

KRİZ YÖNETİMİ: TEORİ, TARTIŞMA ve TÜRKİYE ÖRNEĞİ

Koray ATEŞ*

Özet

Kriz yönetiminde en önemli noktalardan birisi, kriz öncesi tedbirler geliştirmektir. Bunların, makroekonomik istikrarın sağlanmasına yönelik adımlar olması gerekir. Kriz içinde ise Merkez Bankası tarafından en başta atılması gereken adım, finansal piyasaya güvenin yeniden sağlanması şeklinde olmalıdır. Kasım 2000 ve Şubat 2001 krizleri bize gösterdi ki, Merkez Bankası bu adımı atmakta oldukça geç kalmıştır. Para otoriteler piyasanın günlük likidite ihtiyacını karşılamamış, iyi banka kötü banka ayırımını yapamamış, uyguladığı programa sadık kalma uğruna döviz kuru politikasını değiştirmemiş ve krizin daha da derinleşmesini sağlamıştır.

Anahtar Kelimeler: Finansal kriz, Kriz yönetimi, Kriz göstergeleri.

Abstract

One of the most important factors in crisis management is the developing precautions before crisis. These tend to reinforce the macro-economic stabilization but the first obligatory step taken by central bank is the re-providing reliability to the financial market. The crisis occurred in November 2000 and February 2001 indicated that the monetary authorities had been quite late to take this step. These authorities could not meet the needs of daily liquidity of market, furthermore they could not make the distinction between the "good bank" and "bad bank", and they also did not change the exchange policies for the sake of standing by the programme they applied, and caused the crisis get worse.

Keywords: Financial crisis, Management crisis, Indications for crisis.

* Araş. Gör.; Uludağ Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İktisat Anabilim Dalı.

1. GİRİŞ

1980'lerden itibaren yaşanan hızlı finansal liberalizasyonla birlikte birçok ülke, kapılarını dış dünyaya açmış, uyguladıkları çeşitli politikalarla ekonomilerini bu hızlı sürece adapte etmeye çalışmışlardır.

Türkiye'de dahil olmak üzere birçok ülke, global kapitalizmin bu hızlı ve sonu olmayan sürecine, ekonomilerini tam anlamıyla uyum sağlayacak önlemleri almak ve/veya reformları yapmak yerine, salt küresel dünyanın kendilerine sunacağı avantajlardan mümkün olduğunca yararlanmak şeklindeki bir anlayışla, hiçbir reel önlem ve strateji belirlemeden girmişlerdir. Durum böyle olunca, 1990'ların ilk çeyreğinden itibaren, finansal krizler patlak vermiş, 21.yy'ın yeni adıyla Yükselen Ekonomileri (emerging markets) dediğimiz ülkelerinde "Nerede Hata Yaptık" sorusu gündeme gelmiştir. Tabii ki, bu sorunun yanıtı ülkeden ülkeye farklılıklar göstermektedir. Kimi ülkeler bu sorunun yanıtını, 1980'lerin başında izledikleri politikalarda ararken, kimi ülkeler de finansal krizlerin bulaşıcı özelliğinde aramaktaydı. Fakat bir gerçek vardı ki, o da günümüzün makroekonomik politikalarıyla krizlerden kaçınmak artık son derece zordu. Çünkü, kriz yönetimi olgusuna ilk el atan kurum olan IMF'nin standart reçeteleri, ülkeleri girdikleri finansal krizlerden kurtarmaya yetmemiş ve hatta krizi daha da derinleştirmekle suçlanmıştı. Peki durumu bu kadar içinden çıkılmaz kılan neydi? Bu sorunun yanıtı kuşkusuz makroekonomik politika yapıcılarının, kriz öncesi ve kriz içinde sergiledikleri ciddi yönetim hatalarında yatmaktadır.

Bu çalışmada, ülkelerin finansal bir kriz öncesi geliştirmeleri gereken politikalarla, kriz içinde etkin yönetim politikaları teorik bazda ele alınıp Türkiye'nin kriz içinde sergilediği politikaların bir eleştirisi yapılacaktır.

2. EKONOMİK KRİZ ve ÖNCESİNDE ALINMASI GEREKEN TEDBİRLER

Bir kriz öncesinde, alınması gereken önlemlerin neler olduğunu belirtmeden önce, krizin genel bir tanımını verelim. Bu konudaki tanım ve sınıflamalardan birisi Kindleberger tarafından yapılmıştır. Kindleberger'e göre mania (cinnet), panik, çökme (crash) aynı sürecin üç aşamasıdır. Mania sırasında yatırımcılar paradan reel veya finansal varlıklara kayarlar. Panik sırasında ise reel veya finansal varlıklardan paraya geçmeye çalışırlar. Çöküş ise, mania sırasında büyük bir istekle alınan ne varsa bunların fiyatlarının başaşağı gitmesiyle birlikte sürecin sonuçlanmasıdır. Kindleberger'e göre mania konjonktürel genişleme sırasında olur. Panik ise konjonktürün tepe noktasında ortaya çıkar. İşte bu açıdan değerlendirildiğinde finansal krizler konjonktürün tepe noktasındaki dönüşün bir temel unsuru ve önceki

genişlemenin kaçınılmaz bir sonucu olarak ortaya çıkmaktadır (Karacan, 2000: 31). Krizin birkaç ögesine de değinmekte fayda vardır. Her şeyden önce kriz bir tehdittir ve acil tepki verilmesini gerektirir. Bazılarına göre beklenmedik, bazılarına göre de “önceden sinyal” verdiği halde, belirtilerinin çeşitli nedenlerden dolayı geç ve yanlış anlaşıldığı bir durumdur (Yıldırım,2000). İşte bu nokta da, kriz öncesi bir ortamda krizlerin öncü göstergelerinin (sinyallerin) neler oldukları konusu son derece önem kazanmaktadır.

Krizlerin öncü göstergesi olarak kabul edilen göstergelerin önemli bir bölümü Merkez Bankası (MB) bilançosundaki döviz rezervlerinin çeşitli büyüklükleri karşılama oranı olarak gösterilebilir. Bunlar;

- Kısa vadeli dış borç/Döviz rezervleri
- Cari açık/Döviz rezervleri
- Banka kredileri/Döviz rezervleri
- M2 Para arzı/Döviz rezervleri

Yukarıdaki göstergeler, finansal krizlerin MB bilançolarından öngörülebilirliğini sağlayan önemli göstergelerdir (Uygur, 2001:14). Nitekim bunların sayısını artırmak mümkün olmakla birlikte yukarıdaki sınıflamaya dahil etmediğimiz, fakat bu konuyla ilgili yazılmış birçok makalede, bir finansal krizin en önemli öncü göstergelerinden birinin de Cari Açık/GSYİH olduğunu belirtmeden geçmek yanlış olur. Bu oranla ilgili olarak birçok iktisatçı çeşitli çalışmalar yapmıştır. Bu çalışmalardan en önemlilerinden bir tanesi Rudiger Dornbusch’a aittir. Dornbusch yaptığı çalışmada Cari Açık / GSYİH oranında kritik noktanın % 4 olduğunu belirtmiştir (Dornbusch, 2001:3). Bu oranın aşılması halinde, ülkenin bir finansal krizle yüz yüze kalmasının kaçınılmaz olacağını ifade eder. Nitekim 1994 ve 2000 krizlerinde bu oranın Türkiye’de sırasıyla % 4 ve % 4.8 çıkması, Dornbusch’un bu analizini son derece haklı çıkarmaktadır.

