

Öner KABASAKAL, Kamu Yükseköğretim Harcamalarının Analizi Ve Yükseköğretimde Alternatif Finansman Yoluyla
Yayınlanmamış Doktora Tezi, İstanbul, 1995

Uğur YILDIRIM, "Eğitim Sektöründe Kamunun Konumu ve Rolüne Eleştirel Bir Yaklaşım», Türkiye ve Orta Doğu Tımarı
İdaresi Enstitüsü, 21.Yüzyılda Nasıl Bir Kamu Yönetimi
Sempozyumu, Mayıs, 1997.

Dumlupınar Üniversitesi BfJ/9HŞ Sosyal Bilimler Dergisi
Sayı 10 ^ e f L ^ Haziran 2002

FİNANSAL KRİZ TÜRLERİ VE KRİZLERİN ÖNGÖRÜLMESİNDE KULLANILAN TEMEL VE ÖNCÜ GÖSTERGELER

Yrd. Doç. Dr. Ali TEKİNŞEN*

ÖZET

20. Yüzyılın üçüncü çeyreğinde, dünyanın birçok bölgesinde finansal krizler yaşanmıştır. Finansal piyasaların küreselleşmesi bu piyasalarda kınlanlığı ve risk oranını artırmıştır. Bu da ülke ekonomilerine büyük maliyet yükleri getirmektedir. Bunda hükümetlerin yanlış makro ekonomik politikalarının da önemli rolü bulunmaktadır. Öncü göstergeler iyi değerlendirildiğinde yurtiçi ve uluslararası işbirliği politikalarıyla krizlerin gerçekleşme ihtimalleri veya ortaya çıkacağı maliyetleri azaltmak mümkün görülmektedir.

1. GİRİŞ

Dünyada büyük bir hızla gelişme gösteren ulaşım ve iletişim teknolojileri finansal piyasaların küreselleşmesinde önemli rol oynamıştır. Finansal piyasaların küreselleşmesi sonucunda uluslararası ticari ilişkilerin kolaylaştığı, bankacılık sisteminin dünyanın her köşesi ile iletişim kurarak hizmetlerini sunabileceği bir duruma gelmiştir. Bu gelişmeler dünya ticaret hacmini hızla genişletirken sermaye ve teknolojiye meydana gelen olumlu değişimler uluslararası mal ve sermaye akımlarına artan ölçüde hareketlilik kazandırmıştır.

Bütün bu gelişmelere paralel olarak 1990'lı yılların başından itibaren uluslararası düzeyde etkili olan finansal ağırlıklı krizler baş göstermeye başlamıştır. Ağırlıklı olarak para ve bankacılık krizleri şeklinde ortaya çıkan krizlerin önlenmesi için para ve bankacılık sistemlerini düzenlemek ve parasal krizleri önlemeye

çalışmakla birlikte krizlerin maliyetlerini azaltmaya yönelik temel ve öncü göstergeler önerilmektedir.

Özellikle finansal küreselleşme sonucunda ortaya çıkan krizlerin etkileri yayılma özelliği göstermiştir. Yeni finansal araçların gelişmesi, piyasalar arasında işlem hacminin artması ülkeler arasındaki sermaye akımlarını yoğunlaştırmıştır. Bu da finansal piyasalarda riski artırmıştır.

1990'lı yılların başından itibaren bir çok ülkede finansal krizler yaşanmıştır. Meksika Krizi (1994), Avrupa Döviz Kuru Mekanizması (ERM) Krizi (1992-93), Güneydoğu Asya Krizi (1997), Rusya Krizi (1998), Türkiye Krizi (2000-2001) gibi finansal nitelikli krizlerin yaşanması bilim adamlarını bu yönde çalışmalarla teşvik etmiştir.

1990'lı yılların başından itibaren yaşanmaya başlanan finansal krizler uluslararası alanda boyutlarının genişlemesi ve yayılma etkisi göstermesi nedeniyle ciddi etkiler yaratmıştır. Çalışmamızda 1990'lı yılların başından itibaren dünyanın çeşitli bölgelerinde ortaya çıkan krizlerin ışığında kriz türlerini belirleyerek krizlerin ortaya çıkmadan önce krizlerin öngörülmesinde kullanılan temel ve öncü göstergeleri tespit ederek tanımayla çalışmak ve krizlerin, ülkelere ya da bölgelere çıkardığı maliyetlerin azalmasına katkıda bulunmaya yöneliktir.

2. Finansal Kriz Türleri ve Tanımları

1990 öncesinde ve sonrasında farklı dönemlerde yaşanan krizlerde farklı kriz türleri ile karşılaşmıştır. Bunlar içerisinde en önemlileri olarak para krizleri, bankacılık krizleri, sistemik finansal krizler, ahlaki tehlike krizleri, dış borç krizleri dış ödemeler bilançosu krizleri ve kur krizleri gösterilmektedir. Bu kriz türlerini sırasıyla açıklamaya çalışalım.

