

FİNANSAL KRİZLERİ ÖNLEMEDE KULLANILABİLECEK KRİZ RASYOLARININ TÜRKİYE AÇISINDAN DEĞERLENDİRİLMESİ(1996-2003)

*Prof.Dr.Kemalettin ÇONKAR**
*Öğr.Gör.Dr.H. Ali ATA***

ÖZET

Çalışmada; uluslararası finansal sistemde yaşanan gelişmeler doğrultusunda piyasalarda kriz olgusunun ortaya çıkışı ve kriz sürecinin özelliklerine genel bir bakış açısı getirilmiş ve Türkiye'nin son yaşanan kriz ortamına nasıl geldiği 1996-2003 yılı verileri ele alınarak rakamlarla ortaya konulmuştur. Ayrıca kriz sonrası dönemde yaşanan gelişmeler doğrultusunda ülkenin krize olan mesafesi belirlenmeye çalışılmıştır.

ABSTRACT

In this study, emerge of crises phenomena within the financial markets and the characteristics of crises progress have examined through the developments in international financial system. And how has Turkey introduced with recent crises also searched in the study. Moreover, the Turkey's situation has viewed through the post-crises developments.

I. FİNANSAL SİSTEMDEKİ GELİŞMELER VE KRİZ OLGUSU

Bir ülke ekonomisinde fon kullananlar ile fon arz edenler arasında fon akımını gerçekleştiren kurumlar, söz konusu bu akımı sağlayan araçlar ve tüm bu unsurları düzenleyen hukuki ve idari kurallar bütününe oluşturduğu yapı, finansal sistem, olarak adlandırılır. Ekonomide, fonların tasarruf edenlerden yatırımcılara akışını gerçekleştirerek kaynakların etkin kullanılması sonucunda ekonomik büyümeye katkı sağlayıcı önemli bir işlev gören finansal

* Afyon Kocatepe Üniversitesi, İ.İ.B.F., İşletme Bölümü

** Gaziantep Üniversitesi İ.İ.B.F., İşletme Bölümü

sistem, gerek ülke içindeki ve gerekse uluslararası piyasalardaki olay ve gelişmeler sebebiyle sürekli bir değişme içerisinde olmuştur.

Son yıllarda özellikle uluslararası finansal sistemdeki gelişmeler, finansal piyasalardaki hareketliliği artırmış ve ulusal veya uluslararası piyasaların niteliklerinin zaman içinde birbirlerine benzemesine neden olmuştur. Gelişmeler, piyasalarda aşırı fiyat dalgalanmalarını beraberinde getirmiş ve bu durum başta bankalar ve uluslararası alanda faaliyet gösteren firmalar olmak üzere birçok kuruluşun kur riski sorunuyla karşılaşmasına yol açmıştır. Döviz kurlarının sürekli değişmesi, firmaların ve finansal kuruluşların gelecekteki maliyetlerini ayarlayamamasına ve ciddi finansal problemlerle yüz yüze gelmelerine neden olmuştur.

Dalgalı kur sisteminin yaratmış olduğu değişken kur ortamı, faiz haddi dalgalanırılığı üzerinde de etkili olmuş ve faiz oranlarında aşırı dalgalanmalar yaşanmıştır. Faiz oranlarındaki değişkenliğin yarattığı belirsizlik ortamında bankalar ve diğer finansal kuruluşlar da, faiz riski sorunu nedeniyle, genellikle uzun vadeli sabit faizli yükümlülüklerden kaçınarak değişken faizli kredi uygulamalarına başlamışlardır. Böylece dalgalı kur ortamı son derece dalgalı bir faiz ortamını da beraberinde getirmiştir.

Finansal piyasalarda oluşan ve gittikçe etkisini daha da artıran bu risk ortamının arkasında yatan başlıca faktörler şunlardır¹.

- a) Bretton Woods'da sabit kur sisteminin yerine dalgalı kur sistemine geçilmesi,
- b) İlk kez 1973 yılında kendini gösteren petrol krizi sonucunda 1945'ten beri uygulanan Keynes'ci politikaların yerine, parasalcı ekonomik politikaların uygulamaya konulması,
- c) Piyasaların küreselleşmesi ve teknolojik gelişim.

Özellikle globalleşmenin beraberinde getirdiği finansal serbestleşme, teknoloji ile birleşerek, sermaye hareketlerine, ilgili ülkelerin kısıtlama ve düzenlemelerine uğramadan kullanılacakları büyük bir hareket imkanı sağlamıştır. Bu süreçte off-shore banka sistemi ile eurodolar piyasaları uluslararası finansal sistemin önemli

¹ Arman KIRIM, "Mali Risk Nedir, Nasıl Yönetilir?", *Finans Dünyası Eki*, Sayı: 32, Ağustos 1992, s.2.

unsurları haline gelmiştir². Böylece 1990'lı yıllarda gelişmekte olan ülkelere yönelik sermaye girişi 98 milyar dolar civarında iken, 1997 yılına gelindiğinde %248 oranında artarak 341 milyar dolar seviyelerine ulaşmıştır³.

Ancak gelişmiş ülke kaynaklı kısa vadeli sermayenin anlık hareketlerle hızlı dolaşımı, finansal sistem açısından problem doğurabilecek bir nitelik taşımaktadır. Çünkü kısa vadeli sermayenin uluslararası kara para ile beslenmesi, denetimden kaçacağı off-shore gibi güvenli sığınaklar bulması ve böylece ülkeler arasında çok hareketli bir duruma gelmesi, finansal piyasalarda kriz tehlikesini artırmakta ve bu krizleri ülkeden ülkeye bulaştırma riski taşımaktadır. Nitekim 1997 yılında yaşanan Asya krizi Tayland'dan başlamış ve kriz tüm Güneydoğu Asya ülkelerine sıçramıştır.

Kriz, özellikle uluslar arası sermayenin tercih ettiği gelişmekte olan ülkelerde olağan bir olgu olarak görülmektedir. Finansal krizlerin bu ülkelerde yaşanma sıklığı ve ekonomiye getirdiği yük, gelişmiş ülkelerde yaşananlara oranla çok daha derin olmaktadır. Bu durum gelişmekte olan ülkelerin, makro ölçekte ekonomilerinin genel yapısından mikro ölçekte ise finansal kuruluşlarının ve finansal kesim dışındaki firmalarının özelliklerinden kaynaklanmaktadır.