İşte kriz öncesi bir dönemde, ülkenin para otoriteleri, finansal krizlerin bu öncü göstergelerinin ülke ekonomisinin aleyhine dönmemesi için mutlak surette bir takım önlemler almaları gerekmektedir. Bu önlemleri kısa, orta ve uzun vadeli önlemler şeklinde üç kategoride sınıflandırabiliriz.

a) Kısa Vadeli Önlemler

Günümüzde meydana gelen krizler, daha çok iki noktada yoğunlaşmaktadır. Bunlardan birincisi, bankacılık kesimi, ikincisi ise döviz, yani ödemeler dengesidir (Erçel,1998).

Bankacılık kesiminin bir krizle karşı karşıya kalmaması için alınması gereken önlemlerin başında, etkin bir denetim mekanizmasının sağlanması gelir. İkincisi, bankacılık kesimindeki risk alma kültürünün daha da

geliştirilmesi ile ilgilidir. Özellikle makroekonomik risk, kredi riski, faiz riski ve likidite riskinin ne ölçüde ve nasıl olacağına belirli kurallara göre oluşturulması gerekmektedir. Üçüncüsü ise daha çok normatif bir düzenleme olup, banka sahibi olmada kişinin tamamen sermayesinin değil geçmiş dönem faaliyetlerinin de, yani özgeçmişinin de dikkate alınması gerekir.

Krizlerle ilgili ikinci noktanın ödemeler dengesi olduğunu belirttik. Burada ödemeler dengesinin sağlıklı olması, dövizle ilgili ortaya çıkacak bir takım oluşumlara imkan vermemesi temel amaç. Bunun altında ne yatıyor? Sağlıklı makroekonomik politikalar yatıyor, özellikle kısa vadeli sermaye hareketleri konusunda çok dikkatli olunması yatıyor. Son 5 yıldır, uluslararası düzeydeki gelişmeler, kısa vadeli sermaye hareketlerinin krizlerdeki boyutunu bize açıkça gösteriyor.

b) Orta Vadeli Önlemler

Bu tür önlemler, birçoğumuzun pek de yabancı olmadığı konulardır. Bunlar, yapısal bir takım reformları zamanında ve etkin bir şekilde yapmak, finans sektörünü uzun vadeli düşünmek, ona göre stratejisini çizmek, iç ve dış borçlanmayla ilgili stratejileri saptamaktır. Yine politik istikrar ve kredibilitiyi de orta vadeli önlemler arasında gösterebiliriz. Alınacak önlemlerin ve çizilecek programın mutlak surette kredibilityesinin yüksek olması ve firmalara, kişilere, piyasalara güven verecek nitelikte içeriğinin bulunması şart.

c) Uzun Vadeli Önlemler

Uzun vadeli önlemlerde karşımıza çıkan en önemli politika, yerli şirketlerin dövizle borçlanma cesaretlerini etkin bir biçimde kırması, ve aynı zamanda genel olarak ödünç fonlara fazla bel bağlamaması gelir (Krugman, 2001:177). Bunu yapmanın muhtemel en iyi yolu, borçlanan şirketlerin vergilerini artırmaktır. Böyle yapıldığında ülkeler, kendi paralarının bir mali çöküntüyü kışkırtmaksızın istikrar kazanmasını ve böylece gelecekteki krizleri başından durdurabilme yeteneğini yeniden kazanırlar.

Şunu da önemle belirtmek gerekir ki, bütün bu önlemlerin mutlaka bir sosyal uzlaşmayla yapılması gerekir. Latin Amerika deneyimleri bunun birincil şart olduğunu işaret ediyor.

Yukarıda belirttiğimiz önlemlerin büyük bir kısmı, günümüzün yükselen ekonomileri için gerekli olan ve alınması şart önlemleri oluşturuyor. Peki, gelişmiş ülkelerin, herhangi bir olası krizi önceden önlemek için almaları gereken önlemler var mıdır? Kuşkusuz bu soruya verilecek yanıt “evet” olacaktır. Çünkü, günümüzde gelişmiş ülkeleri en çok tehdit eden unsur Likidite Tuzağı’dır. Bunun en çarpıcı örneği ise, dünyanın en büyük ikinci ekonomisi olan ve kişi başına düşen GSMH’da dünyanın en önde

gelen ülkelerinden biri olan Japonya'nın uzun bir süreden beri içinde bulunduğu likidite tuzağıdır. Böyle bir durumda, uygulanması gereken en önemli politika genişletici bir para ve maliye politikasını eşanlı bir şekilde uygulamak olacaktır.

Sayıdığımız bütün bu önlemleri etkin bir şekilde almak krizleri ne kadar önleyecektir? Gerçi bu soruyu sormaktan ziyade, şu gerçeğin farkına varmamız daha doğru olur, o da, krizler daima vardı ve devam da etmektedir. Nitekim 1994 Tekila krizi, 1997 Asya krizi, 1998 Rusya krizi, 2000-2001 Türkiye ve Arjantin krizleri bize bu gerçeği göstermiyor mu? O halde, en az kriz öncesi alınacak tedbirler kadar önemli olan ve hatta kimi durumlarda çok daha fazla dikkat ve beceri gerektiren bir durum daha söz konusudur ki, o da "kriz yönetimi"dir.

3. EKONOMİK KRİZLERİN NEDENLERİ ve KRİZ YÖNETİMİ

Özellikle son 10 yılda, ivmesi giderek artan finansal krizlere global bir ortamda yapılması gereken en önemli şeyin, sağlıklı makroekonomik önlemleri oluşturup, bu politikalara uluslararası kuruluşlar yardımıyla da kredibiliteye düzen kazandırarak uygulamaya geçmek gerektiğine biraz önce değinmiştik. Bu politika, ülkeyi bulaşıcı nitelikteki dünya krizlerinden koruyacak ilk adımdır. Krizlerin bulaşıcı olduğu bir ortamda da MB politikaları ciddi önem kazanmaktadır. Bu politikalara değinmeden önce ekonomik krizlerin nedenlerini kısaca açıklamakta fayda görüyorum.

3.1. Ekonomik Krizlerin Nedenleri

Ekonomik krizlerin bir çok nedeni bulunmaktadır. Fakat biz burada daha çok bu krizlerin nedenlerini sermaye hareketleri, yapısal faktörler ve döviz kuru bağlamında ele alacağız.

3.1.1. Sermaye Hareketleri ve Küreselleşme

Sermayenin uluslararasılaşması bağlamında küreselleşme yeni bir olgu değildir. 19. yüzyılın ikinci yarısından itibaren İngiltere'nin serbest mübadeleyi yerleştirme çabalarını görüyoruz (Sönmez, 1998: 34). Sermayenin doğal dolaşımının hemen hemen serbest olduğu 1870-1915 döneminde, uluslararası yatırımlarda gerçekleşen üretim, dünya toplam üretiminin % 9'una ulaşmıştı. Halbuki, küreselleşmenin hız kazandığı 1990'ların başında bu oran ancak % 8.5 olabildi (Yıldızoğlu, 1996:15).