2.1 Para Krizleri

Para krizi, bir spekülâtif etki sonucunda herhangi bir ülke parasının devalüe edilmesiyle veya değer kaybetmesiyle sonuçlanan veya spekülâtif atak sonucunda ülke yetkililerinin uluslar arası rezervleri önemli ölçüde harcayarak, faiz oranlarını hızlı bir biçimde yükselterek paralarını zorlaması sonucunda

oluşur. Para krizleri döviz kurunda ani bir hareket ve sermaye akımında kesin bir değişmeyi içerir.² Para krizi bir ülke parasının güvenin kaybolması dolayısıyla spekülâtif fonların yoğun biçimde ülkeyi terk etmeye başlaması ve merkez bankasının tüm destekleme çabalarını karşın mevcut kurun sürdürülemezlikte ulusal paranın devalüe edilmesi veya tümünden dalgalanmaya bırakılması biçiminde de tanımlanabilir.³

Bir ülke parasının değer kaybetmesi (devalüe olması), uluslar arası rezervlerinin erimeye başlaması, döviz kurunun aşırı yükselmesi, merkez bankasının iç kredi genişlemesine yol açan politikaları ve bütçe açıklarını para basarak finanse etmeye çalışması para krizine yol açar. Bununla beraber döviz kurları dış ticaret açığının artmasına yani dış ticaret hadlerinin kötüleşmesine yol açıyorsa ülke parasına yönelik spekülâtif ataklar artar. Bunun sonucunda da ülke parasının değer kaybetmesiyle ülke de para krizi başlamasına yol açar.

Serbest döviz kuru sistemine sahip bir ülke parası cari işlemler hesabı fazla verse de ulusal para değer kaybetme problemleriyle yüz yüze gelebilir.⁴ Bunun nedeni ülkenin sahip olduğu kısa dönem özel ve kamu borçlarının, uluslararası rezervlerinden fazla olmasından kaynaklanabilir. Ancak mevcut durumda dış borç geri ödemelerini karşılayacak düzeyde uluslararası rezervlere sahip olamayabilir.⁵

Para krizinin en önemli göstergeleri döviz kurunda ve sermaye hareketlerinde ortaya çıkan ani ve hızlı yön değiştirmelerdir.⁶ Bir ülkede uygulanan para, maliye, istihdam ve kalkınma gibi makro ekonomik politikadaki uygulamalarda

¹ Mustafa ÖZER, *Finansal Krizler, Piyasa Başarısızlıkları ve Finansal İstikrar Sağlamaya Yönelik Politikalar*, Anadolu Üniversitesi yayınları, yayın No: 1096, Eskişehir, 1999, s.29

¹ Turan YAY, G.Gürkan YAY ve Ensar YILMAZ, Küreselleşme Sürecinde Finansal Krizler ve Finansal Düzenlemeler, İstanbul Ticaret Odası Yayınları, Yayın NO: 2001-47, İstanbul, 2001, s.20

¹ Halil SEYİTOĞLU, *Uluslararası İktisat Teori, Politika ve Uygulama*, 14. Baskı İstanbul, 2001, s.583

⁴ Martin FELDSTEIN, "Self-Protection for Emerging Market Economies", NBER Working Paper No: 6907, S.9.

⁵ ÖZER, s.31

⁶ Gerard CAPRIO, *Banking on crises: Expensive Lessons from Recent Financial Crises*, World Bank, Development Research Group, S.3.

parasal krizlere yol açabilir. Çünkü yukarıda belirtilen makro ekonomik politikalar ülkenin ulusal parasının aşırı değerlenmesine, dış ödemeler bilançosu açıklarına, dış borçların artmasına neden olabileceğinden dolayı ülkeyi bir para krizine götürebilir.

2.2. Bankacılık Krizleri

Bankacılık Krizi, ticari bankaların piyasa araçları üzerindeki kontrolleri kaybetmesi ya da vadesiz mevduattaki ani çekilme ile fonlarını karşılama yeteneğini kaybetmesidir.⁷ Bankacılık krizinin bir başka tanımı da, bir yada birden fazla bankaya güvenin sarsılması, halkın birdenbire ve yaygın bir şekilde mevduatlarını çekmek için hücum etmesi olayı olarak da ifade edilebilir. Bankacılık krizine yol açan nedenler farklılıklar göstermektedir. Bankaların sorumsuzluğu, bankacılık sisteminin zayıflığı, finansal piyasaların kırılganlığı, ülkelerin izlediği ulusal kur politikalara ve ahlaki tehlikeler bankacılık krizlerine davetiye çıkarmaktadır.