II. FİNANSAL KRİZLERİN OLUŞUM VE GELİŞİMİ

Gelişmekte olan ülkelere finansal krizler finansal liberalizasyon süreçlerinin ardından oluşmaktadır. Kredi ve mevduat faizlerinin serbest bırakılması, kambiyo kontrollerinin gevşetilmesi ve sermaye hareketleri üzerindeki sınırların kaldırılması, menkul kıymetler borsaları ve interbank gibi finansal piyasaların işlemeye başlaması ve finansal sistemin yasal çerçevesini belirleyen düzenlemelerin deregülasyonun etkisiyle esneklik kazanması gibi gelişmeler bu ülkelere önemli yabancı sermaye girişlerine yol açmakta ve bu kaynaklara bağlı olarak kredi hacminde hızlı bir genişleme yaşanmaktadır. Ekonomik büyüme ve istihdamı artırma hedefi, yüksek sermaye getirilerine karşılık görece düşük maliyetli dış kaynak

² Muhammet AKDIŞ, *Global Finansal Sistem Finansal Krizler ve Türkiye*, Beta Yayınları, İstanbul, 2000, s.36

³ THE WORLD BANK, "Volume: I Analysis and Summary Tables", *Global Development Finance 2002*, Washington, D.C., 2002, s.9.

kullanma imkanları, fon talebindeki büyümeye ve finansal liberalleşmeye bağlı olarak sistemdeki toplam borçluluğun rasyonel olmayan bir biçimde yükselmesine yol açmaktadır.

Asya krizinin yaşandığı ülkelerdeki kredi genişlemesine ilişkin rakamlar bu gerçeği çarpıcı biçimde ortaya koymaktadır. 1991-1996 döneminde finansal kuruluşlar tarafından özel sektöre açılan krediler Filipinler'de yüzde 151, Tayland'da yüzde 58 ve Malezya'da yüzde 31 reel artış kaydetmiştir. Benzer şekilde, Tequila krizi öncesi 1990-1994 yılları arasındaki değerler Meksika için yüzde 116, Arjantin için yüzde 57 ve Brezilya için de yüzde 68 olmuştur⁴. Bu kredi genişlemesi çoğunlukla kontrol edilebilir olmaktan çıkarak yönetilemeyecek bir kredi riskinin oluşmasına neden olmuştur.

Bu sorunların yaşandığı gelişmekte olan ülkelerin bir ortak özelliği de finansal kesimin denetim ve gözetimiyle sorumlu birimlerin etkisiz, düzenleyici yasal düzenlemelerin de yetersiz olmasıdır. Asya krizinden, aynı bölgede oldukları halde en az etkilenen iki ülke Hong Kong ve Tayvan, finansal sistemin en iyi denetlendiği ülkelerdir. Krizin başladığı ülke olan Tayland'da ise (krizin başlamasında iflasıyla tetikleyici rol oynayan gayri menkul finansman şirketi gibi) banka dışı finansal kuruluşlar neredeyse tamamen yasal denetim ve gözetimin dışında kalmıştır⁵. Ayrıca gelişmekte olan ülkelerin hemen hepsinde hükümetler, izledikleri kur politikasıyla sermaye girişlerini teşvik etmişlerdir. Bu, genellikle kontrollü kur rejimleri izleyerek olmuştur. Kur artışı baskılandığı zaman, yurt içindeki yerli para cinsinden faizlerin yüksek olması doğal olarak döviz cinsinden getirileri çok cazip hale getirerek sermaye girişlerinin sürmesini sağlamıştır.

Bünyesinde aşırı kredi genişlemesinin yol açtığı zaafı barındırdığı, piyasa oyuncuları tarafından algılanan ve üstelik sabit veya kontrollü kur sistemlerini izleyen ülkeler spekülörlerin

⁴ Giancarlo CORSETTİ, Paolo PESENTİ, and Nouriel ROUBİNİ "What Caused the Asian Currency and Financial Crisis? Part I: A Macroeconomic Overview ", *NBER Working Paper*, NO: 6833, December 1998, ss. 25-26.

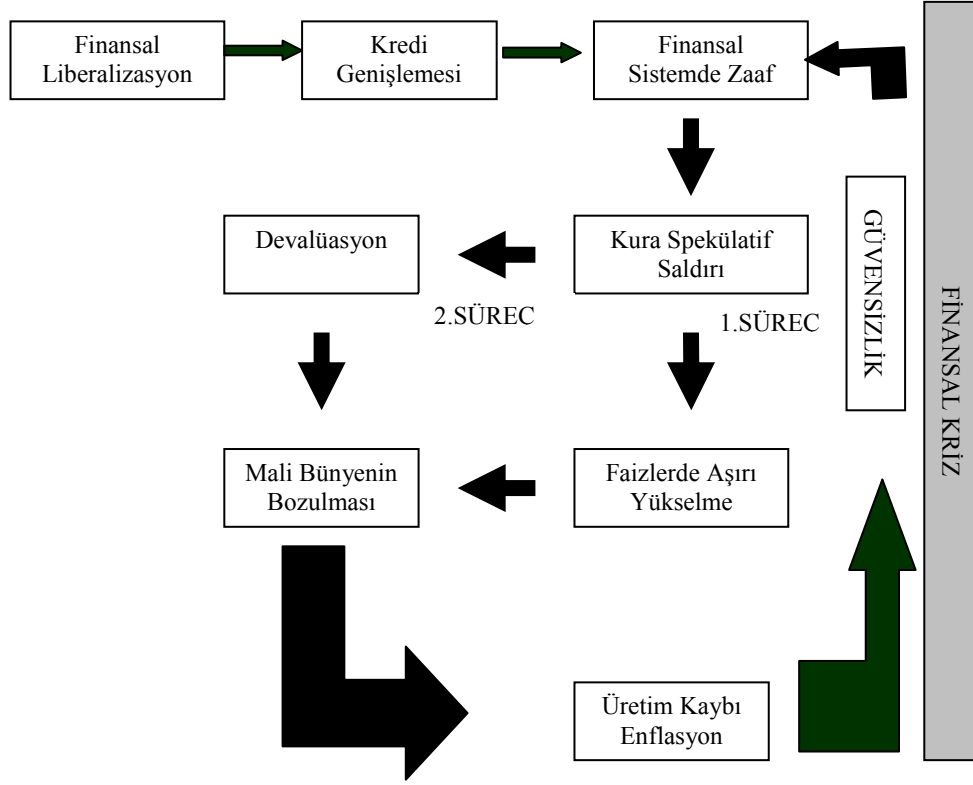
⁵ Frederic S., MISHKİN, "Financial Policies and the Prevention of Financial Crises in Emerging Market Economies", *NBER Working Paper*, No:2683, October 2001, ss.10-11