Asıl gelişme 1980'lerden sonra meydana gelmiştir. Fakat bir farkla, o da, küreselleşen dünyada ivmesi giderek artan artık doğrudan yatırımlar değil, dolaylı yatırımlar yani sermaye hareketleri olmuştur. Sermaye

hareketlerindeki küreselleşmeye neden olan etkiler ise 70'li yıllarda yaşanan petrol krizi ve hemen ardından meydana gelen borç krizleridir diyebiliriz. Sermaye hareketlerinin küreselleşmesiyle birlikte, gelişmekte olan bir çok ülke, ekonomi yönetiminde açıklık politikası uygulayarak bu sermaye hareketlerinden mümkün olduğunca yararlanmaya çalışmıştır. Fakat burada en büyük sorun, makroekonomik dengelerin bozulmasıyla birlikte sermaye hareketlerindeki ani çıkışların yarattığı likidite bunalımının faizler üzerinde yarattığı baskı neticesinde finansal bir krizin kaçınılmaz olacağı gerçeğidir. Asya krizinde, Arjantin krizinde ve son olarak 2000-2001 Türkiye krizlerinde, sermaye hareketlerindeki ani çıkışların yarattığı finansal krizlerin boyutlarını görebilmekteyiz. Sermaye hareketlerindeki hızlı küreselleşmenin ve bunun neticesinde meydana gelen finansal krizlerin önüne geçmek amacıyla birçok ekonomist, sermaye hareketlerinin gelişmekte olan ülkelerde sınırlandırılması gerektiğini belirtmişlerdir.

Tablo 1. Krizdeki Ülkelere Yönelen Net Sermaye Akımları (Milyon \$)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998
Toplam Net Özel Serm. Akımları	4,2	26,8	26,6	31,9	33,2	62,2	62,4	-19,7	-46,2
Net Doğrudan Yatırımlar	6,0	6,1	6,3	6,7	6,5	8,7	9,5	12,1	4,9
Net Portföy Yatırımları	0,3	3,4	5,3	8,7	8,3	17,0	20,0	12,6	-6,5
Banka Kredileri ve Diğer Serm. Akımları	17,9	17,3	15,0	16,5	18,4	36,9	32,9	-44,5	-44,5

Kaynak: IMF Resmi Web Sayfası

Yukarıdaki tablo bize, Endonezya, Kore, Malezya, Filipinler ve Tayland'a yönelik olarak gerçekleşen, 1990-1998 yılları arasındaki sermaye hareketlerini göstermektedir. Tablodan da anlaşılacağı üzere Asya krizinin yaşandığı yıllarda, doğrudan yatırımlar dışındaki yatırımlarda inanılmaz bir azalış göze çarpmaktadır. Bu da sermaye hareketlerin, finansal krizlerde ne kadar önemli bir rol oynadığını göstermektedir.

Globalleşme sürecinde elbette krizler ortaya çıkacak ve çıkmaya da devam edecektir. Önemli olan hükümetlerin her şeye rağmen global dünyayla bütünleşmeye yönelik iktisat politikalarından vazgeçmemeleridir. Yaşanan son Asya krizi de bunu böyle olması gerektiğini göstermiştir (Fisher, 1999:1-4)

3.1.2. Yapısal Problemler

Özellikle yapısal sistemi bozuk olan ülkelerde finansal krizlerin çıkması kaçınılmazdır. Ekonomisi güçlü olan Asya ülkelerinde bile ortaya çıkan kriz birçok yapısal problemi de su yüzüne çıkarmıştır. Bunlar arasında finans sektörünün kırılganlığı ve ülkemizde de olduğu gibi zayıf hükümet koalisyonlarını sayabiliriz. Bununla birlikte geçiş ekonomilerinde de yapısal reform sorunu bu ekonomilerin geleceği açısından önemli bir rol oynamaktadır. Yakın bir zamanda Rusya da meydana gelen borç krizinin arkasında yatan en önemli olgu uzun süreden beri meydana gelen mali açıklardır. İşte bu mali dengesizlik reformların başarısızlığında en önemli rolü oynamıştır. Bunun ardında yatan neden ise hükümetin vergileri artırma ve harcamaları kısma yönündeki politikalarında göstermiş olduğu ehliyetsizliktir. Yapısal reformlar krizlerin aşılmasında çok önemli bir rol oynamaktadır ama bunların çok hızlı bir şekilde yapılmasına da gerek yoktur. Son 10 yılda yükselen ekonomilerde yapısal reformlar onların krizleri aşmada ne denli önemli olduğunu bir kez daha göstermiştir. Örneğin Kore'nin yapmış olduğu doğru yapısal reformlar etkisini hızla göstermiş ve ülkedeki borçluluk oranı hızla azalmıştır. Bu durum ülkedeki hem özel hemde kamu sektöründeki mali dengesizliğin giderilmesi şeklinde kendisini göstermiştir.

3.1.3. Döviz Kuru Sistemi

Tayland, Endonezya, Kore, Rusya ve Brezilya'daki krizlerin hemen hepsi o ülkelerin döviz kuru sistemleriyle ilişkilendirildi. Bu durum döviz kurlarının krizlerde ne denli önemli bir rol oynadığının bir kanıtıdır. Yine 1990'lı yılların ilk yarısında Meksika ve Türkiye'de de bir finansal kriz yaşanmış fakat bu ülkelerin uyguladıkları esnek döviz kuru, yaşadıkları finansal krizi aşmada önemli bir rol oynamıştır (Fisher, 1999:1-4).

Finansal kriz yaşayan ülkelerin hemen bir çoğunda ortak bir özellik göze çarpmaktadır, o da, bu ülkelerin paralarını, başlangıçta yabancı bir ülkenin parasına ya da bir sepete bağlayarak sabit döviz kuru politikasını uygulamalarıdır¹. Başlangıçta bu politikalar, hızlı bir büyüme ve düşük bir enflasyonu beraberinde getirir, fakat yerli paranın bir süre sonra değer kazanması o ülkenin ödemeler dengesini olumsuz etkileyebilir. Hükümetler sabit bir döviz kurunu savunabilmek için kısa dönem makroekonomik dalgalanmayla, uzun dönem kredibilitiyi sağlamak arasında ciddi bir tercih yapmak durumundadırlar. Eğer piyasada hükümetin gerçekten bu kuru devam ettirebileceği inancı zayıfsa, pariteyi koruyabilmenin alternatif mali-

¹ Nitekim Asya krizinden önce Güney Asya ülkelerinin bir çoğu, paralarını sabit bir kur üzerinden ABD dolarına veya başka bir sepete bağlamışlardır.

yeti çok yüksek olmaktadır. Bu alternatif maliyet ise tahmin edilebileceği gibi yüksek faiz oranlarından başka bir şey değildir. İşte böyle bir durumda ise meydana gelebilecek spekülâtif bir atak, ülke ekonomisinin tüm makroekonomik dengelerini tamamen bozabilir. Nitekim yakın geçmişte kriz yaşayan bir çok ülke sabit döviz kuru uygulaması esnasında böyle bir durumla karşı karşıya kalmış ve ani sermaye çıkışları da beraberinde cereyan ederek söz konusu ülkeler derin bir finansal krizin içine girmişlerdir.

Saymış olduğumuz bu üç madde tabii ki ekonomik krizlerin nedenlerinin tamamını oluşturmamaktadır, bunların sayısını artırmak elbette ki mümkündür, örneğin zayıf bankacılık sistemi vb..gibi tüm ekonomik ve yapısal problemler krizlere davet çıkaran önemli unsurlardır. İşte böyle bir ortamda Merkez Bankaları'nın kriz yönetim politikaları son derece önem kazanmaktadır. Şimdi etkin bir kriz yönetim politikası nasıl olmalıdır bunu açıklamaya çalışalım.

3.2. Kriz Yönetim Politikası

- Bekleyişlerin olumsuzla döndüğü ortamlarda, MB'nın en temel görevi, finansal istikrarın bozulmamasına öncelikli önem vermektir. Finansal istikrara önem vermekteki kasıt, finansal kurumlar, finansal piyasalar ve özellikle ödemeler sistemi şeklindeki üç boyutlu olan finansal istikrarın sağlanması gayretidir.

