

TÜRKİYE’DE MALİ SERBESTLEŞME SÜRECİ VE KRİZLERİN KISA BİR ÖZETİ

*Serpil Kahraman Akdoğu**

ÖZ

Bir ülkenin mali sistemi iktisadi büyüme ve yapılanmada anahtar rol oynamaktadır. 1980 sonrasında sermaye hareketlerinin serbestleşmeye başlamasıyla birlikte mali sistemin kırılabilirliği de artmıştır. Küresel mali piyasalarda eklemleme sürecinin hız kazandığı 1990’lı yıllar ise, Türkiye ekonomisinde krizlerin döngüsellik gösterdiği yıllardır. Söz konusu dönemde Türkiye ekonomisinin, kamu finansmanının sürdürülmesini sağlamaya yönelik politikalar çerçevesinde şekillendiği görülmektedir. Çalışmanın amacı öncelikle 1980 yılında başlayan mali serbestleşme aşamalarının ortaya konularak, yaşanan krizlerin ve kriz sonrası istikrar programlarının ana hatlarını belirlemektir.

Anahtar Kelimeler: mali serbestleşme, banka krizleri, mali krizler.

Jel Kodları: G19, G21, G01.

THE FINANCIAL LIBERALIZATION PERIOD AND A BRIEF HISTORY OF CRISES IN TURKEY

ABSTRACT

A country's financial system constitutes a key role in economic growth and restructuring. After 1980, together with the process of liberalization of capital movements, the fragility of financial system have increased. Articulation of the global financial markets, the pace of the 1990s, has been years of crisis demonstrated circularity in Turkey's economy. In the said period, Turkey's economy was shaped within the framework of policies to ensure the continuation of public funding. The aim of the study is first to establish the stages of financial liberalization in 1980, then to outline the crisis and the post-crisis stabilization programs.

Keywords: Financial liberalization, banking crises, financial crises.

Jel Classifications: G19, G21, G01.

I.GİRİŞ

Gelişmekte olan ülkelerin serbestleşme süreci sonrasında krizlerle karşı karşıya kalmaları dünya ekonomi tarihine damgasını vurmuştur. Kriz, her ne kadar yeni bir olgu olmasa da serbestleşme ile birlikte uluslararası sermaye hareketlerinin yarattığı istikrarsızlığın da itici etkisiyle krizler kısa ürede ekonominin tümünü etkisine alarak, diğer ülkelere de sıçramıştır. 1980’li yıllardan sonra gelişmekte olan ülkelerin karşı karşıya kaldıkları krizlerin ortaya çıkış nedenleri bakımından benzerlik gösterdikleri görülmektedir. Türkiye ekonomisinde yaşanan krizlerin nedenlerini bulmaya yönelik yapılan araştırmalar baskılanan kur, para ikamesi ve istikrarsızlığa vurgu yapmaktadır.

Türkiye ekonomisinde mali kriz deneyimleri genel itibariyle yapısal dengesizliklere dayanmaktadır. Türkiye ekonomisi, 1946 yılından itibaren ufak çaplı da olsa döviz krizleri ve mali şoklarla karşı karşıya kalmıştır. 1980 yılı öncesinde Türkiye’de kriz, döviz rezervlerinin azalması dolayısıyla ithalatın daralmasını takibinde fiyat kontrollerini ve büyüme oranlarındaki

* Yrd.Doç.Dr., Yaşar Üniversitesi, İİBF Ekonomi Bölümü, email: serpil.kahraman@yasar.edu.tr.

düşüşü ifade etmekteydi. Türkiye, mali kriz olgusuyla ilk kez serbestleşme sürecinden sonra karşılaşmıştır. Mali serbestleşme sürecinde alınan kararların altında yatan en önemli neden aslında hızla artan kamu açıkları finansmanının sürdürülemezliği kaygısıdır. Bu amaçla devletin giderek artan faiz ödemelerini karşılamak üzere yeni borçlanma araçlarının ihraç edildiği ve bu akımın yüksek reel faiz, düşük reel kur mekanizması ile uyarılan kısa vadeli yabancı sermaye girişleriyle sürdürülmeye çalışıldığı bir yapının hakim olduğu söylenebilir.

1980'li yıllar sonrasında reformların kurumsal bir nitelik kazanamaması nedeniyle ekonomik ve siyasi istikrarsızlık, yapısal dengesizliklerle birlikte Türkiye kronik bir enflasyon ülkesi haline gelmiştir. Bu süreçte krizler de yüksek faiz ve enflasyonla birlikte kendini göstermeye başlamıştır. Krizlerin, faiz oranlarındaki yükselmeye karşın sermaye akımlarında tersine işleyişle birlikte, sınırlı döviz rezervlerinin ve sürdürülemez cari açığın mali piyasaları baskılayarak devalüasyon beklentisi yaratması sonucu baş gösterdiği görülmektedir. Türkiye ekonomisinde kur çıpasına dayanan istikrar politikalarının yarattığı krizler, geleneksel kriz modelleriyle bağdaşmaktadır.

Günümüzde kriz olgusuyla karşı karşıya kalan birçok ülke mali ve reel kesimde dengesizliklerin giderilmesi ve sürdürülebilir büyüme oranının sağlanarak ekonominin yeniden dengeye gelmesi yönünde bir dizi önlem paketini içeren istikrar programları uygulamaktadırlar. Teorik temelleri oldukça eskiye dayanan "İstikrar Programları", temel hedefleri fiyat istikrarı ve ödemeler dengesi olarak belirlenen ve IMF'in şartlı desteklediği, monetarist (parasalcı) ve neoklasik iktisat anlayışı ile şekillenen iktisat politikalarıdır (Türel, 1984:189). Ortodoks olarak nitelendirilebileceğimiz istikrar politikaları, enflasyon ve ödemeler dengesi açıklarının nedeni olarak hızlı para arzı artışı ve aşırı değerli kura işaret etmektedir. Bu doğrultuda Türkiye ekonomisinde de yüksek nominal faizler nedeniyle artan iç borç yükü, belirsizliğin ve yüksek riskin doğal bir sonucu olarak kısa vadeli yabancı sermayenin ülkeden çıkışı ile birlikte kamu kesimi borçlanma gereği artarak bütçe açıkları artık sürdürülemez boyutlara ulaştığı görülmektedir. 1990'lı yıllar krizlerle karşı karşıya kalan diğer ülkelere de baktığımızda, yine aynı şekilde borçlanma şeklinde yabancı fon girişinin hızla arttığını görüyoruz. Ancak yabancı fon yoluyla dış borçlanmanın sürdürülebilirliği önemli ölçüde ülkenin kur politikasına bağlıdır. Bu konuda herhangi bir spekülasyon veya güvensizlik olması durumunda ülkenin kriz olgusuyla karşı karşıya kalması kaçınılmaz hale gelmektedir (Krugman, 1999). Nitekim Türkiye'de sermaye akımlarının hız kazandığı 1990-2004 döneminde sık sık kriz olgusuyla karşı karşıya kalınmıştır.

II. 1980 SONRASI MALİ SERBESTLEŞMEYE GEÇİŞ SÜRECİ

Mali serbestleşme dar anlamda, piyasa ekonomisinin işleyişini bozacak her türlü fiyat kontrolüne son verilerek, mali piyasalarda engellerin kaldırılması olarak ifade edilebilir. McKinnon (1973) çalışmasında mali serbestleşme politikalarının temel amacının istikrarlı bir büyüme hızına ulaşılabilmesi olduğunu belirtmektedir. Serbestleşme sürecinde öncelikle iç mali piyasaların ve sonrasında dış mali piyasalar serbestleştirilerek sermaye hareketleri üzerindeki baskı kaldırılmalı ve sisteme derinlik kazandırılmalıdır. Aksi takdirde sürecin sermaye kaçışlarıyla sonuçlanması kaçınılmaz olacaktır. İç piyasalar serbestleştirilirken, öncelikle faiz tavanları kaldırılarak yabancı sermaye girişi sağlanır ve cari işlemler üzerindeki kısıtlama ve kontrollere son verilerek sermaye işlemleri düzenlenir. Dış ticaret işlemlerinin serbestleştirilmesinde ise, dış ticaret üzerindeki tüm tarifeler ve tarife dışı engeller kaldırılır. Genellikle süreç, reel kurun değer kaybıyla sonuçlanırken, iç serbestleşme sürecinde ise tersine reel kur değer kazanır. Gelişmekte olan ülkelerde kredi ve mevduat faizlerine tavan getirilmesi şeklinde uygulanan mali baskı politikaları, beklenenin aksine tasarruf seviyesinin düşerek, yatırımların etkinliğinin azalmasına neden olmuştur. Söz konusu ülkelerde, fon arzının sınırlı olması nedeniyle mali baskı politikaları işlem maliyetlerini ve iflas riskini arttıran bir unsur haline dönüşmüştür (Orhan, 2006:138). Türkiye örneğinde her ne kadar sıralama sorunu olmasa

da, kaynak dağılımındaki etkinsizlik nedeniyle reel ekonomiye ivme kazandırılmadığı görülmektedir.

Mali serbestleşme varsayımına göre, yüksek faiz oranları, tasarruf arzını artırarak finansal varlıkların sisteme girmesini sağlayacak bu sayede işleyen sermaye birikim süreci kronik yatırım yetersizliği sorununu çözecektir. Bu mekanizmanın işleyişi piyasa aktörlerinin faiz, fiyat ve döviz kurlarına ilişkin beklentilerine dayanmaktadır. Yüksek faizlerin sermaye birikimi sağlama yönündeki beklentiler, tasarruf ve portföy etkilerinin gücüne bağlıdır. Diğer bir ifadeyle piyasa aktörlerinin bankacılık sistemine yatkınlığına, yatırım, tasarruf ve tüketim eğilimlerine bağlıdır. J.M. Lewis'in Türkiye analizine ilişkin sonuçlar, mevduat faizlerinde % 22 oranında artışın, tasarruf oranını % 36,9 arttırdığı ancak yatırımları yönlendiremediğini ortaya koymaktadır (Orhan, 2006:141). Türkiye'de yüksek enflasyon ve kamu açıkları nedeniyle kamunun borçlanma olanakları dolayısıyla piyasa içindeki ağırlığı fazladır.