dikkatini çekmektedir. Bu noktada, kura yönelik spekülâtif hareketler başlayacaktır. Bu aşamada merkez bankası kuru savunmak için faiz oranlarını yükseltme yoluna gidebilir. Bu durumda ise yükselen faiz oranları, yukarıda değinilen mekanizmalar dolayısıyla finansal sistemin zaaflarını daha da artıracak ve spekülâtif saldırılar üzerinde adeta bir geri besleme etkisine yol açacaktır. Dolayısıyla bir dönem sonra kur politikasını savunmayı sürdürmenin ekonomik maliyeti taşınamaz hale geleceğinden devalüasyon olacak ve finansal kriz, döviz krizi olarak başlayacaktır.

Merkez bankası spekülâtif hareketler yoğunluk kazandığı ilk dönemde döviz satarak da müdahale etme yolunu tercih edebilir. Bununla birlikte eğer yatırımcılar finansal sistem zaaflarının sürdürülemez bir hal aldığına ve bir dönem sonra devalüasyonun kaçınılmaz hale geleceğine kesin bir şekilde inanıyorsa, spekülâtif saldırı kesilmeyecek ve merkez bankası rezervleri ne denli güçlü olursa olsun hızla eriyecektir. Bu durumda yine devalüasyon kaçınılmaz olarak gerçekleşecektir. Merkez bankası sıkıntı büyümeden daha en baştan devalüasyonu kabul ederse, bu durumda da bir taraftan finansal kesimin taşıdığı kur riski dolayısıyla uğrayacağı zarar ve buna bağlı olarak zaafı artacak, diğer taraftan da hükümetin politikalarına olan güven sarsılacağından baskılar devam edecektir.

Kur krizinin başlaması veya devalüasyon oluşturacağı kur riski ve döviz cinsinden kullanılan fonların tahsilatında doğacak zorlukların oluşturacağı kredi riski sebebiyle finansal kesimin bilanço yapısında daha büyük ikinci bir tahribata yol açacak ve finansal kuruluşların ödeme güçlerini kaybetmelerine yol açacaktır. Bu durum ise faizlerin de düşürülememesi gibi bir başka olumsuzluğu doğuracaktır. Son olarak devalüasyon dolayısıyla enflasyon artacak, bu durum kredi daralması sebebiyle ekonomide oluşan durgunluk ile birlikte stagflasyon gibi gelişmekte olan ülkelerin ekonomilerinde geniş ölçekli tahribata yol açan sorunları beraberinde getirecektir.

Özetleyecek olursak finansal krizin işleyişi, kendini sürekli geri besleme ile yeniden üreten aşağıdaki gibi bir mekanizma sergilemektedir:



Şekil 1: Finansal Krizlerin Oluşumu ve Gelişimi

III. FİNANSAL KRİZLERİN ÖZELLİKLERİ

Finansal kriz; ekonominin finansal kesimindeki dengeleri bozan ve diğer kesimleri de olumsuz etkileyerek ekonomik performansı düşüren, sarsıcı ve geniş çaplı problemlerin genel adıdır⁶. Finansal krizler ekonomik yapı ve ilişkiler sistemi üzerinde etkili olup, reel kesimde ve buna bağlı olarak yatırım, istihdam gibi türev fonksiyonların gerçekleşmesinde, finansal ilişkilerin gerçekleştiği

⁶ Frederic S., MISHKİN, "Financial Policies and the Prevention of Financial Crises in Emerging Market Economies", *NBER Working Paper*, No:2683, October 2001, s.1

finansal kesimde ve uluslar arası mal, hizmet ve sermaye hareketlerinin gerçekleştiği dış kesimde ekonomik faaliyetlerin şiddetli bir şekilde daralmasına ve piyasaların işleyemez hale gelmesine yol açmaktadır.

Finansal kriz, esas itibarıyla finansal kesimdeki sıkıntılardan kaynaklandığı için, krizin kaynağını ve yayılma mekanizmasını; bu kesimdeki dengesizlikler ve özellikle döviz ve hisse senedi piyasalarındaki şiddetli fiyat dalgalanmaları ve bankacılık sektöründe geri dönmeyen kredilerin aşırı derecede artması sonucunda yaşanan ciddi ekonomik sorunlar oluşturmaktadır.

Böylece finansal kesimde yer alan kuruluşlar birbirlerine karşı yükümlülüklerini yerine getiremedikleri gibi kredilerini de tahsil edememekte ve sonuçta ülkenin finansal ödemeler sistemi kilitlenmekte, faizler, kur ve enflasyon ciddi biçimde dalgalanmakta, menkul kıymetler piyasaları işleyemez hale gelmekte, finansal ve reel aktiflerin değeri düşmekte ve ekonomi âdeta felce uğramaktadır.

Bir ülkede ekonomik istikrarsızlıklara ve dolayısıyla ekonomiyi finansal rahatsızlıklara açık hale getiren finansal krizler, özellikle 1980'li yıllardan sonra, dünyanın değişik bölgelerinde etkili olmuş ve bu konuda geniş çaplı çalışmalar yapılmaya başlanmıştır⁷. 1980'li yılların başlarındaki Latin Amerika ülkelerinin borç krizleri, 1992-93 yıllarında Avrupa Para Sistemi içerisinde Avrupa Döviz Kuru Mekanizmasında (ERM) ortaya çıkan para krizi, 1994 yılında Meksika'da başlayıp diğer Latin Amerika ülkelerini etkisi altına alan Tekila krizi, 1997 yılının ikinci yarısında Tayland parasının devalüe edilmesiyle başlayan Güney doğu Asya krizi, 1998 yılında ortaya çıkan Rusya krizi ve Türkiye'de 1994'de yaşanan para krizi ve son