- MB'nın dövizini yada faizi en etkin politika aracı olarak kullanması. İktisat teorisi dövizin yada faizin finansal bir krizde etkin bir politika aracı olarak kullanılması gerektiğini aksi halde başka bir seçeneğin söz konusu olmadığını belirtmektedir (Ünsal, 2003: 137-150). Dövizini belirlemek politika aracı olarak, istikrar politikasının bir unsuru şeklinde benimsendiğinde, faizi piyasanın belirlemesi gerekir. Fakat enflasyonu yüksek olan ekonomilerde piyasa bu faiz oranını çok yüksek düzeylerde belirleyebilir.

- Finansal bir krizde, MB'nın piyasanın günlük likiditesini hesap edip piyasanın ihtiyacı olan gerekli likiditeyi vermesi gerekir. Fakat burada da bir sorun ortaya çıkmaktadır, o da enflasyonu düşme trendine giren ülkelerde para talebinin aynı oranda düşmemesi, başka bir deyişle para talebindeki azalmanın enflasyondaki düşmeden daha uzun bir süre alması durumudur. Böyle bir ortamda mutlaka bu gerçek göz önüne alınarak piyasa likidite verilmelidir.

- Kriz dönemlerinde, durumu sıkışan sağlam ve yaşaması şart bankaları desteklemek MB'nın asli görevidir².

² Merkez Bankası'nın bu görevine uluslararası iktisat yazınında Lender of Last Resort denilmektedir.

Bir likidite krizinde bu amaçla, parasal genişlemenin yapılması hususunda monetarist iktisatçılar dahi hemfikirlerdir. Aksi halde, krizin derinleşmesi ve reel sektöre sıçraması kaçınılmaz olacaktır.

- Yine bir panik durumunda, banka mevduatlarına getirilecek olan bir güvence, bankacılık sektöründeki nakit çıkışını önemli ölçüde azaltacaktır. Bu konuda çeşitli makaleleri bulunan Diamond ve Dybvig'e göre, banka mevduatlarının güvence altına alınmadığı bir sistemde, bir bankanın varlıklarının değerindeki bozulma, mevduat sahiplerinin panik yapmasına ve mevduatlarını hemen çekmek istemelerine yol açabilir (Diamond and Dybvig, 1983: 401-419).

Bankaların varlıkları temelde likit olmadığı için, mevduat sahiplerinin bu panik durumu bankanın batma sürecini hızlandıracaktır. İşte bu nokta da Diamond ve Dybvig'e göre mevduat güvencesi önem kazanmaktadır.

Burada mevduat güvencesinin amacı, sistemi etkileyebilecek bu tür paniklerin önüne geçmektir. Böylece, mevduatların banka iflaslarına karşı sigortalandığı durumda mevduat sahiplerinin panik haline düşme durumu kısmen önlenebilecektir.

Literatürde mevduat sigortasının yol açtığı en önemli sakınca "Ahlaki Tehlike" (moral hazard) olarak karşımıza çıkmaktadır. Bununla kastedilen, mevduat sigortasının, mevduat sahiplerinin riske karşı duyarlılıklarını azaltması ve dolayısıyla piyasadaki genel risk düzeyinin artması halidir. Ahlaki tehlike, bankaların batmasının istenmemesi sonucu yani hükümetlerin normal piyasa koşullarında yüksek risk alımı ve kötü yönetim sonucu batması gereken bankaların batmasına izin vermek istememesi veya sigorta primlerinin banka bilançolarının riskini yansıtmaması sonucu meydana gelmektedir (Parasız, 1999:345-346).

Şu noktayı da belirtmek gerekir ki, banka mevduatlarına verilen teminatlar, ülkeden ülkeye büyük farklılıklar göstermektedir. Örneğin Amerikan ve İngiliz Merkez Bankaları, olağanüstü durumlarda, bankacılık sektörüne likidite sağlamak için ne çeşit bir teminatı kabul edip uygulayacakları bakımından sınırsız yetkiyle donatılmışlardır. Buna karşılık, Alman Merkez Bankası (Bundes Bank)'nın banka mevduatlarına güvence verme konusunda hemen hiçbir yetkisi yoktur (IMF, 1998:106-107).

Diamond ve Dybvig'in dışında bu konuda benzer bir çalışma yapmış bir diğer iktisatçı da Kaufman'dır. Kaufman, finansal bir krizin eşliğinde, eğer banka mevduatlarına herhangi bir güvence verilmemiş ise yapılması gereken ilk şeyin bankaların sermaye yapılarının güçlendirilmesi olmalıdır (Kaufman, 1997:55). Böyle bir ortamda, Kaufman, bankalardan panik halinde nakit çıkışı yaşansa bile bankanın bu durumdan çok fazla etkilen-

meyeceğini en azından orta vadede kendisini tekrar toparlama sürecine sokabileceğini ifade eder.

- Bir ulusal paranın konvertibilitesi, enflasyona karşı programın bir unsuru olduğunda, enflasyonu önleme yolundaki çabalar bankaların yağması ile sonuçlanabilir. Gerek teori, gerekse bulgular böylesi bir konvertibiliteye kriz dönemlerinde, bankacılığın titiz ve sıkı bir düzenlemesinin eşlik etmesi gerektiğini göstermektedir (Karacan, 2000:124).

İşte tüm bu kriz yönetim politikaları, bir finansal kriz esnasında, Merkez Bankası tarafından uygulanması gereken politikaların tümü olmasa da en önemlileridir diyebiliriz. Fakat, bu politikalar uygulanırken işler her zaman yolunda gitmeyebilir. 1990'lı yıllardan itibaren, finansal liberalizasyonun devinim kazanmasıyla birlikte, Merkez Bankaları'nın kriz yönetim politikaları ciddi sorunlarla karşılaşmış, bu durum ise uygulanan iktisat politikalarının etkinliğini önemli ölçüde azaltmıştır.

3.3. Kriz Döneminde Makro İktisadi Politik Tercihler

Finansal bir kriz yaşayan ülkede kuşkusuz en önemli sorunlardan birisi de krize neden olan unsurlardan biri olarak görülen sermaye hareketleri üzerine herhangi bir kısıtlama getirilip getirilmemesi tercihi üzerinde yoğunlaşmaktadır.

İşte bu nokta da, sermaye hareketleri üzerine uygulanacak olan kısıtlamalar finansal krizlerin yönetiminde önemli bir rol oynayabilir mi? Yada kriz esnasında uygulanmakta olan iktisat politikasının etkinliğini sınırlar mı? Bugün, krizden çıkışta veya yeni krizlerin engellenmesinde mal ve sermaye hareketlerine yönelik kontrolleri savunanların vizyonu Bhagwati'nin, Myrdal'in veya List gibi yazarların yıllar öncesindeki iddialarından daha ileri bir düzeyde değildir (Greenspan,1997:90-96). Bu iddialara Krugman'da katılmış ve "Üçlü Çıkamaz" adını verdiği teorisiyle buna yanıt aramaya çalışmıştır.

3.3.1. Krugman'ın "Üçlü Çıkamaz"ı

Bu teori finansal bir krizin ortasında, para otoritelerinin karşılaşacağı sorunların çözümüne yönelik geliştirilen bir analizdir. Burada önemli olan, yabancı yatırımcıların yatırım yaptıkları ülkeye duydukları güvendir. Örneğin döviz kurunu ara amaç olarak uygulayan ülkeye karşı yatırımcıların güveninin, makroekonomik göstergelerin olumsuz dönmeye neticesiyle birdenbire yok olması, o ülkeye yönelik olan sermaye girişlerini azaltarak mevcut rezervlerin erimesine sebep olacaktır. Böyle bir krizin ortasında, ülke uyguladığı döviz kuru politikasından taviz vermek istemiyorsa, faiz oranlarını yükseltmesi gerekecektir (McHale, 2000: 2-24). Eğer uygulanmakta olan

para politikası, sıkı para politikası ise bu takdirde, talepteki daralmayı önlemek için mevcut reçete “mali genişleme” (yayılma) politikasıdır.