Aşağıda yer alan tabloda 1980-1994 yılları arasında faiz oranları, yabancı işlemler ve sermaye politikalarına ilişkin düzenlemelerle birlikte Türkiye'de mali serbestleşme sürecinin kronolojik takvimi verilmektedir. Daha öncede belirtildiği gibi Türkiye uygulamasında her ne kadar sıralama sorunu olmasa da, politika hedeflerinde uyumsuzluk olduğu görülmektedir. Zira mali düzenlemelere yönelik altyapı oluşturulduktan sonra, derinleşme sürecinde faiz oranları, döviz kuru ve mali araçlara yönelik vergi düzenlemelerinin getirildiği görülmektedir. Son aşamada ise, yeni mali araçlar çıkarılarak, interbank ve kamu senetleri piyasalarının kurulması sürecine geçilmiştir.

Tablo 1: Türkiye'de Mali Serbestleşme Politikalarının Kronolojik Takvimi

	Mali Piyasalar	Faiz Oranları	Yabancı ve Sermaye İşlemleri Politikası
1980	Özel sektörde bono ihraç zorunluluğu yeniden düzenlendi. (Ağustos)	Faiz oranlarına kredi tavanları artırıldı. (Ocak)	TL' da devalüasyon yapıldı. (Ocak)
1981	Sermaye piyasası kanunu çıkarıldı. (Temmuz)	Faiz oranları üzerinden kredi tavanları kaldırıldı.	Kurlar günlük ayarlanmaya başlandı.
1982	Sermaye Piyasası Kurulu oluşturuldu. (Eylül)		
1983	İkincil Piyasalar düzenlendi (Ekim), Bankacılık Kanunu düzenlendi. (Temmuz)	Büyük bankaların mevduat faiz oranlarını belirleme kararı (Ocak) ve Merkez bankasının mevduat faizlerini belirlemesi kararı alındı. (Aralık)	
1984	Özel mali kurumlar çalışmaya başladı, Hazine kağıtları ve gelir ortaklığı senetleri ihraç edildi.		Yabancı paralar 28 ve 30 sayılı kanunla serbest bırakıldı. (Haziran ve Temmuz)
1985	Bankacılık Kanunu çıkartıldı (Mayıs) Devlet kağıtlarının açık arttırma yoluyla satışlarına başlandı (Mayıs)		
1986	ISE yeniden açıldı (Ocak) İnterbank para piyasası (Nisan) ve Açık piyasası işlemleri başladı		

	(Haziran)		
1987	Firmaların mevduat sertifikası ihracına izin verildi.		
1988		Mevduat faizlerinde kredi tavanları arttırıldı (Şubat).Bir yıllık mevduatlara tavan getirildi. Mevduat faiz tavanları serbestleştirildi (Ekim).Kredi tavanları tekrar getirildi (Kasım)	
1989	Merkez bankası orta vadeli kolaylığını kaldırdı. Mayıs'ta değişken mevduat faizi uygulanmaya başladı.		32 sayılı kararla sermaye işlemlerinin serbestleştirilmesinde ilk aşamaya geçildi. (Ağustos)
1990			32 sayılı sermaye işlemlerinin serbestleşmesi kararı genişletildi ve ikinci aşamaya geçildi. (Mart)
1991	Bono piyasası kuruldu.	Mevduat faizleri serbestleştirildi. (Şubat)	
1992	Repo işlemlerinde ve ters repoda düzenlemelere gidildi. (Haziran)		
1993	Repo ve ters repo işlemleri başlatıldı. (Şubat)		
1994		Kriz ardından Merkez bankası faizleri tekrar belirlenmeye başlandı.	

Kaynak: Orhan, “Modernizmin İnşası: Pozitivist Finansal Liberalizasyon ve Finansal Kriz Mekanizmaları”, s.143.

1980’li yıllara girerken enflasyon üç haneli rakamlara ulaşmış, uzun süreli grevler nedeniyle üretim azalmış ve dış borç temini bir tarafa mevcut borçlar bile ertelenemez hale gelmiştir. Ekonomik bunalımın daha da ağırlaşması 24 Ocak kararlarının alınmasını gerekli kılmaktaydı. Türkiye, 24 Ocak 1980 tarihinde ekonominin dışa açılması ve piyasa mekanizmasının güçlendirilmesini esas alan “İstikrar ve Yapısal Uyum” programını yürürlüğe koymuştur (Ongun, 2001:41). 24 Ocak 1980 yılı 70 sayılı kararla bankacılık sektöründe faiz oranları, 1989 yılında ise, sermaye hareketleri serbest bırakılmıştır. Ancak mali piyasalarda yaşanan bu gelişmeler, gerekli kurumsal altyapı ve makroekonomik politikalarla uyumlaştırılmadığından kriz sürecine temel teşkil edecek sorunları beraberinde getirmiştir (Çolak, 2001:160).

24 Ocak 1980 İstikrar Programı para ve döviz piyasalarında önem arz eden düzenlemeler içermektedir. Türkiye ekonomisinde 1980 öncesi dönemde uygulanan sabit kur politikası Türk Lirası’nın aşırı değerlenmesine yol açarak, dış ticaret açıklarını arttırmaktaydı. 24.Ocak kararları ile esnek kur politikası uygulamasına geçilmiş, bu bağlamda Türk Lirası USD kuru 47 TL.’den 70 TL.’ye yükseltilerek, TL. % 46.6 oranında devalüe edilmiştir. Bu tarihten sonra da zaman zaman %5’i geçmeyen oranlarda devalüasyonlara başvurulmuştur. 1 Mayıs

1981 tarihinden itibaren ise, döviz kurunu belirleme yetkisi Maliye Bakanlığı'ndan alınarak Merkez Bankası'na devredilmiş ve kurlar günlük olarak belirlenmeye başlanmıştır (Orhan ve Erdoğan, 2005:332).

1980 döneminde yeni yerli ve yabancı bankaların sektöre girişinde serbesti sağlanmasıyla bankacılık sektöründe rekabet ortamı artmıştır. Sektörde geleneksel mevduat bankacılığından, leasing, factoring, tüketici kredileri, kredi kartları gibi yeni kaynak ve hizmetlere yönelik ve döviz ağırlıklı varlıkların banka bilançolarında yer almaya başlaması bankaları kur riski, bilanço riski gibi yeni risk unsurlarıyla da karşı karşıya getirmiştir (Uyar, 2003:105). 1980 öncesi dönemde uygulanan güdümlü faiz politikası tasarrufların bankalardan çekilerek örgütlenmemiş mali piyasalara ve dövizde kaymasına yol açmaktaydı. Faiz oranlarında serbesti sağlandıktan kısa bir süre sonra reel faizler önemli ölçüde artmış, faizlerdeki yükselişe karşın büyük bankalar aralarında “centilmenlik anlaşması” yaparak faiz oranını saptamışlardır. Ancak komisyoncuların ve küçük bankaların rekabetçi baskıları nedeniyle belirledikleri oranları yukarı çekmek durumunda kalmışlardır. Gelişmeler karşısında hükümet, en büyük dokuz bankaya faizleri belirleme yetkisi vermiş ancak küçük bankaların iflası önlenememiştir. 1983 yılında ise faiz oranlarının belirlenerek, kontrol edilmesi için Merkez Bankası yetkili kılınmıştır.

1981 Mayıs'ında TCMB'nin döviz kurunu günlük olarak belirleyip ilan etmesiyle, serbest kur rejimine geçişte önemli bir adım atılmış olup, bankaların döviz pozisyon oranı da 4 kat artmıştır. İzleyen süreçte banka ve şirketlerin Hazine ve Dış Ticaret Müsteşarlığı'nın iznine bağlı olarak döviz cinsinden borçlanması yönünde kısıtlamalar kaldırılmıştır (Ongun, 2001:42). Program çerçevesinde dış ticaret, kambiyo ve sermaye kontrolleri önemli ölçüde azaltılarak TL'nin konvertibilitesi hedeflenmiştir. 1982 yılı Sermaye Piyasası Kanunu ile sermaye piyasası araçlarının kullanımına ilişkin yasal ve kurumsal düzenlemelere gidilmiştir. 1984 yılında ise, dışa açık büyümenin bir gereği olarak, yurtdışında yerleşik kişilere döviz tutma ve döviz tevdiat hesabı açma izni verilmiş, döviz işlemlerinin serbestleştirilmesi yönünde önemli bir adım atılmıştır (Uyar, 2003:105).

1986 yılından önce uygulanan para politikaları, Merkez Bankası'nı gerek kamu kesiminin gerekse özel kesimin birincil mali kaynak haline getirerek, para politikalarını maliye politikalarına bağımlı hale dönüştürmesine neden olmuştur. 1984 yılından itibaren parasal genişleme eğilimi gözlenmiş olup, özellikle 1984 yılında Merkez Bankası'nın doğrudan kredileri %96 oranında artarken, takip eden yıllarda bu oranı %60'lar seviyesinde artmaya devam etmiştir. Merkez Bankası'nın doğrudan kredilerinde ve toplam kredilerindeki yaşanan artış, para arzı artışını da tetiklemiştir (Orhan ve Erdoğan, 2005:333). 1980 İstikrar Programı kararlarından sonra ekonomide yaşanan yapısal değişim süreci, 1987 genel seçimleri ve mali piyasalarda dengesizliklerin de etkisiyle sektöre uğramıştır. Bu dönemde enflasyon oranı %70 seviyelerine yükselirken, büyüme oranı %9'dan %1'lere düşmüş, reel yatırımlar azalmış ve faizlerde de hızlı bir yükselme gözlenmiştir. 4.Şubat.1988'de alınan kararla mevduat munzam karşılıkları artırılarak, %65 olan mevduat faizleri serbest bırakılmış ve üç yıllık program dahilinde enflasyonun %10'lara çekilmesi hedeflenmiştir. Açık pozisyon uygulaması da bu dönemde başlamıştır (Karluk, 2006:65). 1989 yılına gelindiğinde ise, gerek yurtdışında gerekse yurtdışında menkul kıymet yatırımı yapma ve mevduat hesabı açma izniyle birlikte, döviz işlemleri serbest bırakılmıştır. Bu sayede döviz, bankacılık sistemi içine çekilmeye çalışılmış ve bankalar arası döviz piyasası oluşturulmuştur. 11Ağustos1989'da 2 sayılı karar ile konvertibilite gerçekleştirilmiştir. Bu dönemde sıkı maliye politikasının izlenememesi nedeniyle artan kamu borçları, %30'lardan %60'lara yükselen enflasyon ve dış borçların GSMH'ya oranının %59'lara yükselmesi liberal uygulamalardan geri adımlar atılmasına neden olmuştur (Ongun, 2001:45).