Bankaların kısa vade ve uzun vade uyumsuzluğu bankaların döviz cinsinden borçlanarak ulusal para ile kredi vermeleri, kısa vadeli borç alıp uzun vadeli yatırımlar için borç vermeleri durumunda döviz kurlarında meydana gelecek büyük oranda değer kaybı bankaların iflaslarına yol açabilecektir. Bir ülke de kurlar sabit ya da yönetimli dalgalı bir kur politikası gereği denge değerlerinden sapma gösterdiğinde bankalar kısa vadeli borçlarını ödeyememekle karşı karşıya kalmaktadırlar. Bu gibi durumlar bankacılık krizlerine yol açabileceği sinyallerini verebilir.

Bir bankanın işi vade dönüşümünü iyi sağlamaktır. Kısa vadeli borçlarını uzun vadeye taşımalarla karşılamaya çalışırsa bu vade dönüştürme bankalarda mevduat kaçışma yol açabilir.⁸ Bu durumda banka başarısızlıklarından dolayı mevduatlarının kendilerine ödenmeyeceği algısı ve korkusu nedeniyle mevduat sahipleri mevduatlarını bankadan çekmeye başlarlar. Çünkü bankanın kısa vade de mevduat borçlarını karşılayamayacağını tahmin ederler. Büyük ölçüde ödenmeyen mevduatlar ve kredilerin varlığı halinde bankacılık krizi ortaya çıkabilir. Bankacılık krizlerinde banka mevduat kaçışları dışında son yıllarda geri

⁷ Jeffry D. SACHS, *Alternative Approaches to Financial Crises in Emerging Markets*, Basel, December, 9-10, 1995, s.2

⁸ İlker PARASIZ, *Modern Ansiklopedik Ekonomi Sözlüğü*, Ezgi Kitabevi, Bursa, 1999, s.53

⁹ Jeffry D.SACHS, s.4

dönmeyen borçların ödenmemesi, gayrimenkul ve borsa fiyatlarında dalgalanmalar, firma başarısızlıkları da bankacılık krizlerinde bir gösterge olarak kullanılabilmesi mümkündür.

Türkiye'de olduğu gibi banka iflasları kapanmayla, birleşme ile önlenemiyor veya devlet tarafından kontrol altına alınamıyorsa veya iflas etmeden bile birleşme, satılma, büyük ölçekli hazine yardımı yapılıyorsa bu durumlar da bankacılık krizi olarak değerlendirilebilir.¹⁰

2.3. Sistemik Kriz (Sistemik Risk)

Bankacılık ve kur risklerinin sıklığı ve büyüklüğü sistemik kriz (risk) olarak atfedilir. Sistemik kriz yerel ekonomide zıt etkiler yaratan büyük bir şok olarak tanımlanır. Yani sistemik kavramı bir yerde birkaç kurdan çok tüm bankacılık ve ekonomik sistem üzerindeki etkileri de ifade eder." sistemik finansal krizler sistemde ortaya çıkan finansal sistemin varlık değerlemesi, kredi tahsisi, ödeme işlevlerinin kesintiye uğratan bir şok şeklinde de açıklanabilir.¹²

Sistemik kriz firmalardaki sorunların çözümsüzlüğü veya iflas gitmesi, merkez bankasının likidite sağlamadaki başarısızlığı, finansal piyasanın dışsal sorunları, banka iflaslarını içine alır ve tüm ekonomik sistemi etkiler. Sistemik kriz dönemlerinde yatırımcılar umutsuzdur, kendilerine güvenlerini kaybeder ve firmaların kredibiliteleri azalma gösterir. Bankaların faaliyetlerinde kötüleşme başlaması tüm ekonomik faaliyetleri etkilediğinden sonuçta ülke de üretim kayıpları meydana gelir milli gelir düşer, ekonomik kayıplar büyür ve ülke ekonomik faaliyetleri ekonomik etkinlikten uzaklaşır. Sistemik krizler ortaya çıkış nedenleriyle finansal piyasalarda ortaya çıkar büyür gelişir ve yayılma özelliği olması dolayısıyla tüm ekonomik sistemi etkisi altına aldığı anda, mutlaka bir politik müdahaleyi gerektirir.³

¹⁰ ÖZER, s.33

¹¹ George G.,KAUFMAN, *Banking and Currency Crises and Systemic Risk: A Taxonomy and Review*, 1999, s. 16

¹² David MARSHALL, *Understanding the Asian Crises: Systemic Risk as Co-ordination Failure, Economic Perspectives*, Federal Reserve Bank of Chicago 3 RD Quarter, s. 13

¹³ ÖZER, s.36

2.4. Ahlaki Tehlike Krizi

Ahlaki tehlike olarak öne sürülen olgu, mevduat sigortasının hem de mevduat sahiplerinin banka risklerine karşı duyarlılığının azalması ve piyasadaki genel risk düzeyinin artmasıdır. Şirketler ve bankalar finansal alanda daha çok finansal kırılganlığın yoğun olduğu tarafı doğru hareket ederler. Bu durum firmaların ve bankaların daha yüksek kar aramalarına yol açmaktadır. Fiyat ve satışlarda düşme korkusu olmadan yüksek risk yüksek getiri projelerini daha cazip hale getirmektedir. Bu da firma ve bankaların finansal yenilikleri takip ederek daha riskli kaynaklar aramaya itmiştir.