Elbette ki bu tür politikalar, yükselen ekonomilerde ortaya çıkan finansal krizler için sunulmuş seçeneklerdir. Fakat, bu ülkelerin finansal krizlerde daha farklı politikalar benimsediklerini görüyoruz. Örneğin bunlardan ilki, devalüasyon’dur. Daha önceden döviz kurunu ara amaç olarak benimsemiş bir ülkenin, finansal bir krizin eşliğinde yada tam ortasında bu hedefinden vazgeçerek, kuru dalgalanmaya bırakmasının doğuracağı en önemli sakınca, yabancı yatırımcıların o ülkeye olan spekülative hareketlerinin kronikleşmesi olasılığıdır. Bir ülkenin parası devalüe edildiğinde, spekülativeörlerin “Tamam bu iş bitti” demeleri ve ülke parasının sürekli değer kaybı üzerine kumar oynamayı bırakmaları beklenir. 1992’de İngiltere ve İsveç’te böyle olmuştu. Tehlike, spekülativeörlerin birinci devalüasyondan sonra bunu yeni devalüasyonların işareti olarak görmelerinde ve daha yoğun spekülasyon yapmaya başlamalarıyla ortaya çıkar.

Hükümetlerin böyle bir durumla karşı karşıya kalmamaları için en başta atmaları gereken adım, sabit döviz kuru sistemine geçerken kendi paralarına yapacakları bir devalüasyondur. Geçmiş tecrübeler göstermektedir ki, fiyat rekabetini artırmaya yönelik devalüasyonlar da diğer ekonomilere ciddi anlamda zarar verebilmektedir. Buna verilecek en güzel örnek, geçmiş yıllarda Çin’in yaptığı yüksek oranlı devalüasyon sonucu, diğer Asya ülkelerinin uluslararası ticarete oldukça zor durumlarda kalmalarıdır.

Kısaca açıklamaya çalıştığımız tüm bu nedenlerden dolayı, Krugman ciddi bir ikilemin varlığından söz eder. Şöyle ki; Döviz kurunu korumaya yönelik politikalar önemli resesyona sebep olabilir. Örneğin sabit döviz kuru politikasını ısrarcı bir biçimde uygulayan ülkelerin bir müddet sonra yapacakları bir devalüasyonun etkisi, o ülkenin sınırlarını da mutlak anlamda aşacaktır. Bu nedenden dolayı Krugman, sermaye hareketlerinin –devalüasyonun bir nedeni olarak gördüğü için- kontrol edilmesine sıcak bakmaktadır³. Sonuç olarak Krugman, üçlü çıkmaz adını verdiği teorisinde, yukarıda belirttiğimiz tüm bu sorunların çözümüne yönelik arzu edilebilir üç kapasitenin olduğundan bahseder. Bunlar;

- a) Stabilizasyon Enstrümanlarını Kullanma Kapasitesi
- b) Döviz Kurunu Koruma Kapasitesi
- c) Serbest Sermaye Hareketlerine Yönelik Kapasite

³ Krugman her ne kadar bu duruma sıcak baktığını belirtse de, bu ve benzeri konularla ilgili yazmış olduğu makalelere baktığımızda böyle bir iktisadi tercihin en son çare olarak uygulanması gerektiğini ifade eder.

Teorinin adından da anlaşılacağı üzere, bu üç politik aracı aynı anda kullanmak mümkün olmamakla beraber etkin bir sonuç için mutlaka birinden fedakarlık edilmesi gerekecektir. Şöyle ki;

Eğer sermaye hareketlerine serbestlik kazandırmak ve döviz kurunu korumak, uygulanmakta olan iktisat politikasının bir parçası ise yada en azından hedeflenmişse, o takdirde “Stabilizasyon” politikalarından fedakarlık etmek gerekir.

Eğer para ve maliye politikası ve sermaye hareketlerinde tam serbestlik hedeflenmişse, bu takdirde döviz kurunu koruma kapasitesinden vazgeçmek gerekecektir.

Buraya kadar açıkladıklarımız, Merkez Bankası'nın bir finansal krizde daha çok döviz kuru ve sermaye hareketleri konusunda karşılaşılabileceği sorunlara yönelik savunma politikalarıyla ilgili tercihlerini yansıtmaktaydı. Acaba sorun sadece döviz kuru ve sermaye hareketleriyle mi sınırlıdır? Kuşkusuz hayır, çünkü Merkez Bankası'nın kriz dönemlerinde karşılaşılabileceği diğer bir sorun da enflasyon-faiz-kur dengesinin nasıl bir arada sağlanacağıyla ilgili tercih sorunudur.

3.3.2. Enflasyon, Faiz ve Kur Tercihi Sorunu

Enflasyon- faiz haddi- döviz kuru kıskacının, iktisat politikasının etkinliğini sınırlayan çelişkiler yarattığı açık. Örneğin, ticari ve mali serbestleşmenin çıkış noktasında istikrarsızlık yatıyorsa, yeniden istikrara dönüşte kamunun borçlanma eğilimini sınırlayarak, faiz haddinin düşürülmesine yönelik bir uygulamanın etkinliği, ulusal paranın değer kaybetme marjı tarafından kolaylıkla sınırlanabiliyor. Söz konusu marjı aşan bir faiz indirimi ciddi boyutlu para ikamesi ve sermaye çıkışı tehlikesi taşıyor. Bu nedenle, kriz dönemlerindeki bir faiz operasyonunun, döviz kanamasıyla sonuçlanması kaçınılmaz olacaktır. Son yıllarda bu tür kıskaçları kendi ekonomimizde de yaşıyoruz (Berksoy, 2001:54).

Kriz dönemlerinde para otoritelerinin, ülkeden para çıkışını engellemesinin bir yolu da faiz oranlarını yükseltmektir. Fakat bu durum yatırımları bir anda kesecek ve zaten durgun olan ekonomiyi iyice durgunluğa götürecektir. Bu durum da, kıskacın bir diğer yönünü oluşturmaktadır. Bu sorundan kurtulmak istendiği takdirde ise bu kez, döviz kuru üzerindeki baskı ve kısa dönemli sermaye hareketlerinin getirdiği istikrarsızlık kıskacına düşülmesi olasılığı gündeme gelecektir. Yani, kriz döneminde, faiz oranlarını düşürüp ekonomiye canlılık kazandırmak da yeni bir istikrarsızlıkla sonuçlanabilmektedir. Çünkü böyle bir ortamda yatırımcılar ülkeden gitmek isteyecek buda ciddi boyutlu bir sermaye çıkışına yol açacaktır. O halde ne yapılmalıdır? Bu soruya aslında en kestirme yanıtı Krugman vermiştir. Kendisi, sermaye hareketlerine kısa dönemli de olsa bir kısıtlama

getirilmesinden yanadır. Böylece, kriz dönemlerinde ülke ekonomisini bir anda felç eden spekülâtif sermaye hareketlerinin -ki Türkiye bunu üç ayda iki defa yaşamıştır- kısmen de olsa önüne geçilebilecektir.

3.4. Kriz Döneminde Vergi Politikası

Kriz dönemlerinde izlenecek olan maliye politikaları, tıpkı para politikaları gibi makroekonomik dengeleri yeniden kurmaya, piyasalara güveni yeniden kazandırmaya ve her şeyden önemlisi de uzun vadede büyümeyi yeniden sağlamaya yönelik olmalıdır. Maliye politikasının bu hedeflerine ulaşmasında elbette ki, vergi politikasının etkinliği son derece önemli olmaktadır. Etkin bir vergi politikası için de vergi oranlarının düşürülmesi, yatırımcılara vergi desteğinin sağlanması, kamu kağıtlarına vergi istisnasının getirilmesi ve uluslararası sermaye hareketlerinin vergilendirilmesi gerekir.