1989 yılında dış mali serbestleşmeye ağırlık verilmiştir. Bu süreçte hız kazanan kısa vadeli sermaye girişleri ile Merkez Bankası'nın parasal büyüklükleri kontrol etme gücünü zayıflamasına ve dolayısıyla para politikalarının etkinliğini yitirmesine neden olmuştur. 1986

yılında faizlerin etkinliğini arttırmak ve bankaların TL cinsi rezervlerinin kontrolü yoluyla para arzının yönlendirilebilmesi için dolaylı para politikası araçları doğrudan para politikası araçlarının yerini almıştır. 02 Nisan 1986 tarihinde para politikalarının etkinliğini arttırmak amacı ile Bankalar arası Para Piyasası oluşturulmuştur. 12 Ekim 1988 tarihinde mali sisteme derinlik kaldırmak amacıyla mevduat ve kredi faizlerinde tavan uygulaması kaldırılrsa da tasarrufların reel sektöre kanalize edilememesi ekonominin büyüme performansını olumsuz yönde etkilemiştir. (Orhan ve Erdoğan, 2005:334-335).

III.1980 SONRASI TÜRKİYE'DE KRİZ OLGUSU

A) BANKERLER KRİZİ VE 4.ŞUBAT.1988 İSTİKRAR PROGRAMI

Türkiye ekonomisinde serbestleşme sürecinin ilk aşamasında 01 Temmuz 1980 tarihinde kredi ve mevduat faiz oranlarının serbest bırakılmıştır. Bu durumda bankacılık sistemi yüksek faizlerle sürekli mevduat sertifikası üreten hale gelerek kırılma noktasına ulaşmış, geri ödenmeyen kredi maliyetlerindeki artış 1982 yılında “Bankerler Krizi” olarak bilinen krize neden olmuştur. Kriz sürecine kadar ucuz kredi kullanan reel sektörün, faiz oranlarındaki ani yükselişle birlikte mali sıkıntıya düştüğü gözlenmiştir. Ancak faiz oranlarının enflasyonun altında seyretmesi, tasarruflar daha çok gayrimenkule yönelmiş, bankalardaki mevduat birikimi azalmıştır. Fon temin edemeyen firmalar ise bu amaçla yüksek faiz oranlarına rağmen bankerlere yönelmek zorunda kalmıştır.

Serbest faiz ortamı bankaları yeni risklerle karşı karşıya bırakmıştır. Dönemin 8 büyük bankası aralarında centilmenlik anlaşmasına giderek faizleri %50 seviyesinde sabitlemiş ancak bu durum banker sayısındaki artışı hızlandırmıştır. Faiz oranlarını daha da yükselten bankerlerle rekabet etmekte yetersiz kalan bankalar ve holdingler, farklı adlarla aracı kurumları faaliyete geçirerek piyasadaki nakit toplamaya başladılar. Bankerler ise, piyasadaki nakit temin etmek adına, yüklü miktarda kredi ihtiyacı olan anonim şirketler ve kendileriyle çalışan holdinglerle işbirliği yaparak, tasarruf sahiplerine %60 oranında faiz ödemeye başladılar. Bankalar ve bankerlerin uyguladıkları faiz farklılıkları, tasarrufların bankacılık sisteminin dışına çıkmasına neden olmuştur. Bu dönemde bankacılık sektörünün yeniden canlandırılması için “Sırdaş Hesap” adı verilen, isimsiz mevduat sertifikaları ortaya çıkmıştır.

Bankerlik sürekli nakit girişi gerektirmekteydi, zira sistemden çıkmak isteyen ve ya ilk para yatıran mudinin faizinin, bir sonraki mudinin mevduatından karşılanması esasına dayanan bir nevi zincirdir. Dolayısıyla sistemin işlemesi sisteme sürekli yeni mudilerin eklenmesini gerektirmekteydi. Devlet, bir noktada tıkanacağı belli olan bu sisteme yönelik yeterli denetleme ve düzenlemeyi yapamamıştır. Bir süre sonra bankerler, kendilerine ödenmeyen faiz ve anaparalar nedeniyle, tasarruf sahiplerine faiz ödemelerini aksatmaya başladılar. 1981 yılında bankerlerin mevduat sertifikası satmalarının yasaklanmasıyla birlikte, panikte başlamıştır (Uyar, 2003:101-102). Takip eden 4 ay içerisinde 250 banker batarak, 250 bine yakın mevduat sahibi ise mağdur olmuştur.

1982 yılında özellikle banker kurumlarından mevduat çekilişleriyle başlayan kriz, Merkez Bankası'nın son durak kredi işlevini yerine getirmesiyle sistematik bir hal almadan önlenememiştir. Bankerlik kuruluşlarının ve kapatılan bankaların, sektördeki ağırlıklarının fazla olmaması nedeniyle krizin etkileri fazla hissedilmemiş, daha ziyade mevduat dağılımının kamu bankaları lehine değişmesine neden olmuştur. Krizin ardından 1988 yılına kadar faiz oranları tekrar Merkez Bankası tarafından belirlenmeye başlanmıştır. 1982 yılında bankerlik kuruluşlarının mevduat sertifikası üzerinden repo yaptığı İstanbulbank, Odibank ve Hisarbank'ın yönetimine el konularak, tüm varlık ve borçları ile birlikte Ziraat Bankası'na devredilmiştir. Yine İşçi Kredi Bankası'nın ve Bağbank'ın da faaliyetine son verilirken, İstanbul Emniyet Sandığı da Ziraat Bankası'na devredilmiştir. Tasarruf sahiplerinin mağduriyetinin bir ölçüde giderilmesi amacıyla Ağustos 1983 tarihinde “Bankerzedeler Yasası” çıkarılarak,

bankerzedelere bir yıl içinde 200'er bin TL ödenmesine karar verilmiştir. Paralarını bankerlerden alabilen mudilerin, kamu bankalarına yöneldikleri gözlenmiştir. 1985 yılında çıkarılan "Bankalar Kanunu" ile tek düzen hesap planı uygulaması getirilmiş, mevduat sigorta fonu oluşturularak tahsili gecikmiş alacaklar için yeterli karşılık ayrılması yönünde yasal düzenlemeler yapılmıştır. Ayrıca bankaların, bağımsız denetim kuruluşları tarafından denetlenmesi hükmü getirilmiştir 1987 yılına gelindiğinde ise bilançosu bozulan Anadolu Bankası, T.Emlak Kredi Bankası ile T.Emlak Bankası adı altında birleştirilmiş, Töbank ise önce kamulaştırılmış, ardından 1992 yılında T.Halk Bankası'na devredilmiştir (Uyar, 2003:103-106).

Yaşanan deneyim mali sistemdeki mevcut yasal düzenlemelerin yeterli olmadığını ve sistemin yeniden yapılandırılması gerektiğini ortaya koymuştur. Bankerler krizi Türkiye'ye özgü değildir. Bankacılık kesimi borçlarını ödeyememeye başladığında, bu kez dış borç yoluyla daha fazla borçlanmaya başlar. Bu durumda ülkeden sermaye çıkışlarının önüne geçerek, yeni sermaye girişlerini çekmek büyüme için tek yol haline dönüşür (Dekle ve Kletzer, 2001:3). Serbestleşme süreci öncesinde mali sistemde olası risk unsurlarının saptanmaması, gerekli yasal ve yapısal düzenlemelerin yapılmayışı nedeniyle birçok ülkede benzer krizler gözlenmiştir. Kamu bankalarına güven, kriz sonrası genel bir eğilim haline gelmiştir.

B) 1994 KRİZİ VE 5 NİSAN 1994 İSTİKRAR PROPGRAMI

Türkiye'de bankacılık krizi olarak nitelendirilebilecek ilk kriz 1994 yılında yaşanmıştır. 1990'lı yıllarla birlikte Türkiye ekonomisi uluslararası sermaye hareketlerine tamamen açık bir ekonomi niteliği taşımaktaydı. Ancak yabancı sermaye hareketlerine dayanan yapay büyüme süreci, yatırım ve tasarrufların üretim dışı sermaye birikime yönelmesi ve mali piyasalarda kredibilite bunalımıyla birlikte yeni bir kriz ortamının doğmasına neden olmuştur. 1980 İstikrar Programı'ndan sonra hızla artan kamu kesimi açıklarının devletin iç borçlanma yoluyla, dış borçlarla ve Merkez Bankası kaynaklarıyla kapatılmaya çalışılması, döviz rezervlerinin hızla erimesine neden olmuştur (Karluk, 2006:66). 1990'lı yıllarda uygulanan Para Programı da bütçe açıklarının ticari bankalardan finansmanı yolunu açmıştır. Tüm bu gelişmeler Türkiye ekonomisini 1994 yılı kriz sürecine sürükleyen en önemli etkenlerdir (Çolak, 2001:166).

Krizi getiren en önemli makroekonomik nedenlerden biri de artık kronikleşen enflasyon olgusudur. Yüksek enflasyonla birlikte özellikle repoya yönelim, bankalar vade uyumsuzluğu ve faiz riskine daha duyarlı hale getirerek, likidite sıkışıklığına neden olmuştur. 1990'lı yıllara gelindiğinde kamu açıklarında ve enflasyondaki yükselişle birlikte yerli paradan kaçış başlamış, bankalar yeni risklerle karşı karşıya kalmıştır. Bu dönemde gerek özel sektör, gerekse kamu sektörü için yurtdışından borçlanma cazip hale gelmeye başlamıştır. 1990 yılında Irak'ın, Kuveyt'i işgaliyle artan petrol fiyatları enflasyonu daha da arttırmış, buna bağlı olarak para piyasalarında faizler yükselmiştir. Birleşmiş Milletlerin Irak'a müdahale etmesiyle, bankalardan 2.5 milyar USD döviz ve 2.5 milyar USD ise TL mevduat çekilmesi, mali sektörü likidite krizine sürüklemiştir. Merkez Bankası artan döviz ihtiyacına karşın yüklü miktarda döviz Türkiye'ye getirmek durumunda kalmıştır. Kriz, kısa zamanda reel sektöre de sıçramıştır. 1990 yılı ortalarında % 44 olan enflasyon oranı, 1991 yılı sonunda % 60'a kadar tırmanırken, aynı dönemde büyüme oranı ise %9'dan, %0 seviyelerine kadar inmiştir. Özellikle 1993 yılında artan bütçe açıkları ve dış ticaret açıklarıyla birlikte kurlarda aşırı dalgalanmalar görülmeye başlanmıştır. Hazine, düşük faiz oranları, repo ve faiz gelirlerinin vergilendirilmesinin de etkisiyle yeterince iç borçlanma imkanı bulamayarak Merkez Bankası'na yönelmiştir. Tüm bu gelişmeler karşısında uluslararası derecelendirme kuruluşlarının ülkenin kredi notunu düşürmesi, Türk Lirası'ndan kaçışı daha da hızlandırmıştır.