Ahlaki tehlike krizi, bankaların çöküşünün engellenmesi sonucu yani hükümetlerin yüksek risk alan ve kötü yönetilmeleri sonucu iflas etmeleri gereken bankaların iflasına izin vermemesi veya sigorta primlerinin banka bilançolarına riskini yansıtmaması sonucu meydana gelmektedir.¹⁵ Mevduat sahipleri herhangi bir bankanın faaliyetine son vermesi durumunda, devletin kurtaracağına inanması kayıplarının olmayacağı teminatını vermektedir. Bunun içinde paralarını yatıracakları bankaları seçmekte dikkatli davranmazlar. Dolayısıyla bankaların faaliyetleriyle yakından ilgilenmezler. Devletin banka mevduatlarını garanti altına alması bankaları daha çok risk almaya ve yüksek getirisi olan projelere teşvik edecektir. Yüksek riskli aktifler bankalara yüksek getiri sağlayacak ödenmemesi durumunda ise banka varlıklarının zayıflamasına neden olabilecektir. İyi durumlarda karların cazip hale geldiği kötü durumlarda ise bu zararlardan ve riskten kurtulabileceğini düşünen (devlet güvencesi nedeniyle) yatırımcılar için bankacılık sektörüne ilgi artacaktır.

Finansal serbestleşmenin mevduat sigortası ile birlikte uygulandığı bankacılık sisteminin zayıf olduğu ülkelerde bankalar kendi çıkarılarını düşünerek yüksek risk alabilecekları ve bu da bankacılık krizine yol açabilecektir. Bu durumlarda devletin bankalara verdiği sigorta mevduat güvencesi ile bankaların yüksek riske girme ihtimalleri ve bankacılık krizlerinin artmasına yol açmaktadır.

2.5. Kur Krizleri

Finansal kriz Öncesinde ülkeler döviz kuru politikalarını gözden geçirmeleri ve daha dikkatli kur politikaları uygulamaları gerekmektedir. Hükümetler aşırı değerlenmiş kur politikası uyguluyorlarsa, yüksek işsizliği düşük enflasyonla karşılayarak önlemeye çalışıyorlarsa bu durumda döviz kurlarına saldırılar başlar. Merkez Bankası'nın kısa vadeli işsizliği önlemek için devalüasyon yapılacağına dair inanç varsa, merkez bankası döviz kurunu savunmak için faiz oranlarını hızla yükseltecektir. Bu da genel ekonomiye ve bankacılığa zarar verebilecektir. Bu gibi durumlarda döviz kurlarına spekülasyon atakları artarsa merkez bankası resmi döviz rezervlerini kullanmaya başlar. Spekülasyon atakları karşılayacak döviz rezervlerine sahip değilse ülkede kriz başgösterir.

2.6. Dış Borç Krizleri

Bir ülkenin devamlı surette artan kamu ve özel kesime ait dış borçlarını ödeyemeyecek duruma gelmesi durumunda meydana gelir. Dış borçlarını düzenli olarak ödemekte olan bir ülkenin karşılaştığı dış ödeme sorunlarıyla bu borçların ana para ve faizlerini ödeyemeyeceğini ilan etmesi durumu olarak da tanımlanabilir.¹⁷ Dış borç krizleri genellikle resmi dış borç için kullanılır.

2. Para ve Bankacılık Krizlerinin Kökenleri

Günümüzde para ve bankacılık krizlerinin kökenlerinde farklılıklar görülmesine rağmen çoğunlukla gelişmekte olan ülkelerde finansal piyasaların küreselleşmesine paralel olarak finansal piyasaların kırılganlığının artması ve risklerin önemli ölçüde yükselmesi, aşırı değerlenmiş kur politikalarının uygulanması, uluslararası sermaye akımlarının tersine çevrilmesi sonucunda uluslararası faiz oranlarındaki değişimler, makro ekonomik politikaların istikrarsız olması, finansal şoklar öne çıkmaktadır.

Endüstrileşmiş olan gelişmiş ülkelerin sermaye piyasalarında faiz oranlarının düşmesi, fonları geliştirmekte olan ülke piyasalarına

¹⁶ Jeffrey D. SACHS, s.2

¹⁷ SEYİTOĞLU, s. 583.

yönlendirirken, firmaların kendilerini fonlama maliyetleri artış göstermekte, yanlış yatırım kararları ahlaki risk problemleri finansal piyasalarda kırılganlığı arttırmıştır.