3.4.1. Vergi Oranlarının Düşürülmesi

Vergi oranlarının düşürülmesi ile ilgili uluslararası plandaki en çarpıcı örnek, 1986 yılında Reagan yönetiminin çıkardığı vergi reformu yasasıdır. Bu yasa ile marjinal vergi oranları eşitlik ya da ödeme gücü ilkesine uygunluk amacından ziyade, etkinlik sağlamak amacıyla değiştirilmiştir. Zira yüksek vergi oranlarının, ciddi ekonomik sapmalara yol açacağı düşünülerek iş gücü arzı yetersizliği ve tasarruf eksikliğinin marjinal vergi oranlarının düşürülmesi ile giderileceği hesaplanmıştır⁴. Nitekim, düşük vergi oranlarının hem üretim hem de vergiden kaçınma üzerinde olumlu etkileri 1986 yılındaki reform sonuçları temel alınarak Laffer tarafından ampirik olarak sınanmıştır (Kızılot ve Durmuş, 2001:159-177). Bu bağlamda Laffer etkisi, marjinal vergi oranlarındaki bir değişikliğin toplam piyasa üretimi ve toplam vergi gelirlerini aynı oranda artırıp azaltması durumudur (Aktan, 2000). Belli bir yüksek marjinal vergi oranına ulaştıktan sonra, kişiler çalışma çabalarını azaltmakta, vergi yükümlülüklerini azaltma yollarını araştırmak için daha fazla zaman harcamakta ve kayda girmeyen alışverişlere girmeyi isteyeceklerdir. Teori, böyle bir durumda, vergi gelirlerinin sıfır olduğunu ve yapılması gereken en önemli hususun vergi oranlarının düşürülmesi gerektiğini belirtmektedir (Parasız, 1992:330)

3.4.2. Finansal Piyasalardaki Yatırımcılara Vergi Desteği

Kriz dönemlerinde yatırımcılara vergi desteğinin nasıl olacağını bir örnekle açıklamaya çalışalım. Örneğin bir yatırımcı, bir A ülkesine 5 milyon dolar getirmiş olsun ve getirdiği ülkenin o günkü cari döviz kuru da 1\$=15

⁴ Marjinal vergi oranı, elde edilen son birim dolar kazancından alınan vergidir.

Birim (A ülkesinin para birimi karşılığı) olsun.Yatırımcının fizibilite çalışmalarına başlarken parayı bankaya yatırdığını farz edelim.Bir süre sonra yatırımcının bankadaki parası, A ülkesinin parasına karşı değerlendirilerek, oluşan yeni kurun şu şekilde meydana geldiğini düşünelim. 1\$=25 Birim. Böyle bir durumda, yatırımcının kur farkı nedeniyle kâra geçtiği kabul edilecek ve elde ettiği kar üzerinden vergi alınacaktır.Yani yatırımcı daha yatırım yapmadan vergi ödemek zorundadır. Bu durum elbette ki, yabancı yatırımcıyı ürkütecek ve belki de yatırım yapmak için söz konusu olan A ülkesine bir daha gitmemesine sebep olacaktır. İşte bir yasa değişikliği ile bu vergi sorununun önüne geçilmesi izlenen iktisat politikasının kriz döneminde başarı şansını önemli ölçüde etkileyecektir.

3.4.3. Kamu Kağıtlarına Vergi İstisnasının Getirilmesi

Kriz dönemlerinde bir gerçek vardır ki, o da hükümetin acil borç bulma ihtiyacıdır.Ülkeler kriz dönemlerinde kolay kolay yurt dışından borçlanamazlar, bunun en büyük nedeni, makroekonomik dengelerin bozulmasıyla birlikte, ülkeye karşı uluslararası piyasada güvenin kaybolması neticesinde aldığı borcu geri ödeyememe endişesidir. O halde, yapılacak tek bir şey var o da, iç borçlanmadır. Peki aynı güvensizlik iç piyasada da yok mudur? Elbette benzer bir güvensizlik içeride de söz konusu olacaktır ve bu güvensizliği minimize etmenin tek yolu geçici bir dönem için de olsa hazine bonoları, devlet tahvili gibi kağıtlardan alınacak vergilerin tamamen silinmesidir. Devlet iç borçlanma senetlerinin satın alımını cazip hale getirecek bu yasa, devletin acil borç ihtiyacını kriz döneminde karşılayabilecek ciddi adımlardan birisidir (Kızılot ve Durmuş, 2001:159-177).

3.4.4. Tobin Vergisi

Tobin, küresel dünyada mali krizlerin önemli nedenlerinden birinin yüksek hacimde döviz spekülasyonu olduğunu belirtmekte ve dövizde yapılan günlük al-sat işlemlerinin dünyanın tüm borsalarında oluşan işlem hacminden daha fazla olduğuna dikkat çekmektedir (Tülay ve Erdönmez, 1999:16-17). Tobin, piyasanın çok büyük ve oynak olmasının, ülke Merkez Bankaları'nın ulusal para birimlerini korumada etkisiz kalmasına yol açtığını ifade eder. Tobin'in önerisi, spekülasyon maliyetlerini yükseltip, kısa vadeli veya gecelik spekülasyonlardaki kar elde etme olasılığını azaltmak amacıyla, uluslararası sermaye hareketleri üzerine yüksek oranda bir işlem vergisinin getirilmesidir. Böylece bir kriz döneminde, ülke ekonomisine spekülasyon yolu ile verilen zararlar azaltılıp, ülke Merkez Bankaları ulusal para birimini daha kolay koruyabilecek ve ülke vergi geliri elde edebilecektir.

Çalışmanın bu bölümüne kadar olan kısmını, tamamen teorik bazda ele almaya çalıştık. Bundan sonraki bölümde uygulamaya dönük olarak

Türkiye ne yaptı? Krizde otoritelerin payı var mıydı? Etkin bir kriz yönetim politikası izledik mi? Şeklindeki sorulara cevap arayacağız.

4. 2000-2001 KRİZLERİ ve KRİZ YÖNETİMİ

Türk hükümeti, 2000’li yıllara girerken IMF ile 17. stand-by anlaşması yapmış ve böylece IMF önderliğinde ekonomide yeni bir beyaz sayfa (!) açmıştı. O dönemlerde ulusal ve uluslararası piyasalarda bir Türk mucizesinden bahsediliyordu, hatta bu Türk mucizesine olan güven o kadar güçlüydü ki, bazı bankalar portföylerinin çok büyük bir kısmını kamu kağıtlarıyla doldurmuştu. Amaç aslında çok basitti; uluslararası piyasalarda yaratılan bu Türk mucizesinden dolayı yabancı yatırımcılar Türkiye’ye gelecek ve onlarda portföylerindeki senetleri yabancı yatırımcılara satmak suretiyle kısa yoldan kazanç elde edeceklerdi. Fakat ne tuhaftır ki, aynı zamanda da ödemeler dengesindeki açıklar bir rekora doğru gidiyordu⁵. Her ne kadar, inanması biraz güç olsa da, para otoriteleri dahi galiba bu durumun ciddiyetinden habersizdi. Çünkü ödemeler dengesindeki bu ciddi açığı en çok dikkate alması gereken kurum olan Merkez Bankası dahi bu uydurma Türk mucizesi rehabetine kendisini öyle kaptırmıştı ki, alternatif bir plan (fall-back position) hazırlamaya bile gerek görmemişti. Bu yüzden Merkez Bankası’nın kriz esnasında yaptıkları durumu daha da kötüleştirmekten öteye gitmemiştir. Bunlar;

- Panik şeklinde sermaye çıkışı halinde, Merkez Bankası, talepleri inceleyerek durum değerlendirmesi yapma ve kuru serbest bırakma veya döviz taleplerini serbest piyasaya yönlendirmesi gerekirken, bunların hiç birini yapmayarak döviz idaresi kurallarının tümünü çiğnemiştir.

