yeterlik Tezi*, TCMB Muhasebe Genel Müdürlüğü, Ankara

Arın, Tülay (1998), ‘‘Asya krizi ve kriz yönetiminde hegemonya’’, *İktisat Dergisi*, Ocak sayısı

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

BDDK (Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu) (2001), *Yıllık Rapor 2000*, BDDK,
http://www.bddk.org.tr/turkce/yayinlarveraporlar/rapor/bddk/bddk_yillikrapor_2000.doc (15.08.2005)

BDDK (2006a), *Yıllık Rapor 2005*, BDDK

BDDK (2006b), *Bankacılık Sektörü Basel II Gelişme Raporu*, BDDK

Birinci, Yüksel (1998), ‘‘Döviz Piyasası İstikrarına Yönelik Öneriler’’, *Banka ve Ekonomik Yorumlar Dergisi*, Yıl:35, Sayı:1, s:19-29.

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

Burçak Tulay, Pelin Ataman Erdönmez (1999), *Küresel Krizlere Yeni Yaklaşımlar*, Türkiye Bankalar Birliği, Bankacılık ve Araştırma Grubu

Burçak, Rıflı Salim (1994), *Türkiye’de Milli İradenin Zaferi*, Ankara: Demokratlar Klübü Yayını

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

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

Davidson, Poul (1989), “On the Endogeneity of Money Once More” *Journal of Post Keynesian Economics*, Vol:11, No:9

Davidson, Poul, (1994), “Post Keynesian Macroeconomic Theory”, Edward Elgar

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

Demirgüç – Kunt A., Huizenga, H. (1999), “Market Discipline and Financial Safety Net Design”, World Bank Policy Research Working Paper No:2183

Demirgüç – Kunt, A., Detragiache, E. (1997), “The Determinants of Banking Crises : Evidence from Developing and Developed Countries”, IMF Working Papers 106, Vol. 45 No:1 March 1998

Disyatat Piti (2001), “Currency Crises and The Real Economy. The Role of Banks”, *IMF Working Paper*, WP/01/49,2001.

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

Dymski, Gary A. (1997), “Deciphering Minsky’s Wall Street Paradigm”, *Journal of Economic Issues*, Vol:31, No:2, June

Edwards S. (1995), *Crises and Reform in Latin America From Despair to Hope*, Washington D.C.: TheWorld Bank

- Eğilmez, Mahfi (1999), “Global finansal kriz ve Türkiye’ye etkileri”, *MESS Mercek Dergisi*, Özel Sayı, Ocak
- Eichengreen, B. (1999), “Toward a New International Financial Architecture”, Washington DC: Institute of International Economics
- Erçel, Gazi (1999), “Global kriz ve Türkiye’ye etkileri”, *MESS Mercek Dergisi*, Özel sayı, s: 4-6, Ocak-1999
- Erdem, Vahit (2001), “Türkiye’de ekonomik krizler”, *Yeni Türkiye Dergisi*, Ekonomik Kriz Özel Sayısı, Cilt:1, Sayı:41, s: 11-19
- Erdoğan, Bülent (2006), “Gelişmekte Olan Ülkelerde Finansal Krizler ve Finansal Kriz Modelleri”, *Yüksek Lisans Tezi*, Kahramanmaraş Sütçü İmam Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Kahramanmaraş
- Eren, Aslan; Bora Süslü (2001), “Finansal kriz teorileri ışığında Türkiye’de yaşanan krizlerin genel bir değerlendirmesi”, *Yeni Türkiye Dergisi*, Ekonomik Kriz Özel Sayısı, Sayı:41, s: 662-674
- Erkekoğlu, Hatice; Emine Bilgili (2005), “Parasal krizlerin tahmin edilmesi: teori ve uygulama”, *Erciyes Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi*, Sayı24, Ocak-Haziran
- Ertan, Fikret (1998), “Rusya’nın hastalığı yolsuzluk”, *Zaman Gazetesi*, 15 Eylül 1998, s: 8.
- Ertuna, Özer (2001), “Türkiye’de ekonomik krizler, nedenleri ve çıkış yolu”, *Yeni Türkiye Dergisi*, Ekonomik Kriz Özel Sayısı, Cilt:1, Sayı:41, s: 491- 510
- Flood, R.; N. Marion (1999), “Perspective On The Recent Currency Crises Literature”, *International Journal of Finance and Economics*, Vol:4,
- Folkerts – Landau, David Et.Al. (1995), “Effects of Capital Flows on The Domestic Financial Sectors in APEC Developing Countries”, *Khan- Reinhart*