⁷ Daha fazla bilgi için: Michael D. BORDO, "Financial Crises, Banking Crises, Stock Market Crashes, and the Money Supply: Some International Evidence, 1870-1933", ed. Forrest CAPIE and Geoffrey WOOD, *Financial Crises and the World Banking System*, New York, 1985; Gerard CAPRÍO, and Daniela KLİNGEBIEL, "Banking Insolvency: Bad Luck, Bad Policy, or Bad Banking," in *World Bank, Annual World Bank Conference on Development Economics 1996*, Washington, 1997; and Barry EİCHENGREEN and Andrew K. ROSE, "Staying Afloat When the Wind Shifts: External Factors and Emerging-Market Banking Crises", *NBER Working Paper*, No: 6370, Cambridge, Massachusetts, National Bureau of Economic Research, January 1998.

olarak Kasım 2000'deki öncü şokun ardından 2001 yılı Şubat ayında patlak veren likidite krizi dönemin önemli finansal krizleridir.

Bu krizlerin kendine has bazı ayırt edici özellikleri olmasına rağmen tümünde gözlenebilen ortak noktalar mevcuttur. Genel olarak ifade etmek gerekirse, sürdürülebilir olmaktan çıkan makroekonomik dengesizlikler, ekonomideki reel ve finansal aktiflerin fiyatlarının olması gerekenin çok dışında bir seviyede oluşması, yerli paranın uzun süre aşırı değerlenmiş olmasına veya değerinin altında seyretmesine yol açan kur dengesizlikleri ve finansal piyasalar ile kurumların, yapısal, finansal ve kötü yönetimden kaynaklanan sorunlar dolayısıyla riske açık ve aşırı duyarlı hale gelmesi, değişik türdeki finansal krizlerde gözlemlenebilen ortak noktalar olarak karşımıza çıkmaktadır⁸.

Son yıllarda yaşanan finansal krizlerin ayırt edici bir diğer özelliği de bu krizlerin sadece ekonomik parametrelerle ilgili olmamasıdır. Bu krizlerin oluşumunda, büyük ölçüde devletin makro ekonomik yönetimi, siyasal rejimi, ekonomi politikalarında dışa açıklık, döviz kuru sistemi ve reel ekonominin rekabet ve dinamizmi gibi geniş bir yelpazedeki faktörlerin etkili olduğu görülmektedir⁹.

Finansal krizlerin dikkat çeken bir başka yönü de özellikle finansal liberalleşmenin hızlandığı 1980 sonrasında bütün finansal krizlerin bankacılık krizi ile birlikte ortaya çıkmasıdır¹⁰. Bu nedenle bankacılık sistemindeki gelişmelerinde çok yakından takip edilmesi gerekmektedir.

⁸ IMF, "Chapter IV. Financial Crises: Characteristics and Indicator of Vulnerability", *World Economic Outlook*, May 1998, ss.74-97; Franklin ALLEN and Douglas GALE, "Bubbles, Crises and Policy", *Oxford Review of Economic Policy*, Vol. 15, No: 3, Oxford University Press, 1999, ss.11-15; Frederic S. MISHKIN, "Understanding Financial Crises: A Developing Country Perspective", *Annual World Bank Conference on Development Economics 1996*, Washington, DC, International Bank for Reconstruction and Development, 1997, ss. 29-61.

⁹ Metin TOPRAK, *Küreselleşme ve Kriz Türkiye ve Dünya Deneyimi*, Siyasal Kitabevi, Ankara, 2001, s.91.

¹⁰ Graciela KAMINSKY and Carmen REINHART, "The Twin Crises: The Causes of Banking and Balance of Payments Problems", *The American Economic Review*, Vol. 88, No:2, 1999, s. 474.

IV. FİNANSAL KRİZ GÖSTERGELERİ VE TÜRKİYE ANALİZİ(1996-2003)

Son yıllarda meydana gelen krizler ve bunların neden olduğu yüksek miktarlı kayıplar tüm dikkatleri krizlerin nedenlerine ve bu krizlerin tekrar yaşanmaması için gerekli tedbirlerin alınması çalışmalarına yöneltmiştir.

Finansal krizlerin ekonomide yarattığı sorunlar ve yüklediği maliyetler nedeniyle krizlerin önceden tahmin edilebilmesi, hem krizlerin ekonomide yaratacağı tahribatları önlemeye hem de krizlerin yarattığı maliyetlerin azaltılmasına katkı sağlayacaktır. Bu yüzden krizlerin etkilediği makroekonomik değişkenlerin kriz karşısındaki davranışları ve eğilimleri araştırılması gereken konulardan birisi olarak ortaya çıkmaktadır.

Finansal krizlerle ilgili olarak literatürde üzerinde en çok durulan konu şüphesiz makroekonomik faktörlerin krizler üzerindeki etkisi ve krizleri önceden haber verecek bir erken uyarı modeli geliştirilmesidir. Bu nedenle krizlerin ortaya çıktığı dönemlerin teşhisi veya saptanması yanında, bu krizlerin ne zaman ortaya çıkabileceğini önceden haber verecek göstergelerin neler olduğu da son derece önemli olmaktadır.

Krizlerin önceden öngörülmesinde kullanılan öncü göstergeler, krize en çok hangi etkenlerin neden olacağı konusundaki inançlarla yakından ilişkilidir. Bu nedenle kriz rasyolarının oluşturulması aşamasında krize işaret eden öncü niteliğindeki değişkenler öncelikli olarak belirlenmiş ve bu değişkenler tablo 4.1’de gösterilmiştir.

Kriz rasyolarının hesaplanmasına esas teşkil eden bu göstergeler her bir değişkenin diğer değişkenlerle ilişkileri göz önünde bulundurularak analize tabi tutulmuş ve krizleri önlemede kullanılabilecek öncü niteliğindeki kriz rasyoları oluşturulmuştur.