1994 krizinde temel değişkenler rezervler ve faiz oranıdır. 1990 yılında % 58.9 olan faiz oranlarının, kriz öncesinde % 89.2 seviyelerine ulaşmış olması kısa vadeli sermaye girişlerini hızlandırmış ancak dışlama etkisi (crowding-out) de yaratmıştır (Işık v.d., 2006:245). Krizi tetikleyen en önemli faktör artan kamu açıklarının yüksek faizli borçlanma ile finanse edilmeye

çalışılması ve aşırı değerli kur politikasıdır. 1993 yılında ülkeden 7 milyar USD sıcak para çıkmış, ekonomi kriz noktasına gelmiştir. Yabancı fonların ülkeyi terk etmeye başlamasıyla mali sektör krize sürüklenmiştir. Bu dönemde biraz da özel sektör baskısıyla faizler düşürülmeye çalışılmıştır. Hazinesinin Merkez Bankası kısa vadeli avansları dışında başka bir finansman alternatifi kalmamıştır. Yıl sonunda hükümetin bu amaçla Merkez Bankası kaynaklarına yönelmeyi tercih etmesi ve kamu menkul kıymet ihalelerinin iptali, menkul kıymet piyasasının fiilen ortadan kalkmasına neden olmuştur. Menkul kıymet gelirlerine stopaj kesintisi getirilmesinin de etkisiyle likidite fazlası İMKB tarafından emilemeyince, söz konusu fazlanın döviz piyasasına yönelmesi kurlarda hızlı bir yükselişe neden olmuştur. 1994 yılı nisan ayında USD, TL. karşısında 4 ay içinde % 53 oranında değer kazanmıştır. Bankalardaki döviz tevdiat hesaplarının, TL.'ye çevrileceği söylentisinden sonra başlayan tahaccüm kısa sürede TL. hesaplarını da kapsayarak, bankaların bilanço yapılarının bozulmasına neden olmuştur. Devalüasyonlar sonucunda bankaların açık pozisyonlarını kapatmak için artan döviz talepleri kurları da yukarı çekmiştir. Bilanço yapısı bozulan TYT Bank, Marmara Bank ve İmpeks Bank iflas etmiştir. 1995 yılında USD yeniden değer kazanmaya başlamış olsa da 1993 yılı değerinin altında kalmıştır (Berument, 2001:27). Hazine kısa vadeli borçlanma faizlerini yükseltirken, Merkez Bankası bankalar arası faiz oranları ile avans ve kredi faizlerini yükseltmiştir. Ancak % 200 seviyelerini geçen kamu iç borçlanma faizlerine rağmen, döviz talebindeki artışın önüne geçilememiştir (Uyar, 2003:107-109). TCMB'nin 9 milyar USD döviz arzıyla kriz durdurulamayınca hükümet 5 Nisan 1994'te TL'nı yaklaşık % 20 oranında devalüe etmiştir.

1994 krizi bankacılık krizi olarak başlamış ve para krizine dönüşmüştür. Kriz Krugman (1979) tarafından geliştirilen 1. nesil kriz modeliyle paralellik göstermektedir. Krugman modeline uygun olarak kriz, yapısal dengesizliklerin ve sürdürülemez bütçe açıklarının olduğu ülke ekonomisinde spekülative ataklarında tetiklemeyle Merkez Bankası rezervlerinin sabit kuru koruyamayacak seviyeye geldiği noktada kendini göstermiş ve TL'nin devalüe edilmesiyle sonuçlanmıştır.

1994 yılında, 1993 yılına göre TL, USD karşısında %165.7, DM'ye göre ise % 195.7 oranında değer kaybetmiştir (Ongun, 2001:59). 1993 Aralık ayında 17.7 milyar USD olan brüt döviz rezervleri, 1994 yılı mayıs ayı sonuna gelindiğinde 12,5 milyar USD'na gerilemiştir (Karacan, 1996:62). Faizlerdeki hızlı yükseliş ve TL'nin değer kazanması ile 1993 yılında dış ticaret açığı 14 milyar USD'ye, cari işlemler açığı ise 6.3 milyar USD'ye yükselmiştir. 1995 yılında bütçe açığının iç borçla finansmanı sonucunda 241.5 trilyon TL iç borç faiziyle, toplam iç borçlar 656 trilyon TL'ye ulaşarak iç borçların GSMH oranı %18 olarak gelişmekte olan ülkeler arasında en yüksek seviyeye ulaşmıştır (Karluk, 2006:67). 1994 yılı sonunda ise, üç aylık hazine bonusu yıllık bileşik faizi % 406 olarak üç haneli rakamlara ulaşmış, önlenemeyen döviz talebi ve bankacılık sistemindeki yapısal bozulmayla iflaslar yaşanmıştır (Karluk, 2006:68). Cari harcamaların azaltılarak, vergilerin arttırılmasını kapsayan 5 Nisan 1994 kararları ekonomide uzun süreli durgunluk ve yaygın şirket iflaslarına neden olmuştur. Merkez Bankası'nın temel hedefi fiyat istikrarının sağlanması olsa da 1995 Kasım seçimlerinden sonra siyasi istikrarsızlıkla birlikte öncelikle piyasalarda istikrarın sağlanması hedeflenmiş ve döviz kuru, politika aracı olarak kullanılmıştır 1994 krizinden sonra mali piyasalara yönelik tedbirler arttırılmış, mevduat sigorta oranı 5 Mayıs 1995'te %100'e çıkarılmıştır. Rezerv oranları ve yasal yükümlülük oranları kapsamı arttırılarak, kur riskine karşı açık pozisyon oranına da sınırlamalar getirilmiştir. Spekülative döviz talebini engellemek ve sermaye hareketlerinde kontrolü sağlamak amacıyla da yeni vergi politikaları belirlenmiştir. Tüm bu düzenlemeler karşın bankacılık sektörünün kaynak yaratma imkanları genişletilememiştir (Uyar, 2003:110).

5 Nisan kararları ana hatlarıyla kısa vadede enflasyonu düşürerek, döviz kurlarında istikrarı sağlamayı ve orta vadede ise yüksek kamu açığına ve dış açığa çözüm getirerek, mali piyasalarda istikrarı sağlamayı ve bu sayede uzun vadede sürdürülebilir büyümeyi esas

almaktadır. 1994 yılı istikrar programı 1985 yılında İsrail’de yürürlüğe giren İstikrar programıyla benzerlikler göstermektedir. Program çerçevesinde alınan kararlar ne tam Ortodoks ne de tam heterodoks bir program olup, iki önemli karar mevcuttur. Söz konusu kararlar, Hazinesinin Merkez Bankası’ndan kullandığı kısa vadeli avansın bütçe ödenek artışının %12’si ile sınırlanması ve Hazine-Merkez Bankası karşılıklı borçlanmasında mahsuplaşma yoluna gidilecek olmasıdır. Ancak alınan bu iki önemli karara da uyulmadığı görülmektedir. 1994 krizi cumhuriyet tarihinin en kötü krizlerinden biri olarak kabul edilmektedir.

C) 1999 KRİZİ VE 9 ARALIK 1999 İSTİKRAR PROGRAMI

1998 yılında patlak veren Rusya krizi, Türkiye’yi uluslararası mali çevrelerde riskli konuma getirmiş, ülkeden yabancı sermaye ve sıcak para çıkışı hızlanmıştır. 1998 yılının son çeyreğinde gerek siyasi istikrarın sağlanması gerekse IMF ile anlaşmaya varılmasının da etkisiyle ekonomide az da olsa canlanma gözlenmiştir. Ancak Marmara ve Düzce depremleri mali piyasalarda iyimser beklentileri sona erdirerek krizi beraberinde getirmiştir. 1999’da kamu iç borçlanmasında reel faiz haddi % 34’e ulaşmıştır (Ongun, 2001:65).

1999 yılından itibaren tamamen IMF kontrolünde yürütülen bankacılık yeniden yapılandırma programları IMF programlarının en önemli ayağını oluşturmaktadır. Bu süreçte kamu bankalarının yeniden yapılandırılması, TMSF’ye devredilen bankalara ilişkin son kararların alınması, özel bankaların mali alt yapılarının iyileştirilmesi ile bankacılık düzenleme ve denetleme sürecinin tamamlanması olmak üzere dört aşama belirlenmiştir. 1999 yılı haziran ayında Bankalar Kanunu’nda yeni düzenlemeler öngören yasa çıkarılarak, bankaların risk yönetimi ve iç denetim mekanizmaları oluşturmaları zorunlu tutulmuştur. Yasayla birlikte Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu’na bankaların faaliyetlerinin denetlenmesi ve gerektiğinde son verilmesi hususunda yetki verilmiş, sektörün işleyişi Avrupa Birliği ve Basel Komite kararları ile uluslararası uygulamalara yakınlaştırılmıştır. Birleşik Yatırım Bankası’nın faaliyetine son verilirken, beş özel ticaret bankasından Egebank, Esbank, Sümerbank ve Yurtbank hakim ortaklarının ilgiyi bankaları zarara uğratması, Yaşar bank ise geri dönmeyen krediler nedeniyle fona devredilmiştir (Uyar, 2003:118). Zira mevduat sigortasının kapsamının %100 oluşu ahlaki risk sorunlarının kötüleşmesine neden olarak, gerek bankaların gerekse mali sistemde iktisadi karar birimlerinin riskli işlemlere girmesi sonucunu doğurmuştur. Bu bağlamda banka kredilerinin önemli bir kısmının banka sahiplerinin ya da bağlı şirketlerine kullandırılması bir anlamda bankaların kasalarının boşaltıldığı gözlenmiştir. Aslında tüm bu etkenler mali piyasalarda denetimlerin ve düzenlemelerin yetersizliğini ortaya koymaktadır.