- Freeman, Alan (1998), “Dünyanın sorununun sonu mu?”, Çev: Sungur Savran, *İktisat Dergisi*, Sayı:385
- Gavin, Michael;Ricardo Hausmann (1996), “The Roots of Banking Crises: The Macroeconomic Context”, Housmann ve Roja-Suares (Eds.1996a) içinde s:27-63
- Goldstein M.; Turner P. (1999), *Yükselen Ekonomilerde Bankacılık Krizleri*, Çev.: A. Karacan, İstanbul: Dünya Yayıncılık
- Goldstein, M. Turner, P. (1996), “Banking Crises in Emerging Economies: Origin and Policy Options”, *Social Science Research Network Papers*, <http://ssrn.com/abstract=52074> (19.09.05)
- Görgün, Semih (1973), “Türkiye’nin Dış Borçları”, Türkiye Ekonomisi 50. Yılı Semineri, Bursa: İ. T. İ. A. Yayını, No: 4
- Greenwald, B.; J.E. Stiglitz; A. Weiss (1984), “Informational Imperfections in the Capital Market and Macroeconomic Fluctuations”, *American Economic Review*, Vol:74, No:2 May
- Gül, Abdullah (2001), “Ekonomik kriz ve güven bunalımı”, *Yeni Türkiye Dergisi*, Ekonomik Kriz Özel Sayısı, Sayı:41, s:147-149
- Güloğlu, B.; E. Altunoğlu, (2002), “Finansal serbestleşme politikaları ve finansal krizler: Latin Amerika, Meksika, Asya ve Türkiye krizleri”, *İstanbul Üniversitesi Siyasal Bilgiler Fakültesi Dergisi*, No:27, Ekim
- Güloğlu, Bülent (2001), “İstikrar programından istikrarsızlığa: Kasım 2000 ve Şubat 2001 krizleri”, *Yeni Türkiye Dergisi*, Ekonomik Kriz Özel Sayısı, Sayı:41, s: 524-530.

- Hacııslamoğlu, M. Levent; H. Serkan Silahşör (1998), “*Güneydoğu Asya Krizinin Nedenleri, Gelişimi ve Olan Etkileri*”, Araştırma ve İnceleme Dizisi. No:17, Hazine Müsteşarlığı
- Hanks P., W.T. Malrod, L. Urdang (1986), *Collins English Dictionary*, London: William Collins and Sons & Co. Ltd
- Haque N. (2002), “Developing of Financial Mrkts in Developing Economies”, *Financial Reform Conference*, Colombo, Sri Lanka.
- Hiç, Mükerrerem (2001), “Ekonomik kriz: anatomisi, sonuçlar ve alınacak dersler”, *Yeni Türkiye Dergisi*, Ekonomik Kriz Özel Sayısı, Cilt:1, Sayı:41, s: 518-523
- Hutchison, M.; Mcdill, K. (1998), “Empirical Determinants of Banking Crises: Japan’s Experience in International Perspective”, *California Santa Cruz University Department of Economics Working Papers*,
- Illarionov, Andrei (2003), “Kapitalizm ve Küresel Refah, Kapitalizm Kendini Savunuyor”, Ankara: Liberte Yayınları
- IMF (1998), “World Economic Outlook and International Capital Markets”, December, s:50.
- Işıklı, Alpaslan (1998), “Asya Kaplanlarına ne oldu?”, *Mülkiyeciler Birliği Dergisi*, Cilt:22, Sayı:206-209, Nisan-Temmuz
- Jeanne, O. (1997), “Are currency crises self-fulfilling?”, *Journal of International Economics*, Sayı: 43
- Jensen, M.J.; W.H. Meckling (1976), “The theory of the firm: managerial behaviour, agency cost and ownership structure”, *Journal of Financial Economics*, Vol.3, No:4, October