Bu noktada finansal sistemdeki temel ekonomik göstergelerden hareketle oluşturulan kriz rasyoları ile bir ekonomide yaşanacak olan kriz olasılığı ve ekonominin finansal kriz atmosferine olan mesafesi

belirlenebilmektedir. Kriz olasılığına işaret eden bu rasyolar řunlardır¹¹:

- Cari Açık / GSMH
- Kısa Vadeli Dış Borç Stoku / Toplam Dış Borç Stoku
- Kısa Vadeli Dış Borç Stoku / GSMH
- Döviz Rezervleri / GSMH
- Bankaların Takipteki Alacakları/Bankaların Toplam Kredileri
- Bankaların Sermaye Yeterlilikleri

¹¹ Mahfi EĞİLMEZ, Global Finansal Kriz ve Türkiye'ye Etkileri", *MESS Mercek Dergisi*, zel Sayı, Ocak 1999, ss.33-43.

Tablo 1: Kriz Rasyolarına Esas Teşkil Eden Ekonomik Göstergeler (1996-2003)

GÖSTERGELER	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Cari Açık (Milyon \$)	-2.437	-2.638	1.984	-1.344	-9.819	3.390	-1.522	-6.808
GSMH (Milyon \$)	185.000	194.000	204.000	186.000	210.000	147.000	180.000	200.000
Kısa Vad. Dış Borç (Milyon \$)	17.072	17.691	20.774	22.921	28.301	16.241	15.220	18.624
Top. Dış Borç (Milyon \$)	79.222	84.235	96.411	102.975	118.685	113.811	131.264	142.037
Döviz Rezervleri (Milyon \$)	24.965	27.138	29.498	33.751	34.159	30.191	38.066	44.959
Top. Kısa Vad. Sermaye (Milyon \$)	3.235	1.627	-5.400	4.453	5.222	-15.836	-963	3.787
Banka Takipteki Alacak (Milyar TL)	111.804	230.313	795.011	1.199.277	2.204.135	3.807.022	4.452.768	1.763.675
Banka Toplam Kredi (Milyar TL)	3.644.377	8.271.920	12.949.340	19.224.146	30.530.022	39.281.033	40.476.892	58.943.878
Banka Özkaynak (Milyar TL)	788.792	1.738.202	3.229.243	4.009.242	6.983.873	16.224.627	25.320.924	35.165.596
Banka Yükümlülük (Milyar TL)	7.853.061	16.766.111	31.989.243	64.211.402	93.511.189	144.267.834	177.694.100	202.660.031

*Veriler T.C.M.B. Elektronik Veri Dağıtım Sistemi Genel İstatistikleri İle Üç Aylık Bültenlerinden Elde Edilmiştir.

**GSMH Rakamları, Cari Fiyatlarla GSMH'nın Aylık Ortalama Döviz Kurlarına Bölünmesi İle Hesaplanmıştır.

O halde Türkiye ekonomisinin 1996-2003 yılları arasındaki dönemde herhangi bir finansal kriz tehlikesine karşı risk taşıyıp taşımadığı ve son yaşanan krize nasıl geldiği tablo 4.2'deki kriz rasyoları kullanılarak daha net olarak görülebilmektedir.

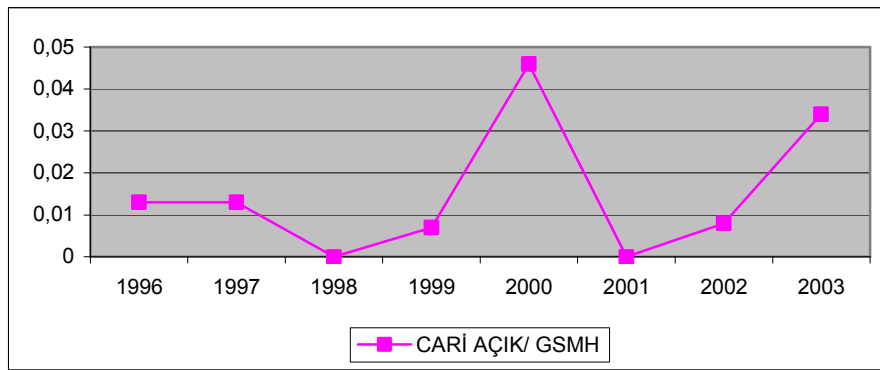
Tablo 2: Kriz Rasyoları ve Türkiye (1996-2003)

Yıllar	CA/ GSMH	KVDBS/ TDBS	KVDBS/ GSMH	DR/ GSMH	KVS/DR	BTA/BTK	BÖK/BY
1996	0,013	0,21	0,09	0,13	0,13	0,030	0,10
1997	0,013	0,21	0,09	0,14	0,06	0,028	0,10
1998	-	0,22	0,10	0,15	-	0,061	0,10
1999	0,007	0,23	0,12	0,18	0,13	0,062	0,06
2000	0,046	0,24	0,14	0,16	0,15	0,072	0,07
2001	-	0,14	0,11	0,20	-	0,096	0,11
2002	0,008	0,11	0,08	0,21	-	0,110	0,14
2003	0,034	0,13	0,09	0,22	0,08	0,029	0,17

* Tablo 4.1.'deki verilerden hesaplanmıştır

Bir ülkenin kriz riskini belirleyen en önemli faktörlerden birisi cari açıkların GSMH'ya oranıdır. Bu konuda 2000 yılında çok ciddi bir artış yaşanmıştır. Genelde %1 civarında olan bu açık, 2000 yılında %5'e kadar yükselmiştir(Grafik 1). Dolayısıyla bu artış ciddi bir kriz tehlikesi oluşturmuştur. Nitekim 2001 yılı Şubat ayında ekonomide yaşanan kriz bu durumu doğrulamıştır.

Grafik 1: Cari Açık/GSMH Oranı (1996-2003)

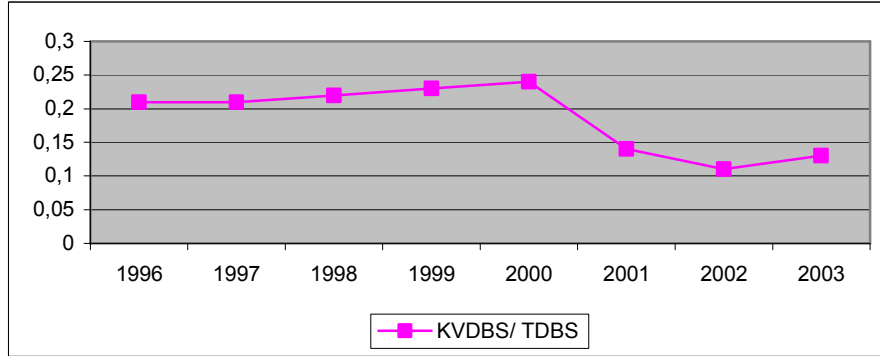


Kriz sonrası döviz kurlarındaki hızlı yükselişler cari dengede fazla verilmesine neden olmuş fakat özellikle 2003 yılında kurların gerilemesiyle birlikte yeniden cari açık GSMH'nın % 3,4'ü seviyelerine yükselmiştir. Bu durum benzer bir kriz yaşanmaması noktasında dikkat edilmesi gereken bir durum olarak karşımıza çıkmaktadır.