Son yıllarda Meksika'da, Latin Amerikan ülkelerinde ve Türkiye'de hükümetlerin sıkı para ve maliye politikaları uygulamaları ülkede faiz oranlarını yükseltmekle kalmayıp ülkenin dış borçlarının da katlanarak büyümesine yol açmıştır. Bununla birlikte son Meksika ve Güneydoğu Asya Krizlerinde cari hesap açıklarının artması uzun vadeli yatırımların kısa vadeli borçlanma ile finanse edilmeye çalışılması, finansal piyasalarda sermaye akımlarını tersine çevirerek bu ülkeleri finansal krize sürüklemiştir.

Finansal serbestleşme adına hükümetler yabancı borçlanma faaliyetlerini kontrol edemediği zaman Özellikle ticari bankaların başarısızlıkları buna eklenince reel döviz kurunun zayıflamasına yol açmaktadır. Reel döviz kurunu güçlendirmeye çalışan hükümetler döviz rezervlerinin azalmasına neden olurlar. Bunun sonucunda da ülke parasına süpekülatif ataklar artar ve ülkenin devalüasyona zorlanması finansal krizleri tetikler.¹⁷

3. Finansal Krizlerin Temel ve Öncü Göstergeleri

Finansal piyasaların küreselleşmesine yönelik gelişmelerle birlikte finansal piyasaların kırılganlığının artması, yüksek getiri, yüksek risk paylaşımının artması ve ortaya çıkan finansal krizlerin maliyetlerinin artmasından dolayı krizlerin önceden tahmin edilmesine yönelik çalışmaları yoğunlaştırmıştır. Her ne kadar bu değişkenler en son Güneydoğu Asya Krizinde olduğu gibi krizlerin öngörülmesinde sınırlı işleve sahip olsalar da geçmiş bazı krizlerin öngörülmesinde önemli yararlar sağlamışlardır. Krizlerin önceden öngörülmesinde kullanılan öncü göstergeler krize en çok hangi etkenlerin neden olacağı konusundaki inançlarla yakından ilişkilidir.¹⁸

Finansal krizlerin önceden tahmin edilebilirliği konusunda çeşitli görüşler mevcuttur. Bu görüşlerden birisi de Kamin'e aittir.(1998) Kamin çalışmasında, reel kurlarını, dış ticaret

hadlerindeki değişimleri, dünya ve yurtiçi faiz oranları arasındaki farkları öncü değişkenler olarak göstermektedir.¹⁹

Bu konuda bir başka görüş de Velasco'nundur; Ödemeler dengesine bağlı olarak ortaya çıkan krizlerin temelinde bankacılık sistemindeki başarısızlıkların önlenmesi ile giderilebileceğini ifade etmiştir.¹⁹

Finansal Krizlerin temelinde finansal bünyenin zaaflarından kaynaklandığı kanısı hakimse, bankacılık sisteminin kısa dönem borç durumu, yurtiçi faiz oranlarının yapısı ve hisse senetleri fiyatlarındaki değişimler öncü göstergeler olarak kullanılabilir.²⁰ Finansal krizin sorunlarının nedeni olarak para krizinin kaynaklarından biri olarak görülüyorsa, kredi artış oranları, finansal serbestleşme ölçümleri, kısa dönem borç durumu, hisse senetlerindeki dalgalanmalar gösterge olarak alınabilirler. Bunların dışında istihdam oranı, büyüme oranı, kuramsal yapıdaki değişimlerde politik gelişmelerde öncü göstergeler olarak değerlendirilir.

¹⁷ Steven B. KAMIN, Devaluation External Balance and Macroeconomic Performance: A Look at the Numbers, Studies in International Finance, NO: 62 .1998, s.12

¹⁸ Andres VELASCO, "Financial and Balance of Payments Crises: A simple Model of the Southern Cone Experience", Journal of Development Economics, 1987, s.282-283

¹⁹ Greciela KAMINSKY, Saul LIZONDO and Carmen M. REINHARD, "Leading Indicators of Currency Crises", IMF Staff Papers, vol: 45 No.1, 1998, s.9-10

²⁰ Ute PIEPER and Lance TAYLOR, The revival of the Liberal Creed: The IMF, The World Bank and inequality in a Globalized Economy, Cepa Center for Economic Policy Analysis Working Paper 1, Working Paper No: 4, 1998, s.1