1999 yılı istikrar programının ana hedefi enflasyonu düşürmektir. Enflasyon hedefi ile uyumlu maliye politikalarının ve gelirler politikasının uygulanması, özelleştirmelerin hızlandırılması IMF’e verilen iyi niyet mektubunun ana hatlarını oluşturmaktadır. Program doğrultusunda 2002 yılı TÜFE’de %7 oranında artış, yıllık % 20 devalüasyon, % 61 toplam borç stokunun GSMH’ya oranı ve iç borç stoku GSMH oranını ise % 27 olarak hedefler belirlenmiştir. 1999 programı açık bir dille ifade edilmemiş olsa da Para Kurulu sistemine dayanmaktadır. Bilindiği üzere Para Kurulu sisteminde Merkez Bankası’nın işlevi farklılaşmaktadır. Para Kurulu uygulamasında diğer ülke örneklerinden farklı olarak, enflasyonun düşürülmesi hedefine yönelik olarak kurların önceden belirlenmesi esas alınmıştır. Merkez Bankası bu sayede belirsizliği azaltarak yabancı sermaye girişini arttırmayı ve reel faizleri düşürerek, yüksek enflasyonu kırmayı hedeflemektedir (Karluk, 2006:70). Sistemin işleyişinde para arzı döviz rezervine bağlanarak, döviz kuru esnekliği yok edilmiştir. Örtülü Para Kurulu uygulamasıyla TL, 1 USD+0.77 EURO’dan oluşan kur sepetine bağlanarak yıllık bazda % 20 oranında artış ile sınırlandırılmıştır. Ayrıca net iç varlıklar hedef parasal büyüklük olarak seçilmiş, bütçe açıklarının para arzıyla finansmanı engellenmiştir. Enflasyonun hedeflenenenden daha yavaş bir düşme eğilimi göstermesi ve tek dayanağın döviz kuru çıpası olması programa güveni azaltan etkenler olarak karşımıza çıkmaktadır (Çolak, 2001:160-161).

İstikrar ortamı ve kur çizelgesine güvenin ancak kısa vadede sağlanabilmesi siyasi otorite ile iktisadi birimlerin durumu algılayışları asimetrik bilginin açık bir göstergesidir. Programdan sapmalar olacağı diğer bir deyişle başarısız olacağı aslında Para Kurulu sistemi yapısının ülkeye uygun olmamasından kaynaklanmaktadır. Bu sistemle para arzı içselleştirilmekte olup, para politikalarını uygulama olasılığı ortadan kalkmaktadır. Bu durumda Merkez Bankası'nın aşırı değerli TL ve likidite sorunu yaşayan piyasaya kayıtsız kalmasına neden olarak Kasım 2000 krizine adeta zemin hazırlamıştır.

D) KASIM 2000 KRİZİ VE KRİZ SONRASI ALINAN ÖNLEMLER

Öncelikle Türkiye Kasım 2000 krizini, likidite krizi kapsamında ele almak gerekir. Bununla birlikte ahlaki çöküş sorunsalının da etkisi büyüktür. Bu dönemde kamu bankaları TL'na, özel bankalar ise döviz cinsi mevduata daha yüksek faiz vermekteydi. Sürünen sabit kur rejiminde kurlarda ani bir artış beklenmeyeceğinden, bankaların döviz yükümlülüğü altına girip, hazine bonosu, devlet tahvili olarak TL bazında değerlendirmesi bankaların artan açık pozisyonlarından kaynaklanan riskleri de beraberinde getirmekteydi.

Tablo 2: Kriz Öncesi Dönemde Döviz Kurlarında Gözlenen Gelişmeler

DÖNEM	USD Kuru	Euro Kuru	Euro/USD Paritesi
1999 Mart	367.383	397.509	1,0820
1999 Aralık	540.098	542.096	1,0036
2000 Şubat	572.057	555.410	0,9708
2000 Mart	588.060	561.891	0,9554

Kaynak: www.tcmb.gov.tr' den yararlanılarak oluşturulmuştur.

2000 yılında uluslararası piyasalarda petrol fiyatlarının önemli ölçüde artış göstermesinin yanı sıra, Euro'nun USD karşısında değer kaybetmesi, kur sepetinin hem enflasyon, hem de dış ticaret etkinliğini kaybetmesine neden olmuştur. Yukarıda yer alan tabloda da görüldüğü gibi 1999 yılı Mart ayında 1.0820 olan Euro/USD paritesi, 2000 yılının ilk çeyreğinde 0.9554'e kadar gerilemiştir. Amerikan ekonomisindeki düşük enflasyonlu büyüme trendiyle birlikte aynı dönemde 367.383 olan USD kuru, 588.060'a yükselerek % 60.1 oranında değer kazanmıştır. Yılın ikinci yarısına gelindiğinde dış kredilerin ertelenmesi ve özelleştirme gelirlerinin aksaması likidite sıkışıklığına neden olmuştur. Söz konusu dönemde Arjantin'de yaşanan krizin yarattığı belirsizlik ortamı da yabancı sermaye girişini kısıtlamıştır. Yabancı yatırımcıların ülkeyi terk etmesi Merkez Bankası rezervlerinde 6 milyar USD kayba neden olmuştur. Likidite sorununun doğal sonucu olarak artan kısa vadeli faizler bankacılık sektörünü kur ve faiz riskiyle karşı karşıya getirmiştir. Kısa vadeli faizlerdeki artışla birlikte bon, tahvil ve hisse senedi fiyatlarında önemli ölçüde düşüş kaydedilmiştir.

Likidite kısıtı nedeniyle "Ek Rezerv Kolaylığı"ndan yararlanmak üzere IMF'e yeni bir niyet mektubu iletilmiştir. Merkez Bankası niyet mektubunda enflasyonun düşürülmesi ve sürdürülebilir büyümenin sağlanması hedefi doğrultusunda 2000 yılına ilişkin para politikalarını belirtmiştir. Ekonomik programın yarattığı olumlu havayla birlikte 1999 yılında ortalama % 106 olan yıllık hazine bileşik faizi, Ocak 2000'e gelindiğinde ise %37'ye düşmüştür (Uyar, 203:123). Faizlerdeki düşme eğilimiyle birlikte tasarrufların tüketime yönelmesi ise enflasyonun düşüşünü engellemiştir. Hükümetin para politikası programında belirtilen reformları uygulamakta gecikmesi piyasalarda belirsizlik ortamını arttırmış, kasım ortalarına gelindiğinde gecelik faizler yeniden yükselmeye başlamıştır. Yabancıların ellerinde tuttukları hisse senedi ve kamu kağıtlarını satıp, dövize çevirerek piyasadan çekilmesi faizleri

yükseltmiştir. Bu doğrultuda değer kaybeden kamu kağıtları, faizlerin düşük olduğu dönemde kamu kağıdına yönelen bankaları zarara uğratmıştır. 2000 yılı başında faizlerin daha da düşeceği beklentisiyle, bono portföyünü genişleten Demirbank, faizlerin yükselmesiyle kısa vadeli borçların ağırlığı dolayısıyla faiz riski ve vade uyumsuzluğu nedeniyle likidite sıkışıklığına sürüklenmiştir. Banka, borçlarını ödeyebilmek için fon sağlayamaması nedeniyle elindeki bonoları elden çıkarma yoluna gitmiştir. Bono satışlarıyla yükselen faizler Arjantin'deki gelişmelerin de etkisiyle yabancı yatırımcıların döviz talep ederek piyasadan çekilmelerini hızlandırmıştır. Demirbank'ın durumunu gören diğer bankalar da panik nedeniyle sadece bu bankaya değil, birbirlerine açtıkları limitleri de iptal etmeye başlamışlar ve repo faizleri %250'lere tırmanmıştır. Yükselen faizlere müdahalede geç kalınması ve yabancı yatırımcıların artan döviz talepleri nedeniyle yüklü miktarda kamu kağıdı tutan bankaların ödeyebilirliklerini yitirmesiyle oluşan likidite riski sistemde yer alan tüm bankalara yayılmıştır. Merkez Bankası bankaların likidite sıkışıklığını giderebilmek için repo ihalesi açsa da ihtiyacın Merkez Bankası'nın Net İç Varlıklar sınırını aşması ve arz edilen her TL'nin döviz talebi olarak geri dönmesi likidite sıkışıklığını ortadan kaldıramamıştır (Uyar, 2003:126-128).

Merkez Bankası, kriz başından itibaren geçen iki haftalık süreçte toplam 7.2 milyar USD kayba uğramıştır. Krizin atlatılabilmesi için IMF 10 Milyar USD ek rezerv, Dünya Bankası ve ABD ise 3 milyar USD köprü kredi desteği sağlayacağını belirtmiştir. Hükümet ise bilançosu zayıflayan bankalara operasyon yapılacağını, yapısal düzenlemelerin ve özelleştirmelerin hızlanacağını taahhüt etmiştir. Ayrıca krizin aşılması ve sisteme yeniden güvenin sağlanması için, yabancıların sektöre açtığı dış kredilere devlet garantisi getirileceği ve mevduat sigorta kapsamının genişletileceğinin açıklanmasından sonra faizler de düşmeye başlamıştır. Kriz, repo ile fonlamanın risk oluşturduğunu gözler önüne sermiş, fonlanan portföyün 11 milyar USD'lik bölümü zarara dönüşmüştür (Uyar, 2003:133-135). 2000 krizinden sonra ülke ekonomisi tarihinde ilk kez % 9.4 oranında küçülerek, Dünya Bankası verilerine göre en fazla küçülen on ülke arasında Batı Şeria ve Gazze, Solomon Adaları ve Zimbabve'den sonra dördüncü sırada yerini almıştır (Kızılot ve Durmuş, 2001:119).