- Yıl sonu dolayısıyla, bankaların açık pozisyonlarını kapatmak istemesi sonucu gelen döviz talebi neticesinde TL talebi de artmış ve böylece faiz oranları yükselmişti. Ancak, net iç varlıklar hedefine kilitlenen Merkez Bankası faizlerdeki bu yükselişe seyirci kaldı. Böylece bankalararası para piyasasında bankaların borç bulması zorlaştı ve piyasada likidite sıkışıklığı baş gösterdi. Likidite sıkışıklığı ile beraber faizler daha da artmaya başladı. Artan faizlere ilk tepki, hazine bonolarına yatırım yapan yatırımcılardan geldi. Yatırımcıların piyasadan çıkması faizleri daha da yükseltirken döviz talebini de artırmaya başladı. İşte, daha en başta Merkez Bankası faizlerdeki bu yükselişe seyirci kalmış olmasaydı mevcut rezervlerdeki erime belki de bu kadar büyük boyutta gerçekleşmeyecekti.

- Merkez Bankası, Kasım 2000 krizi sırasında mevcut kur rejiminin sürdürülmesine çalışmış ve 6 milyar dolar civarında net döviz satışı

⁵ Söz konusu açık, GSYİH’nın yaklaşık % 5’i kadardı. 1994 krizinde ise bu rakam yaklaşık % 4 civarındaydı.

yapmıştır. Bu işlemler sonucu, piyasadan çekilen Türk Lirası likiditenin yeniden piyasaya döndürülmesi amacıyla, 22 Kasım ve 30 Kasım tarihleri arasında, açık piyasa işlemleri kanalıyla piyasaya 3.9 katrilyon liralık likidite sağlamıştır (Serdengeçti, 2001). Ancak, piyasaya verilen TL likiditesi tekrar dövize dönmüş ve olan biten Merkez Bankası tarafından “döviz hücumu” (currency attack) olarak tanımlanmıştır. Paniğe kapılan Merkez Bankası, piyasaya birkaç gün sınırlı likidite vererek, faiz oranlarının % 1000’lerle ifade edilmesinde öncü rol oynamış oldu.

- Bir finansal krizde yaşaması şart bankaları desteklemek Merkez Bankası’nın asli görevidir. Fakat Merkez Bankası, Kasım krizinde Ziraat Bankası ve Halk Bankası’nın günlük fon ihtiyacını karşılamamış ve özellikle Ziraat Bankası’nın % 7500 gibi saçma (absurd) bir faizle borçlanmasına göz yummuştur. Bu hatanın benzerini 1997-1998 krizinde IMF, Güneydoğu Asya’da da yapmıştı. İşte Merkez Bankası bile bile bu tuzağa düşmüştür (Çolak, 2001: 23).

- Kriz döneminde, para otoriteleri, bankalara ilişkin sermaye yeterlilik rasyosunu % 8 olarak belirleyerek bir anlamda zaten zor durumda olan bankaları iyice çıkmaza sürüklemiş oldular.

Aslında bir ülkenin bankacılık sektörü açısından böyle bir rasyo son derece akılcı ve gereklidir. Ancak, döviz kurunun bir anda 600 binlerden 1 milyonun üzerine çıktığı bir dönemde, böyle bir kararı almak ne kadar sağlıklı sonuçlar doğurur işte bunu kestirmek güçtür⁶.

- Yine otoritelerin yaptığı en ciddi hatalardan birisi de, yardımı hak eden bankaları açıkta bırakarak, içi boşaltılmış (hortumlanmış) ve batırılmış bankaları iflas ettirmeyerek Tasarruf Mevduat Sigorta Fonu (TMSF) ile Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu (BDDK)’nun bünyesine katmak olmuştur. Peki bu ne anlama geliyor? Aslında gayet açık; TMSF ve BDDK’nun himayesine giren banka sahibi, kendi ödeyemeyeceği % 7000-7500 gibi anormal faizi bir anlamda bu kuruluşlardan TMSF’na yükleyerek işin içinden sıyrılmaya çalışmıştır (Kızılyalı, 2002:18).

Öyle ki bunun mevzuat gereği olduğu iddiası son derece saçma ve kabul edilemez, çünkü bu konudaki bankacılık mevzuatının adım başı değiştirilmesi ve adil bir düzenin bir türlü kurulamaması ya bu konudaki aczi, çapsızlığı ve ertesi günü bile görememeyi veya taraflı olmayı gerektirir

- Otoritelerin yaptığı bir diğer hata ise, 2000 yılı istikrar programında, para arzının sabit bir kurdan ülkenin döviz rezervlerine bağlanmasıdır. Bu durum Merkez Bankası’nın para politikasını sınırlamakta, krize

⁶ Mahfi Eğilmez ile bu konu üzerinde yapmış olduğum görüşmede, kendisi böyle bir rasyonun Türkiye’de ancak iki yada üç banka tarafından tutturulacağını, bunun dışında hiçbir bankanın söz konusu rasyoyu tutturmasının mümkün olmayacağını belirtmiştir.

anında müdahalesini geciktirmektedir. Aslında, bu hataya en başta yapılan hatadır da diyebiliriz. Çünkü, IMF ile yapılan anlaşma neticesinde TL'nin 1\$+0.77 EURO'dan oluşan bir sepet ile ilişkilendirilmesi ve bu ilişkide artış oranının 2000 yılı boyunca % 20 ile sınırlandırılması ileride meydana gelecek ödemeler dengesi açığının en büyük nedeni olacaktır.

Para otoritelerinin kriz esnasında gösterdikleri yanlış politikaları bu şekilde belirttikten sonra akıllara şöyle bir soru gelebilir. Acaba kriz öncesinde de kriz içinde olduğu gibi bir yönetim hatası var mıydı? Elbette bu soruyu cevaplamak mümkün ama kanaatimce bu bizi 1980'lerin başına kadar götürecektir. Bu da ayrı bir çalışma konusu gerektirir. İşte bu nokta da konuyu daha fazla dağıtmamak için Kasım 2000 krizinin tetiğini çeken en önemli yönetim hatasını şu şekilde belirtelim:

Kriz öncesi dönemde, Hazinesinin yüksek faizli devlet iç borçlanma senetlerine bankalardan önemli miktarda talep vardı. Bankalar yüksek faizli bu kağıtları dışarıdan daha düşük faizle borçlanarak satın aldılar. Bankaların bu şekilde bir strateji izlemelerindeki temel amaç ise bir faiz arbitrajı elde etmektir. Kısa yoldan para kazanma arzusu;

- a) Bankaların yaratıcılıklarını yok etti
- b) Bankaları, Hazinesinin finansman kaynağı durumuna soktu
- c) Döviz pozisyonlarında ciddi açıklara neden oldu

Yıl sonu geldiğinde de bankalar, döviz pozisyonlarındaki açığı kapatma telaşına girerek döviz taleplerini artırdı. Uyguladığı program gereği, bankaların bu isteklerine sınırlı cevap verebilen Merkez Bankası, bankaların ihtiyacı olan gerekli likiditeyi vermeyerek krizin oluşumunda baş aktör olarak Kasım 2000 krizinin tetiğini çekmiş oldu.