- Kaminsky, Graciela; Carmen Reinhart (1996), “The Twin Crises The causes of Banking and Balance of Payments Problems”, *International France Discussion Paper*, No:544
- Kaminsky, Graciela; Carmen Reinhart (1995), “The Twin Crises : The Causes of Banking and balance of Payments Problems”, Board of Governors of the Federal reserve System and International Monetary Fund
- Kaminsky, Graciela; Carmen Reinhart (1998), “Financial Crises In Asia and Latin America: Then and Now”, *The American Economic Review*, Vol:88, No:2
- Kaminsky, Graciela; Carmen Reinhart (1999), “The Twin Crises : The Causes of Banking and balance of Payments Problems”, *American Economic Review* 1-28, <http://ideasrepec.org/e/pka84.html> (16.09.2005)
- Karabulut, Gökhan (2002), *Gelişmekte Olan Ülkelerde Finansal Krizlerin Nedenleri*, İstanbul: Der Yayınları
- Kibritçioğlu, Aykut (2001), “Türkiye’de ekonomik krizler ve hükümetler (1969-2001)” *Yeni Türkiye Dergisi*, Ekonomik Kriz Özel Sayısı, Cilt:1, Sayı:41, s: 174-182
- Kindleberger C.P. (1978), *Manias Panics and Crashes: A History of Financial Crises*, Basic Books
- Kobayashi, K. (2003), “A Theory of Banking Crises” Research Institute of Economy, *Trade and Industry Discussion Papers*, 16 (7)
- Kongar, Emre (1993), *İmparatorluktan Günümüze Türkiye’nin Toplumsal Yapısı*, İstanbul: Remzi Kitabevi
- Korum, Uğur (1982), “1923-1929 Döneminde Türkiye’de İmalat Sanayi Politikaları”, Atatürk Dönemi Ekonomi Politikası ve Türkiye’nin Ekonomik Gelişmesi

Semineri, Sayfa:64, Ankara: Ankara Üniversitesi Siyasal Bilimler Fakültesi Yayınları:513

Krugman, P. (1995), ‘‘Dutch Tulips and Emerging Markets’’, *Foreign Affairs*, Vol:74, s: 28-44, July/August

Krugman, P. (1997), ‘‘What Happened To Asia’’, İnternet Adresi : <http://www.mt.edu/people/krugman/erisim> 17.04.2004.

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

Kunt, A.D; I. Enrica Detragiache (1998), ‘‘*The Determinants Of Banking Crises in Developing and Developed Countrie*’’, Vol:45 No:1, IMF Staff Papers

Laidler, D.E.W. (1982), *Monetarist Perspectives*, Cambridge: Harvard University Press

Lavoie, M. (1992), *Foundations Of Post Keynesian Economic Analysis*

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

Malkoç, Savaş (1998), ‘‘Cumhuriyetin 75. yılında dünya ekonomik krizlerinin Türkiye’ye yansımaları ve güncel bir örnek: Rusya krizi’’, *DT Dergi*, Ekim sayısı

Mankiw, Gregory (1991), *The Allocation of Credit and Financial Collapse*, New Keynesian Economics ed.G. Mankiw, D. Romer, MIT Press

Michel Choossodovsky (1998), ‘‘The Asian Currency Crises’’, *World Forum For Alternatives*, Vol:1, No:2

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

- Minsky, Hyman (1963), “Can It Happen Again? Essays on Instability and Finance”, New York, M.E. Sharpe Inc.
- Mishkin, F. S. (2001), *The Economics of Money, Banking and Financial Markets*, Boston: The Addison-Wesley
- Mishkin, F.S. (1996), “Understanding Financial Crises: A Developing Country Perspective”, *NBER*
- Mishkin, F.S. (1998), “Preventing Financial Crises on International Perspective”, *NBER Working Paper* 4636, 1998
- Mishkin, F.S. (1999), “International Experience With Different Monetary Policy Regimes”, *NBER Working Paper* 7074, March
- Mishkin, F.S. (2000), ‘National Bureau of Economic Research Conferance, Vermont, December
- Mondiale, B. (1989), ‘Rapport sur le Developpment dans le Monde: Systemes Financiers et Developpment
- Moore, Basil J. (1988), ‘The Endogenous Money Supply’, *Journal of Post Keynesian Economics*, Spring
- Mor, Hıdır (1998), ‘Kriz ve fırsatlar’, *Dış Ticarete Durum Dergisi*, Sayı:40, s:6-13, Aralık-1998
- Nixon F. I.; B. Walters (1999), “The Asian Crises: Causes and Consequences”, *The Manchester School*, Vol: 67, No: 5
- Obstfeld, M. (1996), *Models Of Currency Crises With Self-Fulfilling Features*, Vol:40, *European Economic Review*