2000 yılı İstikrar Programı'nda temel araç yeniden kur çıpası olmuş ve artan iç borçlanma yabancı kaynaklarla ikame edilmeye çalışılmıştır. Programla faiz oranları üzerindeki kur baskısının sabit kur politikaları yoluyla kaldırılması, faiz yoluyla enflasyonun düşürülmesi, kamu açıklarının azaltılarak reform sürecinin yabancı sermayeyle finansmanı hedeflenmiştir. Ancak yabancı sermaye girişleriyle kalkınmayı esas alan pek çok ülkede olduğu gibi "yüksek enflasyon-faiz-aşırı değerli kur" politikası döviz cinsinden aşırı borçlanma, ithalat artışları ve sürdürülemez cari açıkla sonuçlanmıştır. Kasım 2000 krizinden sonra özellikle IMF ile varılan uzlaşma sonucunda mali piyasalardaki dalgalanmalar önemli ölçüde hafiflemiş, Merkez Bankası rezervleri artmıştır. Ancak faiz oranlarının yine de yüksek oranlarda seyretmesi, portföyünde yüksek miktarda devlet iç borçlanma senedi bulduran bankaların mali yapılarının daha da kötüleşmesine neden olmuştur (Orhon ve Erdoğan, 2005: 364). Bununla birlikte Merkez Bankası'nın sisteme likidite enjekte ederek krizi önleyebilecek olmasına rağmen müdahalede geciktiği ve faizlerin yükselmesine seyirci kaldığı, ayrıca krizin döviz kuru çıpasına dayalı IMF programının kaçınılmaz sonucu olduğu yönünde eleştiriler vardır.

E) ŞUBAT 2001 KRİZİ VE 14.NİSAN.2001 İSTİKRAR KARARLARI

2001 krizinde rol oynayan temel değişken faiz oranıdır. IMF destekli kur çıpasına dayalı benzer programların uygulandığı ülkelerde de tecrübe edildiği üzere, programın terk edilmesiyle birlikte baskılanan kur ve yüksek faizler, kısa vadeli sermaye hareketlerinin kontrolsüz giriş çıkışı Şubat 2001'de krizi beraberinde getirmiştir. Kriz, 1994 krizinden farklı olarak reel sektöre de sıçramıştır.

Kasım krizinde kırılabilirliği artan mali piyasaların da etkisiyle Şubat krizinde Merkez Bankası rezervleri spekülasyon atakları karşı karşıya kalmış 22.Şubat.2001 tarihinde dalgalı kur

rejimine geçilmiştir. Kur rejiminin değişmesiyle birlikte TL reel bazda % 15-20 arasında değişen oranlarda değer kaybetmiştir. Daralan iç talebe rağmen, döviz kurunun ve dolarizasyonun etkisiyle enflasyonda önemli ölçüde yükselmiştir (Berument, 2001: 23-28). 1994 krizi'nde reel GSYİH'de daralma % 6.2 iken, 2001 yılının ilk dokuz aylık sürecinde bu oran %8.3'e ulaşmıştır.

IMF destekli dezenflasyon programları, sıkı maliye ve para politikaları uygulanarak makroekonomik dengelerin sağlanmasına yönelik olarak oluşturulmaktadır. Program hedefleri gerçekleştiği takdirde mali piyasalarda artan güven ortamının yatırımı da arttıracığı beklentisiyle sanayi politikaları program kapsamı dışında bırakılmıştır. GSMH'nin %6.1 küçüldüğü bir dönemde kur çıpasına dayalı program, hızlı bir büyüme oranını da beraberinde getirmiştir. Ancak hızla artan enflasyon ve ithalat ile kamu kesimi borçlanma gereğinin dış piyasalara yönelmesi ayrıca düşük faizlerin yurtiçi talebi arttırması sonucunda ülke sürdürülemez bir cari açıkla karşı karşıya kalmıştır. İthalatta %35 oranında artışa karşın, ihracat oranı yalnızca %7'de kalmıştır. Bununla birlikte giderek açılan enflasyon-kur makası ile tüketici kredilerinin artan risk primlerinin yüksek dış finansman ile finanse edilmeye yönelmesi bankaların açık pozisyonlarında büyümeye yol açmıştır. Program hedeflerinin gerçekleşemeyecek oluşu yönündeki beklentiler ve belirsizlik ortamı karşısında yabancı yatırımcıların ülkeyi terk etmeye başlaması mali sistemi daha da zora sokmuştur (Coşkun, 2001:227).

Tablo 3: Türkiye'de Bankaların Açık Pozisyonları (Milyar \$)

Aylar	Oran
1998	-8.4
1999	-13.3
2000	-17.96

Kaynak: www.tbb.org.tr ve www.tcmb.gov.tr' den yararlanılarak oluşturulmuştur.

Yukarıdaki tabloda yer alan rakamlar Türkiye'de bankacılık sisteminin nedenli kırılğan bir yapıya sahip olduğunu ortaya koymaktadır. Türkiye'de bankaların açık pozisyonlarının yer aldığı tabloya göre 1998 yılı itibariyle 8.4 milyar dolar olan bankaların net açık pozisyon tutarının, 2000 yılının III. çeyreğinde 20 milyar dolara ulaştığı görülmektedir. Merkez Bankası'nın para politikası gerekçesiyle likidite ihtiyacını sağlayamaması faizlerin hızla yükselerek, rezervlerin erimesine neden olmuş ve nihayet artan devalüasyon baskısıyla serbest dalgalı kura geçilmiş ve 30 günlük süreçte kurlar % 125 oranında artmıştır (Değirmen vd., 2006:471). Bankalar Kasım 2000 krizi sonrası özellikle faiz riski ve Şubat 2001 krizinden sonra ise hem faiz hem de kur riskinden zarara uğramışlardır. 2001 krizi öncesinde ve kriz sonrasında, gecelik işlemlere uygulanan basit faiz oranlarının ağırlıklı ortalamalarına bakacak olursak 2000 yılı Eylül ayında %46.2 olarak kaydedilen gecelik faiz oranı aynı yılın kasım ayında %79.45'e ve izleyen ayda ise %198.95'e tırmanmıştır.

Kasım 2000 ve Şubat 2001 krizleri bankacılık sisteminin yeniden yapılandırma maliyeti, kamu maliyesine ciddi bir yük olmuştur. 2001 yılı sonu itibariyle makroekonomik göstergeler %13'e varan işsizlik, daralan dış ticaret, yüksek enflasyon, çevrilmesi imkansız hale gelen iç ve dış borç faizleriyle birlikte %9-10 daralan ekonomiyi işaret etmektedir (Kızılot ve Durmuş, 2001:95). Şubat 2001 krizinden sonra hızla yükselen faiz oranları dolayısıyla 5 katrilyon TL olarak öngörülen bütçe açığının 30 katrilyon TL olarak revize edilmesine neden olmuştur (Kızılot ve Durmuş, 2001:127). 2000 yılında 200 milyar USD olan GSMH, 2001 yılı sonunda 148 milyar USD'ye düşerek ülke milli geliri dörtte biri oranında azalmış oldu. 2000 yılında % 6,5 olan işsizlik ise 2002 yılında %10,3 seviyelerine tırmanmıştır. Bu dönemde hali

hazırda işi olanların ise gelirlerinin düşmüş, bankalara olan borçlarını ödeyemez hale geldikleri gözlenmiştir (Eğilmez, 2008:148).

Tablo 4: 2000-2001 Türkiye Büyüme Hızları

	2000	2000	2000	2000	2001	2001	2001	2001
Sektörler	I	II	III	IV	I	II	III	IV
Tarım	1.4	1.8	1.6	12.2	8.5	-2.9	-5.6	-13.6
Sanayi	2.9	5.2	10.1	5.5	0.8	-10.1	-8.9	-10.7
Maden	0.3	-1.1	-4.0	-1.2	-2.6	-7.4	-11.2	-15.9
İmalat	2.6	5.3	11.3	6.1	1.7	-11.0	-9.7	-12.0
GSYİH	5.6	6.9	7.8	8.6	-0.8	-9.6	-7.4	-10.4
GSMH	4.2	5.4	7.2	7.8	-3.1	-12.1	-9.0	-12.3

Kaynak: www.die.gov.tr' den yararlanılarak oluşturulmuştur.

Yukarıda yer alan tabloda da belirtildiği üzere 2000 yılı itibariyle %3.9 olan tarım sektörü ve %6 olan tarım sektörü büyüme hızları, 2001 sonu itibariyle tarımda %6.1 sanayi de ise %7.5 oranında küçülme göstermiştir. Özellikle imalat, madencilik ve enerji başta olmak üzere sanayide de üretim düşüşleri önemli boyutlara ulaşmıştır. Bir önceki yıla kıyasla 2001 sonu itibariyle imalat %8.1, inşaat %5.9 ve madencilik %9.6 küçülme görülürken ticaret hacmi ise %14.4'lere varan oranlarda daralmıştır. 2001 yılı itibariyle artan belirsizlik ortamı ve ertelenen arz-talep kararları firmaları stok kullanım yoluna iterken kapasite kullanım oranları düşmüştür. Tüm bu ekonomik veriler 2001 krizi Türkiye ekonomisindeki en önemli dönüm noktalarından birisi olduğunu göstermektedir.

IV. 2001 SONRASI YENİDEN YAPILANMA SÜRECİ

Ulusal paranın değer kaybetmesinin beklendiği ancak bu beklentinin gerçekleşmediği durumlarda büyük miktarda ani sermaye çıkışları yaşanmaktadır ki Türkiye 2000-2001 krizleri bu duruma örnek teşkil etmektedir. 2001 krizi sonrasında, krizin etkilerinin giderilerek, yeniden istikrarın sağlanması doğrultusunda Mayıs 2001 tarihinde “Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı” uygulanmaya başlanmıştır. Programın beş temel unsuru bulunmaktadır:

- Enflasyonist politikaların dalgalı kur sistemi içinde sürdürülmesi,
- Enflasyonla uyumlu bir gelirler politikasının yürütülmesi,
- TMSF bünyesinde yer alan bankalar başta olmak üzere, bankaların yeniden yapılandırılması ve bu sayede reel kesimle olan ilişkilerin yeniden düzenlenmesi,
- Kamu mali dengesinin güçlendirilmesi ve
- Programda belirtilen hedeflerin esnek ve şeffaf bir şekilde işlenmesini sağlayacak yasal düzenlemelerin getirilmesi esas alınmaktadır (Ataman Erdönmez, 2001:38).