Görülüyor ki, Merkez Bankası'nın kriz esnasında yapmış olduğu yönetim hatalarının çok büyük bir kısmı, piyasadaki panik havasına kendisini de dahil etmesinden kaynaklanıyor. Kriz esnasında Merkez Bankası, piyasaya yeniden güven ortamını sağlayacak önlemleri almak yerine, mevcut programı devam ettirme paniği içerisinde, hiçbir reel strateji ve politika geliştirmemiş ve böylece krizi daha da derinleştirmiştir.

5. SONUÇ

Özellikle son 10 yılda, küresel kapitalizmin yaşadığı krizlerin ardından, kriz yönetiminin eskiye oranla daha fazla önem kazandığı yadsınamaz bir gerçektir. Hatta bu konuyla ilgili birçok yaklaşım ve reform paketleri de sunulmuştur. Ele alınan bu yaklaşımların ortak noktası ise, krizleri tedavi yerine, krizleri önleyici önlemler üzerinde odaklanmak olmuştur. Bunlar kısaca; Bankacılık sektörüne ilişkin etkin bir denetim mekanizmasının sağlanması, risk alma kültürünün geliştirilmesi, ödemeler dengesine ilişkin

sağlıklı döviz politikalarının oluşturulması, finans sektörünün iç ve dış borçlanmayla ilgili stratejilerinin belirlenmesi şeklindeki politikalar diyebiliriz.

Kriz esnasında ise, Merkez Bankası'nın piyasanın ihtiyacı olan günlük likiditeyi hesap edip karşılması, panik şeklinde sermaye çıkışlarında döviz talebinin serbest piyasaya yönlendirilmesi, iyi banka-kötü banka ayrımının belirli kriterlere göre yapılması ve bu kriterler göz önüne alınarak, yaşaması şart bankalara Merkez Bankası'nın son ödünç verici olma fonksiyonunun kullanılarak ihtiyacı olan gerekli likiditenin temin edilmesi⁷.Yine bununla birlikte, çeşitli vergi politikalarıyla yatırımcıları ülkeye çekecek ve hükümetin acil borç ihtiyacını karşılayacak düzenlemelere gidilmesi, kriz dönemlerinde yapılması gereken önemli politikalar diyebiliriz.

Her ne kadar bu politikalara, kriz dönemlerinde yapılması şart politikalar desek de, Türkiye yaşadığı son krizde, bu politikaların hemen hiçbirini yerine getirmemiştir. Özellikle kriz döneminde, para otoriteleri, Ziraat Bankası ve Halk Bankası'nın günlük fon ihtiyacını görmezden gelerek, bu bankaların % 7500 gibi anormal bir faizle borçlanmalarına göz yummuş ve böylece de, Asya krizinden hiçbir şekilde ders çıkarmadıklarını göstermiş oldular.

KAYNAKÇA

- Aktan, C. (2000), Politik İktisat, 2. Baskı, Anadolu Matbaası, İzmir.
- Berksoy, T., (2001), "Kur-Faiz Kıskaçı", *Görüş Dergisi*, Sayı.8, Mayıs, s. 54-58.
- Çolak, F.Ö., (2001), "Finansal Kriz ve Bankacılık Sektörü Yeniden Yapılandırma Programı Üzerine Bir Eleştiri", *Gazi Üniv İİBF Dergisi*, S.2, Cilt 4, s.15-30.
- Diamond, D. ve Dybvig, P., (1983), "Bank Runs, Deposit Insurance and Liquidity", *Journal of political Economy*, Vol.91, June , pp. 401-419.
- Dornbusch, R., (2001), "A Primer on Emerging Market Crises", <http://ms.cc.sunysb.edu/~mpradhan/MBkg/DornbuschEmerMkt.doc>, (28.005.2002).
- Eğilmez, M., Kendisiyle Yapılan Söyleşi, (Mart 2001).
- Erçel, G., (1998), "Kriz İçinde Kriz Yönetimi" İMKB Panelinde Yapmış Olduğu Sunum <http://www.tcmb.gov.tr/yeni/evde/konusma/tur.html>, (03.09.2001).
- Fisher, S., (1999), "Financial Crises in Emerging Markets: Some Lessons" First Deputy Managing Director of the International Monetary Fund, <http://www.imf.org/external/np/speeches/1999.htm> (20.03.2002).

⁷ Bu kriterlerden kuşkusuz en önemlisi, sermaye yeterlilik rasyosudur.

- Greenspan, A., (1998), “Dünyadaki Son Ekonomik Gelişmeler Üzerine Değerlendirme”, çev.: M. Alparslan-S. Sırmacı, *Bankacılar Dergisi*, S. 2 s. 90-96.
- IMF Staff Paper (1998), “Selected Issues in Mature Financial System: EMU, Banking System Performance and Supervision and Regulation” October, pp. 106-119.
- Kaufman, G., (1997), “Preventing Banking Crisis in The Future”, *Independent Review*, Vol.2, February, pp. 55-67.
- Karacan, A.İ., (2000), Bankacılık ve Kriz, 3, Baskı, Creative Yayıncılık, İstanbul.
- Kızılot, Ş. ve Durmuş, M., (2001), “Kriz Döneminde Vergi Politikası Nasıl Olmalı”, *Gazi Üniv. İİBF Dergisi*, S.2, Cilt 3, s. 159-177.
- Kızılyalı, H., (2002), “Geleceği Önceden Belli Olan Krizler: Kasım 2000 ve Şubat 2001 Krizleri ve Bunlarda Otoritelerin Payı”, *Banka-Mali ve Ekonomik Yorumlar Dergisi*, S.1, Ocak, s.15-22.
- Krugman, P., (2001), Bunalım Ekonomisinin Geri Dönüşü, 1. Baskı, Literatür Yayıncılık, İstanbul.
- Mchale, J., (2000), “Capital Account Convertibility and Capital Controls in Emerging Market Countries: Some Themes From The First Meeting”, *Paper Presented at NBER Conference*, May, pp. 2-24.
- Parasız, İ., (1992), İktisada Giriş, 2. Baskı, Ezgi Kitabevi Yayınları, Bursa.
- Parasız, İ., (1999), Mikro Ekonomi: Orta Düzey Yaklaşım, 6. Baskı, Ezgi Kitabevi Yayınları, Bursa.
- Yıldızoğlu, E., (1996), Globalleşme ve Kriz, 1.Baskı, Alan Yayıncılık, İstanbul.
- Serdengeçti, S., (2001), TBMM Plan ve Bütçe Komisyonu Merkez Bankası Sunuşu, “Kasım 2000 ve Şubat 2001 Krizleri”, <http://www.tcmb.gov.tr/yeni/evde/konusma/tur/2001/tbmm/PBKsunu.html>, (17.02.2002).
- Sönmez, S., (1998), Dünya Ekonomisinde Dönüşüm, İmge Yayınları, Ankara.
- Tülay, B ve Erdönmez, A., (1999), “Küresel Krizlere Yeni Yaklaşımlar”, *Bankacılar Dergisi*, S. 31, Eylül, s. 70-89.
- Uygur, E., (2001), “Krizden Krize Türkiye: Kasım 2000 ve Şubat 2001 Krizleri”, *Türkiye Ekonomi Kurumu Yayını*, S.1, Nisan, s. 1-20.
- Ünsal, E., (2003), Makro Ekonomi, 4. Baskı, İmaj Yayıncılık, Ankara.
- Yıldırım, H., (2001), “Kriz Yönetimi” www.karaemas.edu.tr/bilim. (10.04.2002).