²¹ ÖZER, s.47

Tablo. 1 Krizlerle İlgili Çalışmalarda Kullanılan Temel Göstergeler

Kategori	Göstergeler
Sermaye Hesabı	Uluslararası rezervler, sermaye akımları, kısa-dönem sermaye akımları, doğrudan yabancı yatırımlar ve yurtiçi ve yurtdışı faiz oranları arasındaki farklılıklar.
Borç Profili	Kamunun dış borcu, toplam dış borç, kısa dönem borç, borcun borç verene ve faiz yapılarına göre oranları, borç servisi ve dış yardım.
Carli Hesap	Reel döviz kuru, cari hesap dengesi, ticaret dengesi, ihracat, ithalat, ticaret hadleri, ihracat fiyatları, tasarruflar ve yatırımlar
Uluslararası Değişkenler	Yabancı reel GDP büyüme oranı, faiz oranları ve fiyat düzeyleri
Finansal Serbestleşme	Kredi artış oranı, para çarpanı değişimi, reel faiz oranları ve banka kredi faizleri ile mevduat faizleri arasındaki fark.
	Bankacılık sistemine merkez bankası tarafından açılan krediler, para arzı ve para talebi arasındaki açık, paranın artış oranı, bono getirtileri, yurt içi enflasyon oranı, gelişmiş döviz kuru, paralel piyasa döviz kuru primi, merkez bankasının parite döviz kuru, resmi bant da döviz kurunun durumu ve M2/uluslararası rezervler.
Reel Sektör	Reel GDP büyüme oranı, çıktı açığı, istihdam/ıstıksızlık, ücretler ve hisse senedi fiyatlarında değişim.
Mali Değişkenler	Mali açık, kamu tüketimi ve kamu kesimine açılan krediler.
Kurumsal/Yapısal	Dışa açıklık, ticarette yoğunlaşma ve çoklu döviz kurları, döviz kontrolleri, sabit döviz kurlarının süresi, finansal serbestleşme, bankacılık krizleri, geçmiş döviz piyasası krizleri.
Etkenler	Seçimler, seçim zaferi veya yenilgisi, devletteki değişim, yasal yönetici transferi, yasa dışı yönetici transferi, sol görüşlü hükümet ve yeni maliye bakanını temsil eden kukla değişkenler, politik

Kaynak : Graciela KAMINSKY, Saul LIZONDO and Carmen M. REINHARD, "Leading Indicators of Currency Crises", IMF Staff Papers, vol: 45 No.1, 1998, s.9-10; Mustafa ÖZER, Finansal Krizler, Piyasa Başarısızlıkları ve Finansal İstikrarı Sağlamaya Yönelik Politikalar, Anadolu Üniversitesi yayımları, yayın No: 1096, Eskişehir, 1999, s.53

Tablo: 2 Para ve Bankacılık Krizlerinden Seçilmiş Bazı Öncü Göstergeler

Gösterge	Dönüşüm	Yerli Frekans
Reel Çıktı	12 aylık büyüme oranı	Aylık
Hisse senedi fiyatları	12 aylık büyüme oranı	Aylık
Uluslararası Rezervler	12 aylık büyüme oranı	Aylık
Yurtiçi/Yurtdışı faiz oranı farklılığı	Düzey	Aylık
Açık reel M1 Balansları	Düzensiz	Aylık
M2/Uluslararası rezervler	12 aylık büyüme oranı	Aylık
Banka mevduatları	12 aylık büyüme oranı	Aylık
M2 Çarpanı	12 aylık büyüme oranı	Aylık
İç kredi /GDP	12 aylık büyüme oranı	Aylık
Reel mevduat faiz oranı	Düzey	Aylık
Kredi faiz oranı/mevduat f. Oranı	Düzey	Aylık
Reel döviz kuru	Trendinden sapma	Aylık
Ihracat	12 aylık büyüme oranı	Aylık
İthalat	12 aylık büyüme oranı	Aylık
Modis kredi notu	12 aylık büyüme oranı	Aylık
Kurumsal Yatırımcı Kredi notu	1 aylık değişim 6 aylık değişim	Aylık 6 Aylık
Kamu/Tüketim/ GDP	Yıllık artış oranı	Yıllık
Bütçe açığı/GDP	Düzey	Yıllık
Kamu Sektörüne açılan reel kredi/GDP	Yıllık artış oranı	Yıllık
Kısa dön. sermaye girişi/GDP	Düzey	Yıllık
Yabancı doğrudan yatırım, GDP	Düzey	Yıllık
Cari hesap dengesizliği/GDP	Düzey	Yıllık
Cari Hesap Dengesizliği yatırımı	Düzey	Yıllık

Kaynak: Mustafa ÖZER, Finansal Krizler, Piyasa Başarısızlıkları ve Finansal İstikrarı Sağlamaya Yönelik Politikalar, Anadolu Üniversitesi yayımları, yayın No: 1096, Eskişehir, 1999, s.51 -52

Tablo: 1'de krizlerle ilgili olarak yapılan ampirik çalışmalarda kullanılan temel göstergeler kategorilerine uygun olarak sınıflandırılmıştır. Bir ülkenin krizlerin öngörülmesinde temel aldıkları göstergeler finansal serbestleşmeye bağlı olan göstergeler, uluslararası değişkenleri içeren göstergeler, diğer finansal değişkenler, iç ve dış borç profili, sermaye hareketleri, reel

sektörler, kuramsal yapı ve politik gelişmeler krizlerde temel gösterge olarak kullanılabilirler.