Şubat 2001 krizinin en önemli etkilerinden biri de istihdam sorunlarının yoğun bir şekilde ele alınmaya başlamasıdır. Bu doğrultuda öncelikle yatırım-istihdam ilişkisi göz önünde bulundurularak ekonominin istihdam sağlama kapasitesi değerlendirilmiştir. Dikkati çeken bir diğer faktör, Türkiye'nin diğer gelişmekte olan ülkelerden farklı olarak sanayi dönüşümü yaşamamış olmasına bağlı olarak istihdamın yapısal görünümüdür (Kılıç, 2001:209). Kriz sonrasında iş gücü piyasasına yönelik yapılanma sürecinde kamuda istihdam yükünün azaltılması ve maaş artışlarında enflasyonun baz alınması esası getirilmiştir.

Tablo 5: Fon Bankalarına Aktarılan Kaynak Tutarı.

Banka Adı	Özel Tertip Devlet Tahvili (4)	Sermaye	Mevduat	Yüzde Dağılımı
Demirbank	3.144	275	0	19.0
Etibank(1)	4.933	175	692	32.2
İktisat Bankası	2.126	30	0	12.0
Tarişbank	0	55	0	0.3
Sitebank	0	9	25	0.2
Bayındırbank	0	30	0	0.2
Kentbank	0	50	0	0.3
EGS Bank	0	87	0	0.3
Türk Ticaret Bankası	354	101	0	0.2
Bank Ekspres(2)	89	0	141	0.1
Sümerbank(3)	4.890	133	665	31.6
Genel Toplam	15.536	946	1.523	100.0

Kaynak: Ömer Faruk Çolak, "Mali Kriz Sürecinde Türk Bankacılık Sektörünün Durumu ve Sektörün Yeniden Yapılandırılması", Kriz ve IMF Politikaları, s.173.

- (1) İnterbank ve Esbank, Etibank bünyesinde birleştirildi.
- (2) Bank Ekspres verileri satış tarihi olan 30 Haziran 2001 itibariyledir.
- (3) Egebank, Bank Kapital, Yurtbank, Yaşarbank ve Ulusal Bank, Sümerbank bünyesinde birleştirilmiştir.
- (4) Hazine'nin yaptığı erken itfalardan önceki kağıt tutarlarını ifade etmektedir.
- (5) Tablo'ya Pamukbank ve Toprakbank'a ilişkin veriler net olarak açıklanmadığı için eklenmemiştir.

İstikrar programı çerçevesinde ilk aşamada bankacılık sektörü ve mali piyasalara yönelik düzenlemeler getirilerek, faiz oranlarında ve döviz kurlarında istikrar sağlanması amaçlanmıştır. Tüm bu politikalar çerçevesinde mikro ve makroekonomik dengelerin yerine oturtularak istikrarlı bir büyüme sağlanması yönünde tedbirler belirlenmiştir. BDDK tarafından 15.Mayıs.2001 tarihinde bankacılık sektörünün sorunlarına kalıcı çözümler getirmek amacıyla "Bankacılık Sektörü Yeniden Yapılandırma Programı" uygulamaya koyulmuştur. Program kapsamında yer alan 25 bankanın sermaye ihtiyacı 1.326 trilyon lira olarak tespit edilmiştir (Ataman Erdönmez, 2002:79). BDDK verilerine göre söz konusu dönemde krizlerin maliyetinin GSYİH'ya oranı % 19.3 olup, bu oran içinde kamu bankalarının payı % 7.4 seviyesindedir (Uyar, 2003:35). Daralan kredi arzını telafi etmek üzere bankalara yüksek sermaye yeterlilik oranları ve karşılık oranları ön görülmüş, ancak yeniden yapılan sürecinde olan kamu bankalarının da etkisiyle sektöre yönelik yapısal düzenlemeler krizin daha fazla derinleşmesine neden olmuştur (Esen, 2001:16).

2001 yılı sonrasında yeniden yapılanma sürecinde ağırlığın bankacılık sektöründe olduğunu belirtmiştik. Zira krizler sonrasında bankacılık sistemi önemli ölçüde küçülmüştür. Aşağıda yer alan tabloda 1998-2002 yılları arasında TMSF bünyesine alınan bankalar gösterilmektedir. Türkiye'de 1999 yılında 81 olan banka sayısı, birleşmeler ve tasfiyelerden sonra 2002 yılında 56'ya düşmüştür. Sektörde sorunlu bankaların ağırlıklı olarak 2000 yılında TMSF bünyesine alındığı görülmektedir. Aynı dönemde bankaların TL bazında toplam aktifleri

ise % 60 oranında artışla 166,4 katrilyona ve USD cinsinde ise 115 milyar USD karşılığı olarak % 26 oranında gerilemiştir (Uyar, 2003:138).

Tablo 6: TMSF Bünyesindeki Bankalar

1998	1999	2000	2001	2002
Interbank	Egebank	Bank Kapital	Bayındırbank	Bayındırbank
Tekfenbank	Eskişehir Bankası	Demirbank	Ege Giyim Sanayicileri Bankası	Pamukbank
Türk Ticaret Bankası	Interbank	Egebank	Tarişbank	
	Sümerbank	Eskişehir Bankası	Sitebank	
	Tekfenbank	Etibank	Toprakbank	
	Türk Ticaret Bankası	Interbank	Türk Ticaret Bankası	
	Yaşarbank	Sümerbank		
	Yurt Ticaret ve Kredi Bankası	Tekfenbank		
		Türk Ticaret Bankası		
		Yaşarbank		
		Yurt Ticaret ve Kredi Bankası		

Kaynak: www.tbb.org.tr' den yararlanılarak oluşturulmuştur.

2001 yeniden yapılanma döneminde düzenlenen “Finansal Yeniden Yapılandırma Programı (FYYP)” reel sektöre yönelik düzenlemeleri içermektedir. Programla birlikte mali sorun yaşayan ancak yeniden yapılandırılması halinde katma değer yaratma kabiliyetine sahip gerçek ve tüzel kişilerin faaliyetlerine devam etmeleri amaçlanmıştır. Program kapsamında öncelikli olarak Türkiye Bankalar Birliği tarafından “Finansal Yeniden Yapılandırma Çerçeve Anlaşması” hazırlanmıştır (Ataman Erdönmez, 2003:40). Aşağıdaki tabloda da belirtildiği üzere, Aralık 2003 itibariyle 32’si grup olmak üzere 208 büyük firma ve 103 küçük ölçekli firma olmak üzere toplam 311 firma ve 6.1 milyon usd tutarında program kapsamına alınmıştır. Mevcut 311 firmadan 256’sı ile Finansal Yeniden Yapılandırma Sözleşmesi imzalanarak toplam borcun %90’ı olan 5,5milyon USD tutarındaki borç yeniden yapılandırılmıştır.

Tablo 7 : Aralık 2003 Tarihi İtibariyle FYYP Kapsamına Alınan Firmalar

	Başvuran Firma Sayısı	Başvuran Borç Tutarı (milyon dolar)	FYYS İmzalanan Firma Sayısı	Bağışlanan Borç Tutarı (milyon dolar)
Büyük Ölçekli Firmalar	208	5.415	184	4.944
Küçük Ölçekli Firmalar	103	688	72	564
Toplam	311	6.103	256	5.508

Kaynak: Pelin Ataman Erdönmez, “Türkiye’de 2001 Yılındaki Mali Kriz Sonrasında Kurumsal Sektörde Yeniden Yapılandırma”, s.41.

Yurtdışından sermaye girişinin iki yolu vardır, doğrudan yabancı sermaye ve portföy yatırımları yoluyla kaynak temin edilmesidir. AB ile müzakerelerin artması sürecinde

Türkiye'ye yılda ortalama 20 milyar USD doğrudan yabancı sermaye girmeye başlamıştır. Cari açık daha ziyade yüksek faiz yoluyla sıcak para akımlarıyla finanse edilme yoluna başvurulduğu görülmektedir. Kriz dönemlerinde aslında bu iki yolun birbiriyle yer değiştirmesi beklenir. Ancak Türkiye ekonomisi için bu durum gerçekleşmemiş özellikle 2002-2007 yılları arasında dünya ekonomik konjonktürünün de etkisiyle likidite bolluğu yaşanmış ve bu likidite bolluğu risk alma eğilimlerini arttırmıştır. Mevcut yapısal sorunlara konjonktürel sorunlar da eklenerek problemleri ağırlaştırmıştır. 2007 yılından itibaren ise ülkede reformların ertelendiği bir durgunluk süreci başlamıştır.

V.SONUÇ VE ÖNERİLER

Ülkemizde yaşanan ekonomik krizler göstermektedir ki Türkiye, döviz rezervlerinde sorun oluştuğunda krizle karşılaşmaktadır. Bu doğrultuda Türkiye gibi gelişmekte olan ülkelerde kısa vadeli sermaye hareketlerinin etkisiyle, döviz piyasalarındaki kur istikrarsızlığının ve piyasalardaki hassasiyetin giderilmesi öncelikli makro hedef olarak yer bulmaktadır. 1990 sonrası yaşanan krizlerde yüksek faiz-düşük kur tarafından uyarılan kısa vadeli yabancı sermaye girişlerinin etkili olduğu görülmektedir. Türkiye'de serbestleşme yönünde uygulanan politikalar aşırı değerli kur, yabancı sermaye kompozisyonu, yüksek faiz, döviz rezervlerinin yetersizliği ile yatırım ve tasarruf dengesizlikleri cari açığın sürdürülemez boyutlara taşımıştır. Bu dönemde ülke ekonomisini karakterize eden belki de en önemli özellik, artık karşılanamaz boyutlara ulaşan kamu açıklarının yüksek faizli borçlanma yoluyla finanse edilmeye çalışılmasıdır. Bununla birlikte sürdürülemez oranlara varan borçluluk, IMF garantisi ile aşırı kredi kullanılması, ve yüzde yüz mevduat sigorta sistemi sonucu ahlaki risk ve ters seçim etkileri 1980'li yıllar serbestleşme sürecinin yapıllaştırdığı bir durumdur. Makroekonomik göstergelerin bu yönde geliştiği bir ekonomide mali serbestleşmeye gidilmesi, kısa vadeli sermaye hareketlerini uyararak istikrarsızlığı ve krizleri beraberinde getiren süreci başlatan bir olgu haline dönüşmüştür. TC Merkez Bankası'nın öncelikle parasal taban ve kısa vadeli faizlerin uyumu doğrultusunda para politikasını belirlemesi gerekmektedir. Krizler sonrasında belki de en öncelikli konu, bankacılık sisteminin yeniden düzenlenmesi gereğidir. Borçluluk oranı gittikçe artan, mali yönden zayıf ve sorunlu bankalar başta olmak üzere tüm bankalar özellikle vade ve kur uyumsuzlukları başta olmak üzere yapısal düzenleme ve denetimlere tabi tutulmalıdırlar. Zira para-faiz uyumunun olmadığı bir sistem, bankacılık kesiminin risk unsurunu da kaçınılmaz olarak arttıracaktır.