Önal, Yıldırım Beyazıt (2004), “Türk Bankacılık Kesimindeki Son Gelişmeler”,
Türkiye’de Bankacılık Kesimindeki Son Gelişmeler Paneli, Adana

Öner, Atilla (1981), “Atatürk dönemi ekonomi politikası reformları ve maliye uygulamaları”, *Maliye Dergisi*, Atatürk Özel Sayısı, Ekim-1981

Öz, Ersan; Adem Kalça (1999), “Farklı yaklaşımlarla Asya Krizi ve IMF’nin rolü.”,
İşletme ve Finans Dergisi, Yıl:14, Sayı:163 (Ekim 1999)

Özatay, Fatih (1996), “Currency Crises In Turkey”, İstanbul: Yapı Kredi Bank
Economic Review

Özatay, Fatih (1998), “Para Krizleri”, *DTM Dünya Ekonomik Bülteni*, Sayı:13, Nisan
www.aydinlanma1923.org/sayı/36/36-10.htm

Özatay, Fatih; Güven Sak (2001), “Dünyada ve Türkiye’de Kriz”; Nouriel Roubini,
“The Case Against Currency Boards: Debunking 10 Myths About The Benefits
of Currency Boards, 1998

Özer, Mustafa (1999), *Finansal Krizler, Piyasa Başarısızlıkları ve Finansal İstikrarı
Sağlamaya Yönelik Politikalar*, Eskişehir: Eskişehir Anadolu Üniversitesi
Yayınları, No:1096

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

Palamut, Mehmet E.; Filiz Giray (2001), “Cumhuriyetten günümüze yaşanan mali
krizler ve uygulanan politikalar”, *Yeni Türkiye Dergisi*, Ekonomik Kriz Özel
Sayısı, Cilt:1, Sayı:41, s: 20-34

Parasız, İlker (1995), *Kriz Ekonomisi*, Bursa: Ezgi Kitabevi Yayınları

Paya, Merih (1997), *Makro İktisat*, İstanbul: Filiz Kitabevi

- Paya, Merih (2002), *Para Teorisi ve Para Politikası*, İstanbul: Filiz Kitabevi, 2. Baskı
- Pollin, Robert (1991), “Two Theories of Money Supply Endogeneity: Some Empirical Evidence” *Journal of Post Keynesian Economics*, Spring
- Radalet S.; Sachs J. (1999), “Asia’s Reemergence”, *Foreign Affairs*, 76
- Radelet S; Sachs, J. (1998), “The Onsert of Asian Financial Crises”, Mimeo, *Harvard Institute for International Development*
- Rojaz, Suarez; Liliana Steven Weisbrod (1996), “Building Stability in Latin American Financial Markets”, Hausmann Reisen (1996) içinde
- Sadıklar, C. Tayyar (2001), “Türkiye’deki son yirmi yılın ekonomik krizleri konusunda bir değerlendirme”, *Yeni Türkiye Dergisi*, Ekonomik Kriz Özel Sayısı, Cilt:1, Sayı:41, s: 35-44
- Sağlam, Dündar (1998), “Meksika, Asya ve Rusya ekonomik krizlerinin mukayeseli bir analizi”, *İşletme ve Finans Dergisi* Yıl:13, Sayı:152, Kasım
- Schwartz, A.J.; M. Bordo; B. Mizrach (1990), “Real Versus Pseudo International Systemic Risk: Some Lessons From History”, *NBER Working Paper*
- Shaw, E. (1973), *Financial Deepening in Economic Development*, London: Oxford University Press
- Stone, Norman (1998), “Rusya’nın hastalığı yolsuzluk”, *Zaman Gazetesi*, 15 Eylül 1998, s: 4
- Sürek İ. (1999), “Finansal liberazisasyon ve bankacılık krizleri”, *Türkiye Merkez Bankası Lira Dergisi*, Sayı:10.
- TBB (Türkiye Bankalar Birliği) (2004), *Risk Yönetimi ve Basel II’nin KOBİ’lere etkileri*, Eylül 2004, Yayın no: 228