Ayrıca Tablo:2'de finansal krizler içerisinde yer alan bazı para ve bankacılık krizinde etkili olan seçilmiş öncü kriz göstergelerine yer verilmiştir. Makro ekonomik göstergeler, mikro göstergeler ve finansal göstergelere yer verilerek bunların krize dönüşüm süreleri ve veri frekansları değerlendirilerek krizde birer öncü gösterge olarak düşünülebilirler. Geliştirilen öncü göstergeler içerisinde reel döviz kuru, kredi genişlemesi, M2/uluslar arası rezerv oranlarının tahmin edilebilirliği güçlü göstergeler olarak değerlendirilebilir.

Banka sisteminin kısa dönem borç kompozisyonu, faiz oranları, hisse senedi fiyatları gösterge olarak değerlendirilebilir. Yahut dış ekonomik ilişkiler krize kaynaklık ediyorsa yabancı sermaye hareketlerinin vadelerinde değişimler, dünya faiz oranları ile yurtiçi faiz oranları arasındaki farklar sinyal değişken olarak kullanılabilir.²¹

Tablo: 3. Öncü Gösterge Değişkenlerinin Önceden Öngörülmesindeki Anlamlılıklar

GÖSTERGE	ÜLKE GRUBU	3 Ay Önceden	3 Ay Önceden	3 Ay Önceden
Reel döviz kurunun değeri	Sanayileşmiş İş • G.Y.Ü	X X	X X	X X
İç kredi Genişlemesi	Sanayileşmiş İş G.Y.Ü		X X	X X
M2/rezerv Oranının artması	Sanayileşmiş İş G.Y.Ü.	X X	X X	X X
Hisse senedi Fiyatında düşme	Sanayileşmiş İş G.Y.Ü.	X	X	X
Düşük yurtiçi faiz oranları	Sanayileşmiş İş G.Y.Ü	X	X	
Ticaret hadlerinde kötüleşme	Sanayileşmiş İş G.Y.Ü.		X	
Dünya faiz Oranlarında artış	Sanayileşmiş İş G.Y.Ü.			X X

Kaynak: IMF. World Economic outlook, 1998, s.95. Ayrıca Ozer, s.53

Tablo : 3'de krizlerin öngörülmesini destekleyen verilerin 3, 8 ve 13 aylık süreler içinde krizi öngörmeye ne ölçüde anlamı olduğu konusunda bir fikir verebilmektedir. Tablo: 3 de, hisse senetleri fiyatında bir düşme gelişmiş ülke ekonomileri için anlamlı

²¹ Ufuk BAŞOĞLU, "Krizlerin Öngörülmesinde Sinyal Yaklaşımı" <http://iktisat.ub.edu.tr/dergi79/5-ufuk/ufuk.htm> Bursa, 1999, s.4

bir değişken olurken yine gelişmiş ülkelerde 3 ve 8 aylık dönemlerde görülen düşük faiz oranları genişletici bir para politikasının habercisi gibi gözükmektedir. Bunun yanı sıra ticaret hadlerindeki kötüleşmeler de gelişmekte olan ülkeler için anlamlı bir değişken olarak görülebilir.

4. Değerlendirme ve Sonuç

1990'lı yıllardan bugüne kadar ortaya çıkan finansal karakterli krizlere neden olan ya da krizin kökeninde yer alan kriz türleri hakkında açıklayıcı bilgiler sunulmuştur. Günümüzün temel sorunlarının başında gelen para ve bankacılık krizlerinin ekonomik maliyetler üzerinde yapmış olduğu tahribatı azaltabilmek için önce tanıtılarak daha sonra da geçmiş krizlerin ışığında yapılan çalışmaları göz önüne alarak krizin çıkmadan önce öngörülmesinde yarar sağlayıcı göstergeler üzerinde durulmuştur.

Krizlerin önceden tahmin edilebilirliği üzerinde oldukça yarar sağlayacak göstergeler ve yaklaşımlar ileri sürülmüştür. Önemli olan öne sürülen, krizi öngörmeye yarar sağlayan göstergelerle ilgili verilerin güvenilir, istikrarlı olması gerekir. Bu verilerin zamanında yayımlanmaması, gecikmesi ve yanlış bilgilendirmeler krizlerle ilgili ön değerlendirmelerde amacından sapabilir.

Ayrıca ülkelerin kendine özgü coğrafi, tarihi kültürel, kurumsal ve politik yapılarının farklı olması dolayısıyla yaşanan siyasi huzursuzluklar öncü göstergeler üzerinde etkili olabilirler. Politik şiddetin artması durumunda dikkatler başka noktalara yoğunlaştığından bu göstergeler göz ardı edilebilmektedir.

Günümüz şartlarında finansal piyasaların sağlıklı bir yapıya sahip olduğunu söylememiz mümkün görülmemektedir. Çünkü 1990'lı yıllardan bugüne kadar yoğun krizler yaşanmamızdır. Finansal yapının güçlendirilmesi ve daha sağlam temellere oturtulması gerekmektedir. Finansal piyasalar, ekonomide önemli işlevleri yerine getirmelerine rağmen bilgi akışının yanlış, tersine seçim, ahlaki tehlike ve piyasa zayıflıkları nedeniyle başarısızlıklarıyla dikkati çekmektedir. Hükümetlerin de bu piyasalarda uygulamaya koymuş oldukları yanlış makro ekonomik politikalarında bunda önemli rolü bulunmaktadır.