Ülkelerin finansal krize duyarlılıklarını ölçen bir başka gösterge de kısa vadeli borçların toplam borç stoku içindeki payıdır. Bu anlamda kısa vadeli borçların toplam borç içindeki paylarında kriz öncesi dönem olan 2000 yılındaki yükselme eğilimi dikkat çekmektedir(Grafik 2). Böylece % 24'lere varan kısa vadeli borç eğilimi sonuçta hem döviz piyasalarında baskı oluşturmuş hem de spekülasyon ataklara zemin hazırlayarak finansal krizin davetçisi olmuştur.

Kriz sonrası dönemde ise hazine faizlerinde görülen azalmaya paralel olarak kısa vadeli borçların toplam borç stoku içerisindeki payı da azalmıştır. 2003 yılında ise eğilim tersine dönmüş fakat henüz kriz tehlikesi oluşturacak bir gelişme yaşanmamıştır.

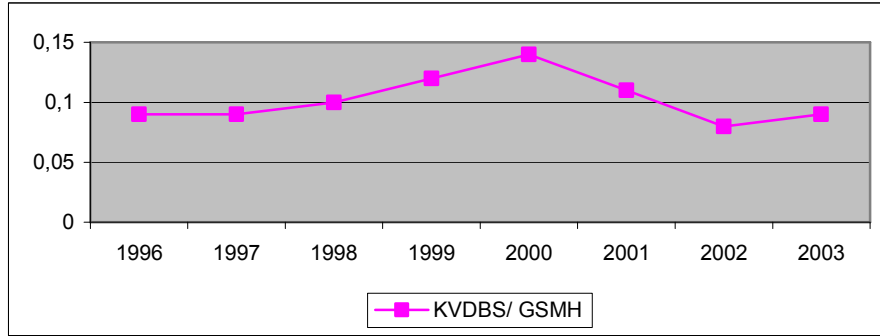
Grafik 2: Kısa Vadeli Dış Borç Stoku/Toplam Dış Borç Stoku Oranı (1996-2003)



Finansal kriz riskine karşı önemli olan diğer bir göstergede ülkenin kısa vadeli borçlarını ödeyebilme potansiyelidir. Bu durum kısa vadeli borçların GSMH'ya oranı şeklinde ifade edilir. Kriz öncesi dönemde bu oran yükseliş eğiliminde olup 2000 yılı sonunda %14'e kadar yükselmiştir(Grafik 3). Ülkenin yüksek düzeylerdeki kısa vadeli borçlarının aniden hareketlilik kazanması, mevcut üretim kapasitesi ile

karşılanamadığından reel ekonomide de sıkıntılar yaşanmış ve 2001 yılında kriz patlak vermiştir.

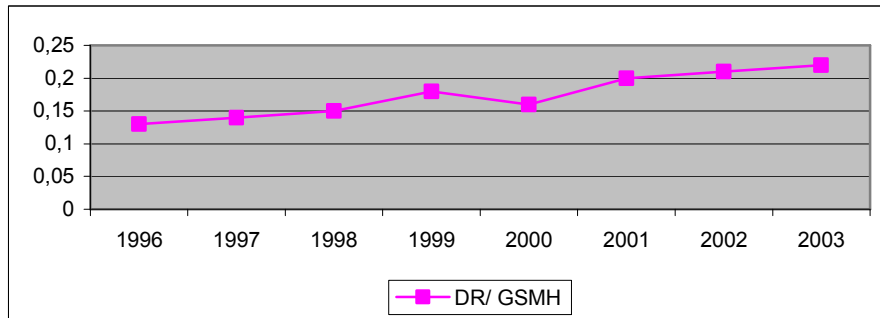
Grafik 3: Kısa Vadeli Dış Borç/GSMH Oranı (1996-2003)



Kriz sonrası dönemde ise toplam borç stoku içindeki kısa vadeli borçların payının azalması ve ayrıca krizin etkisiyle ekonomik faaliyet hacminin daralması neticesinde GSMH'nın düşmesi bu oranın da düşmesine neden olmuştur. 2003 yılında ise eğilim tersine dönmüş fakat henüz kriz öncesi dönemdeki oranın çok altında bir oran söz konusu olup, kriz riski taşımamaktadır.

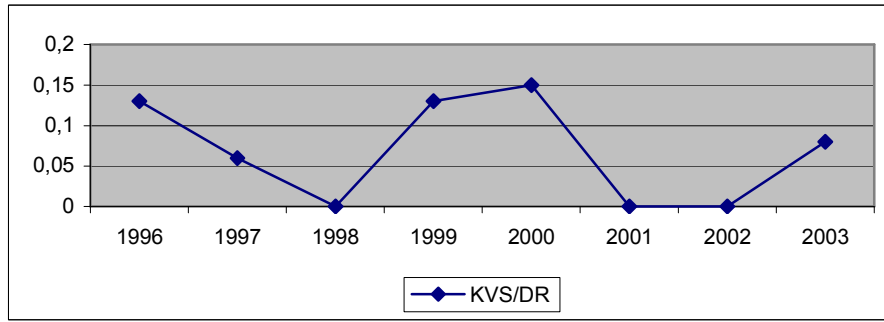
Finansal bir krizin en önemli savunma aracı ülkedeki mevcut döviz rezervlerinin yüksekliğidir. Çünkü döviz üzerinden oluşturulacak ataklara karşı mevcut rezervler kullanılarak müdahale imkanı bulunmaktadır. Ancak döviz rezervlerini oluşturan unsurlar da bu konuda büyük önem taşımaktadır. Çünkü sıcak para tabir edilen portföy yatırımlarının şişirdiği bir rezerv büyüklüğü, güvence olmaktan öte bir risk faktörüdür.