Ülkelerde uygulanan hatalı ekonomi politikalarının eninde sonunda krizle sonuçlanması kaçınılmazdır. Türkiye, 1980 sonrasında enflasyonu göz ardı ederek, kamu kesimi borçlanmasına dayanan bir büyüme modeli benimsemiştir. Türkiye, IMF ile farklı dönemlerde birçok defa istikrar programlarına ilişkin anlaşmalar imzalamış ancak enflasyon düşürülememiştir. Daha önceki başarısızlıklar, bu konuda güveni sarsan bir unsur haline dönüşmüştür. IMF destekli ya da IMF desteksiz istikrar programlarının uygulanmak durumunda kaldığı ülkemizde reel GSMH'de ve imalat sanayi endeksinde keskin düşüşler gözlenmiştir. Kriz dönemlerinde büyüme oranlarının korunabilmesi için hem iç talebin hem de dış talebin korunması amaçlanmalıdır. Zira Türkiye'de ihracat, döviz kuruna fazlasıyla duyarlıdır. Dolayısıyla büyüme oranlarında bir düşme eğiliminin, olası bir krizi daha da derinleştirmesi kaçınılmazdır. Ayrıca döviz kuru çıpasına dayanan programlar, daha önce 1990'lı yıllarda Asya ve Meksika kriz ülkelerinde uygulanmış ve başarısızlıkla sonuçlanmış olması da güven kaybına neden olan bir başka husustur. Türkiye gibi kırılganlığın yüksek olduğu güven sorunu olan ülkelerde spekülative ataklara karşı döviz kuru çıpası uygulamasını sürdürebilmek kolay değildir. Para krizleri durumunda ülkemizde, spekülative ataklara karşı döviz kuru rejimiyle uyumlu makroekonomik politikaların belirlenerek, sermaye girişlerinin kontrolüne ilişkin sıkı

düzenlemeler getirilmelidir. Bu bağlamda olası politika hataları ekonomide ağır yaralar açmıştır. Her ne kadar mali serbestleşme ve krizler arasında direkt bir bağlantı olmasa da söz konusu süreçte ekonomilerin maliyetli bir biçimde krize sürüklendiği görülmektedir. Krizler sonrasında uygulanacak politikaların döviz rezervleri ve dış kaynak girişinin kısıtlı oluşu ile reel ekonomiye maliyetleri nedeniyle tecrübe edildiği üzere IMF olmadan programların uygulanması mümkün görünmemektedir. Bu doğrultuda Türkiye’de de kriz deneyimlerinde, Uluslararası Para Fonu (IMF)’in önerdiği veya onayladığı istikrar programlarını uygulamaya koymuştur. Bununla birlikte kimi iktisatçılar IMF’in neo liberal politikalarının krizin etkilerini derinleştirdiğini savunmaktadır. Türkiye’de şüana dek yaşanan krizler ekonomide daralmayla sonuçlanmış, ancak diğer gelişmekte olan ülkelere göre yayılma etkisi daha sınırlı kalmıştır.

KAYNAKÇA

- Ataman Erdönmez, Pelin, “Finansal Krizler Sonrası Gelişmekte Olan Ülkelerde Yabancı Bankalar”, *Bankacılar Dergisi*, S.51, (2004) p.21-36.
- Ataman Erdönmez, Pelin, “Ekonomik Kriz Sonrası Kurumsal Yeniden Yapılandırma Süreci”, *Bankacılar Dergisi*, S.43, (2002), p. 67-82.
- Ataman Erdönmez, Pelin, “Türkiye’de 2001 Yılındaki Mali Kriz Sonrasında Kurumsal Sektörde Yeniden Yapılandırma”, *Bankacılar Dergisi*, S.47, (2003), p.38-55
- Aydoğuş Osman, “Küresel Krizden Geçerken Türkiye Ekonomisi Üzerine Bazı Gözlem ve Değerlendirmeler”, Ed. Çolak Ö.F, *TİSK Akademi*, Cilt:4, Özel Sayı:II, Ankara, (2009), p.27-49.
- Berument, Hakan, “Döviz Kuru Hareketleri ve Enflasyon Dinamiği”: *Kriz ve IMF Politikaları*, Ed. Yiğidin Aslan, Ömer Faruk Çolak, Ankara, Nobel Yayın Dağıtım, (2001), p. 23-38.
- Coşkun, M.Nejat, “Türkiye Ekonomisinde Krizlerin Reel Sektöre Etkileri: 1999-2002”, *Kriz ve IMF Politikaları*, Ed. Yiğidin Aslan, Ömer Faruk Çolak, Ankara, Nobel Yayın Dağıtım, (2001), p. 225-238.
- Çolak, Ömer Faruk, “Finansal Kriz Sürecinde Türk Bankacılık Sektörünün Durumu ve Sektörün Yeniden Yapılandırılması”, *Kriz ve IMF Politikaları*, Ed. Yiğidin Aslan, Ömer Faruk Çolak, Ankara, Nobel Yayın Dağıtım, (2001), p.155-176.
- Dekle, Robert ve Kenneth M. Kletzer , “Domestic Bank Regulation and Financial Crises: Theory and Empirical Evidence From East Asia”, NBER Working Paper Series, 8322, 2001.
- Değirmen, Süleyman v.d.: “Kriz Erken Uyarı Sinyalleri Olarak Reel Ekonomi Göstergeleri” , *Ekonomik Kriz Öncesi Erken Uyarı Sistemleri: Makale Derlemesi*, Ed. Halil Seyidoğlu, Rıfat Yıldız, İstanbul, Arıkan Basım Yayın, (2006), s. 465-501.
- Eğilmez, Mahfi, *Küresel Finans Krizi: Piyasa Ekonomisinin Eleştirisi*, Ed. Saadet Özkal, İstanbul, Remzi Kitabevi, 2008.
- Esen, Oğuz, “Türkiye’de Uygulanan IMF Destekli Yapısal Programlar”, *Kriz ve IMF Politikaları*, Ed. Yiğidin Aslan, Ömer Faruk Çolak, Ankara, Nobel Yayın Dağıtım, (2001), p.1-22.
- Işık, Nihat v.d., “1990 sonrası Türkiye’de Yaşanan Krizler: 1994, 2000 ve 2001 Krizleri”, *Ekonomik Kriz Öncesi Erken Uyarı Sistemleri: Makale Derlemesi*, Ed. Halil Seyidoğlu, Rıfat Yıldız, İstanbul, Arıkan Basım Yayın, (2006), p. 237-263.
- Karacan, Ali İhsan, *Bankacılık ve Kriz*, İstanbul, Finans Dünyası Yayınları No:1, (1996).
- Karluk, Rıdvan, “Türkiye Ekonomisinde 1980 Öncesi ve Sonrası Yaşanan Krizlere Yönelik İstikrar Politikaları”, *Ekonomik Kriz Öncesi Erken Uyarı Sistemleri: Makale Derlemesi*, Ed. Halil Seyidoğlu, Rıfat Yıldız, İstanbul, Arıkan Basım Yayın, (2006), p. 55-91.
- Kızılot, Şükrü ve Durmuş, Mustafa, “Ekonomik Kriz ve Kamu Maliyesi”, *Kriz ve IMF Politikaları*, Ed. Yiğidin Aslan, Ömer Faruk Çolak, Ankara, Nobel Yayın Dağıtım, (2001), p. 95-153.
- Krugman, Paul, “A Model of Balance of Payment Crises”, *Journal of Money, Credit and Banking*, Ohio State University Press, Vol.11, No:3, 1979, p. 311-325, 1979.
- Krugman, Paul, “Analytical Afterthoughts on the Asian Crisis”, MIT, (1999).

- McKinnon, Ronald. I., *Money and Capital in a Developing Country*, Washigton, Brookings Institution, 1973.
- Ongun, M.Tuba, “Türkiye’de Cari Açıklar ve Ekonomik Krizler”, *Kriz ve IMF Politikaları*, Ed. Yiğidin Aslan, Ömer Faruk Çolak, Ankara, Nobel Yayın Dağıtım, (2001), p. 39-93.
- Orhan, Sevinç, “Modernizmin İnşası: Pozitivist Finansal Liberalizasyon ve Finansal Kriz Mekanizmaları”, *Ekonomik Kriz Öncesi Erken Uyarı Sistemleri: Makale Derlemesi*, Ed. Halil Seyidoğlu, Rıfat Yıldız, İstanbul, Arıkan Basım Yayın, (2006), p. 135-179.
- Orhan, Sevinç, “Kasım ve Şubat Krizlerinin Öncü Değişkenler Yoluyla Sinyal Analizi”, *Ekonomik Kriz Öncesi Erken Uyarı Sistemleri: Makale Derlemesi*, Ed. Halil Seyidoğlu, Rıfat Yıldız, İstanbul, Arıkan Basım Yayın, (2006), p. 405-423.
- Orhan, Osman Zekai ve Erdoğan, Seyfettin, *Para Politikası*, İstanbul, Avcı Ofset, (2005).
- Togan, Sübidey, “Küresel Kriz ve Türkiye”, *TİSK Akademi*, Cilt:4, Özel Sayı:II, Türkiye İşveren Sendikaları Konfederasyonu, Ed. Ömer Faruk Çolak, (2009), Ankara, p.7-25.
- Türel, Oktar, “Ekonomik İstikrar Programlarına Genel Bir Bakış”, *Türkiye’de ve Dünyada Yaşanan Ekonomik Bunalım*, Ankara, Yurt Yayınları, (1984), p. 188-229.
- Uyar, Seçil, *Bankacılık Krizleri*, Ankara, Beta Basım Yayın, (2003).