- Temel, Adil (2001), ‘‘Ekonomik program uygulamasının değerlendirilmesi ve Makroekonomik gelişmeler’’, *Yeni Türkiye Dergisi*, Ekonomik Kriz Özel Sayısı, Cilt:1, Sayı:41, s: 559-569
- Tezmen, Oğuz (2001), ‘‘Ekonomik krizlerin nedenleri ve tahribatı ile krizden çıkış yolları’’, *Yeni Türkiye Dergisi*, Ekonomik Kriz Özel Sayısı, Cilt:1, Sayı:41, s: 461-471
- Toprak, Metin (2001), *Küreselleşme ve Kriz - Türkiye ve Dünya Deneyimi*, Ankara: Siyasal Kitabevi
- Turagay R. (1998), ‘‘Güneydoğu Asya ülkelerinde yaşanan finansal ve ekonomik krizin genel değerlendirmesi...’’, *Dış Ticaret Dergisi*, Asya Krizi Özel Sayısı, Mart
- Türkkan, Erdal (2001), ‘‘Türkiye’de 2001 ekonomik krizi ve güven faktörü’’, *Yeni Türkiye Dergisi*, Ekonomik Kriz Özel Sayısı, Cilt:1, Sayı:41, s: 150-165
- Uludağ, İlhan (1998), ‘‘1990 sonrası 2. Krizi yaşayan Rusya-1’’, *İ.T.O. Gazetesi*, 16.10.1998
- Uyar S. (2003), *Bankacılık Krizleri*, Ankara: Ziraat Matbaacılık
- Varlık, Cemil (2002), ‘‘İkiz krizler: para krizleri ile bankacılık krizleri arasındaki bağlantılar’’, *Ekonomik Yaklaşım Dergisi*, sayı: 42-43
- White, L.J. (1989), ‘‘The reform of federal deposit insurance’’, *Journal of Economic Perspectives*, Vol:3, No:4, Fall
- Woo Wing T. (2000), ‘‘The Unorthodox Origins of Asian Currency Crisis’’, **Asean Economic Bulletin**, 02174472, 17 (2)
- Yaşar, Memduh (1981), *Devlet Borçları*, İstanbul: Has Kutulmuş Matbaası

Yeldan, E. (2001), *Küreselleşme Sürecinde Türkiye Ekonomisi*, İstanbul: İletişim Yayınları

Yıldızoğlu, Engin (1996), *Globalleşme ve Kriz*, İstanbul: Alan Yayıncılık,

Yılmaz, E. (2001), ‘‘Mevduat sigortasındaki ahlak, risk eğilimi’’, *ODTÜ Gelişme Dergisi*, 28(1-2)

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

..... (1998), ‘‘Asya krizi’’, *Dış Ticaret Dergisi*, Asya Krizi Özel Sayısı, Tokyo Ticaret Müşavirliği,

..... (2001), ‘‘Türkiye’de bankacılık ve finans krizleri’’ *Asomedy Dergisi*, Mart Sayısı

www.tmsf.org.tr

www.tbb.org.tr

www.gaziantepeic.org.tr

ÖZGEÇMİŞ

KİŞİSEL BİLGİLER

Adı Soyadı : Gülhan Arda Boran

Doğum Yeri-Yılı : Adana-21.02.1981

Adres : Toros Mh. 65 Sk. Şenyurt Apt. K:7 D:13 Seyhan/ADANA

E-mail: ardaboran81@hotmail.com

Tel: 0.322.225.44.84

EĞİTİM DURUMU

Yüksek Lisans : Ç.Ü. Sosyal Bilimler Enstitüsü İktisat Ana Bilim Dalı (2006)

Lisans : Ç.Ü. İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi İktisat Bölümü (2003)

Lise : Adana Anadolu Lisesi (1999)

İlkokul : Cebesoy İlkokulu

İş Tecrübesi : Akbank T.A.Ş. (2004-)

Bilgisayar : Word, Excel, Power Point

Yabancı Dil : İngilizce, Almanca