Eldeki göstergelerin iyi değerlendirildiğinde, iyi bir bilgi alış verişi yapıldığında, uygulanacak yurtiçi ve uluslararası işbirliği politikaları ile birlikte, politik istikrar sağlandığında krizlerin

gerçekleşme ihtimalleri veya ortaya çıkaracağı maliyetleri azaltabilmek mümkün görülmektedir.

YARARLANILAN KAYNAKLAR

- Başoğlu, Ufuk; "Krizlerin Öngörülmesinde Sinyal Yaklaşımı" Uludağ Üniversitesi, Yayınlanmamış Doktora Tezi, Bursa, 1999.
- Capiro, Gerard; Banking of Crises: Expensive Lesson from Recent Financial Crises, World Bank, Development Research Group, 1998.
- Feldstein, Martin; "Self Protection for Emerging Market Economies", NBER, Working, Paper, No: 6907, 1997.
- Goldstein, Morris; Commentary, Maintaining Financial Stability in a Global Economy, Federal Reserve Bank of Kansas City, 1997.
- Karnin, B. Steven; Devaluation External balance and Macroeconomic Performance: A Look at the Numbers, Studies in International Finance, No: 62, 1998.
- Kaminsky, Graciela, Lizondo, Saul and Reinhard, M. Carmen; "Leading Indicators of Currency Crises", IMF, Staff Paper, vol. 45 No: 1, 1998.
- Kaufman, G. George; "Banking and Currency Crises and Systemic Risk: A Taxonomy and review, 1999.
- Marshall, David; Understanding Asian Crises: Systemic Risk as Coordination Failure, Economic Perspective, Federal Reserve Bank of Chicago RD, Quarter, 1998.
- Özer, Mustafa; Finansal Krizler, Piyasa Başarısızlıkları ve Finansal İstikrarı Sağlamaya Yönelik Politikalar, Anadolu Üniversitesi yayınları, Yayın No: 1096, Eskişehir, 1999
- Parasız, İlker; Modern Ansiklopedik Ekonomi Sözlüğü, Ezgi Kitabevi, Bursa, 1999.
- Pieper, Ute, and Taylor, Lance; The Revival of the Liberal Creed: The IMF, The World Bank and Inequality in a Globalized Economy, Cepa Center for Economic Policy Analysis Working Paper, No: 4, 1998.
- Sachs, D. Jeffrey; Alternative Approaches to Financial Crises in emerging Crises, Basel, 1995
- Seyitoğlu, Halil; Uluslararası İktisat, Teori, Politika, Uygulama, H. Baskı, İstanbul, 2001

-Taylor, Lance; Lax Public Sector, Destabilizing Private Sector: Origins of Capital Market Crises, Cepa Center for Economic Policy Analysis Working paper, No.6, 1998

-Yay, Turan, Yay, G.,Gürkan, Yılmaz, Ensar; **Küreselleşme Sürecinde Finansal Krizler ve Düzenlemeler**, İstanbul Ticaret Odası Yayınları, Yayın No: 2001-47, 2001.

-Velasco, Andres; "Financial of Balance of Payments Crises: A Simple Model of the Southern Cone Experience", Journal of Development Economic, 1987.



AVRUPA BİRLİĞİ - TÜRKİYE İLİŞKİLERİNDE MALİ PROTOKOLLERİN YERİ ve ÖNEMİ

Yrd. Doç. Dr. Mevlüde Şimşek*
Arş. Gör. Erdal Ergün

ÖZET

Türkiye Avrupa Birliği arasındaki ilişkiler Ankara Anlaşması ile başlamış ve Ankara Anlaşması 1964 yılında imzalanmıştır. Ankara Anlaşmasına göre Avrupa Birliği Türkiye'ye tam üyeliğini desteklemek üzere kredi imkanı sağlayacaktı. Bu doğrultuda ilk üç mali protokol çerçevesinde Avrupa Birliği Türkiye'ye 752 milyon euro kredi vermiştir. Ancak dördüncü mali protokolden sonra Türkiye'nin insan hakları ve demokrasi kurallarını işletmediği gerekçesi ile mali protokollerle kredi verme işlemini dondurmıştır.

SUMMARY

Ankara treaty was signed in 1964. This treaty has been between the Turkey and European Union. According the Ankara treaty, European Union will have given credit to Turkey. Four financial protocol was signed between the turkey and european union. Fourty financial protocol of these hasn't been of a law. European Union gave credit of 752 million with financial protocols to Turkey. Fourth financial protocol has been an important problem to relationship between the Turkey and European Union. Fourth financial protocol hasn't been of a law..because, European Union thinks that democracy rules doesn't operate in Turkey.