Grafik 4: Döviz Rezervleri/GSMH Oranı (1996-2003)



Türkiye'nin döviz rezervlerin GSMH'ya oranlarında artış olmasına rağmen mevcut döviz rezervleri içindeki kısa vadeli sermayenin artışı tehlike oluşturmuştur(Grafik 4 ve 5). Nitekim 2000 yılında hem döviz rezervlerinin GSMH içindeki payları azalmış (%16) hem de döviz rezervleri içindeki kısa vadeli sermayenin payında artış (%15) olmuştur. Bu durum ise kriz riskini daha da artırmış ve 2001 yılında krize neden olmuştur.

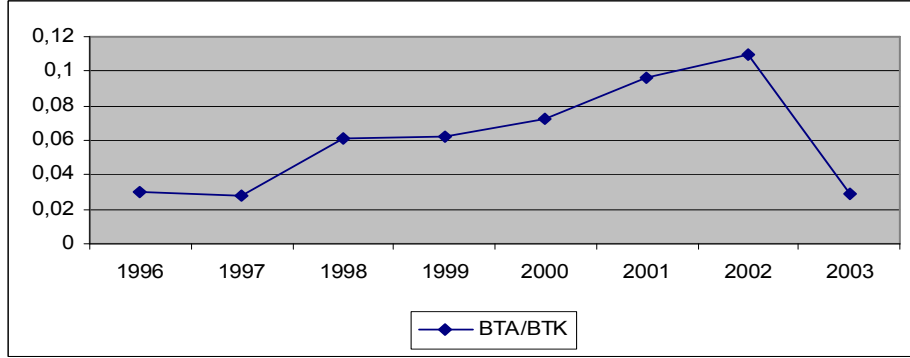
Grafik 5: Kısa Vadeli Sermaye Hareketleri/Döviz Rezervleri Oranı (1996-2003)



Kriz sonrası dönemde ise döviz rezervlerindeki artış eğilimi devam etmiş ve döviz rezervlerinin GSMH içerisindeki payı artmıştır. Sıcak para olarak adlandırılan kısa vadeli sermayenin krizde ülkeyi hızlı bir şekilde terk etmesi ise döviz rezervleri içerisindeki kısa vadeli sermayenin payını azaltmış ve 2001-2002 yıllarında sermaye çıkışı yaşanmıştır. 2003 yılında ise ülkeye sermaye girişi yeniden başlamış ancak henüz krizdeki seviyesinin çok altında bir oran (%8) gerçekleşmiştir.

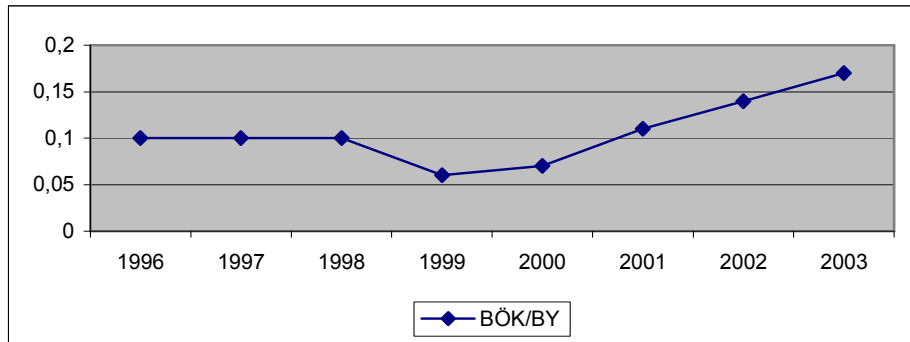
Bankaların takipteki alacaklarının toplam krediler içindeki payı, banka sisteminin güvenilirliği açısından dikkatle değerlendirilmesi gereken bir faktördür. 1996 yılında takipteki alacakların toplam krediler içindeki payı %3 civarında iken 1998 Asya krizi ile birlikte %6'ya yükselmiştir. 2000 yılında ise bu oran daha da artarak %7 olmuştur(Grafik 6). Kriz dönemlerinde bu oranın artması bankaların güvenilirliği açısından olumsuz bir gösterge olarak değerlendirilmektedir.

Grafik 6: Bankaların Takipteki Alacakları/Bankaların Toplam Kredileri Oranı (1996-2003)



Krizin etkisiyle birlikte bankacılık sisteminin kredi hacminin daralması ve sektörde kötü kredi olarak adlandırılan geri dönmeyen kredilerin oranının yükselmesi bankaların takipteki alacaklarının toplam krediler içindeki payının kriz sonrası dönemde de artmasına yol açmıştır. 2003 yılında ise gerek bankacılık sisteminin yeniden yapılandırılması çabalarının bir sonucu olarak gerekse piyasa faiz oranlarının düşmeye başlamasıyla kredi hacmindeki olumlu gelişmeler bu oranın düşmesine neden olmuştur. Dolayısıyla bankacılık sistemi güvenilirliğini yeniden kazanmış ve sektörün yeni bir kriz yaşama olasılığı zayıflamıştır.

Grafik 7: Bankaların Toplam Öz kaynakları/Banka Yükümlülükleri Oranı (1996-2003)



Bankaların kriz riskini artıran önemli unsurlardan bir diğeri de bankaların sermaye yeterlilikleridir. Bankaların öz kaynakların toplam yükümlülüklerini karşılama oranı sermaye yeterliliğini göstermektedir. 1999 yılına kadar %10 seviyelerinde olan bu oran 1999 yılında %6'ya ve 2000 yılında %7'ye düşmüştür. Nitekim 2000 yılı sonunda başlayan bankacılık krizi 2001 yılı başında çok daha büyük bir krizin yaşanmasına neden olmuş ve tüm finansal sektörü etkilemiştir. Bankaların sermaye yeterliliklerinin azalması finansal kriz riskini artırmakla birlikte bankacılık kesiminde başlayacak bir dalgalanmanın tüm sisteme kısa sürede yayılacağı göz önüne alındığında bu oran daha da fazla önem kazanmaktadır.

Bütün bu göstergelerden Türkiye ekonomisinin incelenen dönemde finansal kriz riskine en yakın olduğu yılın 2000 yılı olduğu anlaşılmaktadır. Nitekim 2000 yılının sonlarında ve 2001 yılı başlangıcında yaşanan finansal kriz bu değerlendirmemizi desteklemektedir. 2003 yılı sonu itibariyle ise kriz olasılığına işaret eden rasyolarda olumsuz birtakım gelişmeler olmasına rağmen henüz ciddi bir kriz tehlikesi bulunmamaktadır.

V. SONUÇ

Finansal krizleri önlemede kullanılan kriz rasyolarının Türkiye açısından değerlendirildiği bu çalışmada; uluslararası finansal sistemde yaşanan gelişmeler doğrultusunda gerek ulusal gerekse uluslararası piyasalarda kriz olgusunun ortaya çıkışı ve kriz sürecinin özelliklerine genel bir bakış açısı getirilmiş ve ülkemizin son yaşanan kriz ortamına nasıl geldiği rakamlarla ortaya konulmuş ve kriz sonrası yaşanan gelişmeler doğrultusunda ülkenin krize olan mesafesi belirlenmeye çalışılmıştır.

Finansal krizler özellikle uluslar arası sermayenin tercih ettiği Türkiye gibi gelişmekte olan ülkelerde olağan bir olgu olarak görülmüştür. Krizler esas itibariyle finansal kesimdeki sıkıntılardan kaynaklandığı için, krizin kaynağını ve yayılma mekanizmasını da yine bu kesimdeki dengesizlikler oluşturmuştur. Özellikle döviz ve hisse senedi piyasalarındaki şiddetli fiyat dalgalanmaları ve bankacılık sektöründe geri dönmeyen kredilerin aşırı derecede artması, krizlerin oluşmasında etkili olmuştur.

Ülkemizde son dönemde (1990 ve sonrası) daha sık aralıklarla görülmeye başlayan finansal krizlerin ekonomide yarattığı sorunlar ve yüklediği maliyetler nedeniyle, krizleri önceden tahmin edebilecek kriz rasyolarının kullanılması gerekliliği ortaya çıkmıştır. Bu nedenle krizlerin etkilediği makroekonomik değişkenlerin kriz karşısındaki davranışları ve eğilimleri incelenmiştir. Buna göre;

-1996-2003 yılları arasında özellikle 2001 krizi öncesi dönemde seçilen değişkenlerin göstermiş oldukları eğilim ülkemizin kriz ortamına nasıl sürüklendiğini rakamlarla ortaya koymuştur. 2001 yılı öncesinde artan cari işlemler açığı ile birlikte kısa vadeli borçlanmadaki artış ve döviz rezervleri içindeki kısa vadeli sermayenin hızlı bir şekilde yükselmesi ve bunun yanı sıra bankacılık sisteminde geri dönmeyen kredi oranının artışı ve bankaların sermaye yeterliliklerinin zayıflaması krizin ortaya çıkmasında etkili olmuştur.

- Kriz sonrası dönemde ise alınan istikrar önlemleri ve bankacılık sisteminde başlatılan yeniden yapılandırma çalışmaları nedeniyle kriz rasyolarında olumsuz bir gelişme görülmemiştir. Ancak 2003 yılında kurlardaki düşüşünde etkisiyle özellikle cari işlemler açığının GSMH'ya oranındaki artış ve kısa vadeli borçlanma eğilimi nedeniyle kısa vadeli sermaye girişi dikkat edilmesi gereken göstergeler olarak karşımıza çıkmaktadır.

KAYNAKÇA

- AKDIŞ, Muhammet. *Global Finansal Sistem Finansal Krizler ve Türkiye*, Beta Yayınları, İstanbul, 2000.
- ALLEN Franklin and Douglas GALE. "Bubbles, Crises and Policy", *Oxford Review of Economic Policy*, Vol. 15, No: 3, Oxford University Press, 1999.
- BORDO, Michael D. "Financial Crises, Banking Crises, Stock Market Crashes, and the Money Supply: Some International Evidence, 1870–1933", ed. Forrest CAPİE and Geoffrey WOOD, *Financial Crises and the World Banking System*, New York, 1985.
- CAPRIO, Gerard and Daniela KLİNGEBİEL. "Banking Insolvency: Bad Luck, Bad Policy, or Bad Banking," in *World Bank, Annual World Bank Conference on Development Economics 1996*, Washington, 1997.

- CORSETTİ, Giancarlo, Paolo PESENTİ, and Nouriel ROUBİNİ. "What Caused the Asian Currency and Financial Crisis? Part I: A Macroeconomic Overview ", *NBER Working Paper*, NO: 6833, December 1998.
- EĞİLMEZ, Mahfi "Global Finansal Kriz ve Türkiye'ye Etkileri", *MESS Mercek Dergisi*, Özel Sayı, Ocak 1999.
- EİCHENGREEN Barry and Andrew K. ROSE. "Staying Afloat When the Wind Shifts: External Factors and Emerging-Market Banking Crises", *NBER Working Paper*, No: 6370, Cambridge, Massachusetts, January 1998.
- IMF, "Chapter IV. Financial Crises: Characteristics and Indicator of Vulnerability", *World Economic Outlook*, May 1998.
- KAMİNSKY, Graciela and Carmen REINHART. "The Twin Crises: The Causes of Banking and Balance of Payments Problems", *The American Economic Review*, Vol. 88, No:2, 1999.
- KIRIM, Arman. "Mali Risk Nedir, Nasıl Yönetilir?", *Finans Dünyası Eki*, Sayı: 32, Ağustos 1992.
- MİSHKİN, Frederic S. "Financial Policies and the Prevention of Financial Crises in Emerging Market Economies", *NBER Working Paper*, No:2683, October 2001.
- MİSHKİN, Frederic S. "Understanding Financial Crises: A Developing Country Perspective", *Annual World Bank Conference on Development Economics 1996*, Washington, DC, International Bank for Reconstruction and Development, 1997.
- TCMB, *Elektronik Veri Dağıtım Sistemi Genel İstatistikleri*
- TCMB, *Üç Aylık Bültenleri*
- THE WORLD BANK, "Volume: I Analysis and Summary Tables", *Global Development Finance 2002*, Washington, D.C., 2002, s.9.
- TOPRAK, Metin. *Küreselleşme ve Kriz Türkiye ve Dünya Deneyimi*, Siyasal Kitabevi, Ankara, 2001.