

ÜÇÜNCÜ NESİL KRİZ TEORİLERİ

ve

1997/8 ASYA KRİZİ

Yrd. Doç. Dr. Cengiz SAMUR^(*)

Özet

Üçüncü Nesil Kriz Teorileri ve 1997/8 Asya Krizi

Kriz teorileri bakımından 1997/8 Asya krizi fenomeni bir dönüm noktasıdır. Asya krizi hem gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerde 1929 krizinden bu yana tecrübe edilen en büyük kriz vakası ve hem de geleneksel kriz teorilerince izah edilememektedir. Krizin vuku bulacağını arafesi yılda bile kimse tahmin etmemiştir. Bu karakterleri sebebiyle Asya krizi kriz literatüründe yeni perspektiflere ihtiyacı kuvvetlendirmiş ve bu yönde arayışları tetiklemiştir. Üçüncü nesil kriz teorileri sözkonusu yeni yaklaşım ihtiyaç ve arayışlarının ürünü olup kısaca Asya krizi akabinde ortaya çıkıp kuvvetlenen ve bu fenomeni izah etmeyi hedefleyen teoriler olarak ifade edilebilir. Makalemizde üçüncü nesil kriz teorileri üzerine odaklanılmaktadır. Birinci kısımda genel olarak üçüncü nesil kriz teorilerinin çerçevesi üzerinde durulmuştur. İkinci kısımda 1997/8 Asya krizini 1. ve 2. nesil kriz teorilerinin niçin açıklayamamakta olduğu ele alınmıştır. Üçüncü kısımda üçüncü nesil kriz teorileri tasnif edilmesine çalışılmıştır. Dördüncü kısımda üçüncü nesil kriz teorilerinin ortak temel özelliklerine yer verilmiştir. Beşinci kısım ise ulaşılan bazı sonuçları içermektedir.

Anahtar Kelimeler: Bankacılık paniği, Uluslararası illikidite, Üçüncü nesil kriz teorileri, Blanço kötüleşmesi, Ahlaki tehlike, Finansal kriz, Finansal kırılganlık, 1. ve 2. nesil kriz teorileri, SS krizi, Kendiliğinden vaki, Asya krizi, Para krizi, İkiz kriz, Asimetrik bilgi, Ters seçim

Abstract

the Third Generation Crisis Theories and the 1997/8 Asian Crisis

In respect to the crisis theories, the 1997/8 Asian crisis phenomenon is a turning point. The Asian crisis; first is the big occurrence of crisis which has been experienced since 1929 crisis in both developping and developed countries, and second which couldn't have been explained by the traditional (canonical) crisis theories. No-one couldn't have expected that the crisis would occur in the

^(*) Çankırı Karatekin Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi İktisat Bölümü,
Email: cengizsamur@yahoo.com

previous year also. Because of these its characteristics, the Asia's crisis has gotten strong the need of new perspectives and has triggered the researches in this respect. Third generation crisis theories are the result of this need for new approach and researches, and they can be shortly stated as "the theories which have appeared, become more strong since Asian crisis, and target to explain the Asian crisis". It is ocused on third generation crisis theories in our article. In first section, the frame of the third generation theories were generally reviewed. In second section, the matter of "why first and second generation crisis theories can't explain the East Asian crisis" was scrutinized. In third section, it was struggled to classify the third generation crisis theories. In fourth section, the fundamental characteristics of third generation crisis theories were taken place. Fifth section contains some conclusions arrived at.

Key Words: *Bank panics, International illikidity, Third generation crisis theories, Balance sheets deterioration, Moral hazard, Financial crisis, Financial fragility, 1. ve 2. generation crisis theories, SS crisis, Sel-fulfilling, Asia crisis, Currency crisis, Twin crises, Asymeric information, Adverse selection*

I. Giriş: Üçüncü Nesil Kriz Teorilerine Genel Bakış

1997/8 Asya krizi sonrasında finansal krizleri izah etmek üzere yeni perspektif arayışları kuvvetlenmiştir. Çünkü Asya krizini 1. ve 2. nesil para krizi teorileri izah edememektedir. Nitekim 3. nesil kriz teorisi literatüründe geleneksel¹ para krizi teorilerinin 1997/8 Asya krizini açıklayamadığı üzerinde, Krugman bile dahil (Krugman, 1998a: 2-3 ve 1999: 2-4), kuvvetli ve apaçık bir ittifak (Krugman, 1998b: 2-3 ve 1999: 2-4; Corsetti, Pesenti, and Robini, 1998c: 6-7; Aghion, Banejee, and Bachetta, 2000: 1) vardır. Bu münasebetle Asya krizini izah edebilmek üzere yeni nesil bir kriz teorisi bakış açısı inşa edilmesine ihtiyaç doğmuştur. İşte üçüncü nesil kriz teorisi yaklaşımı, 1997/8 Asya krizinin hemen akabinde, sözkonusu ihtiyacın sevk ettiği yeni nesil kriz teorisi yaklaşımı arayışlarının bir ürünüdür. Kriz teorisi alanında 1997/8 Asya krizi son derece önemli bir dönemeç, kuvvetli bir kırılma noktasıdır.² Üçüncü

¹ Kriz literatüründe "klasik" veya "geleneksel" kriz teorileri kavramı ile "1. ve 2. nesil para krizi teorileri" kastedilmektedir. Aynı kavramı ifade etmek üzere kimi zaman da "kanonikal" kriz teorileri kavramı kullanılmaktadır.

² 1997/8 Asya krizi EM ekonomilerinde tecrübe edilmiş en şiddetli, gelişmiş ekonomiler dahil dünya ekonomisinde 1929 büyük krizinden bu yana tecrübe edilen en kuvvetli finansal kriz fenomenidir. Asya krizi ayrıca hiç kimse tarafından krizin hemen arafesi yilda bile tahmin

nesil kriz teorilerini, genel bir ifadeyle “*Asya krizinin akabinde ortaya çıkan ve bu fenomeni açıklamayı hedefleyen, yeni bir bakış açısına sahip teoriler*” olarak (Samor, 2008: 155) kaydetmek mümkündür.

II. Birinci ve İkinci Nesil Para Krizi Teorileri Asya Krizini Niçin İzah Edememektedir?

1997/8 Asya krizini geleneksel³ para krizi teorileri acaba niçin açıklayamamaktadır? Üçüncü nesil kriz teorisi taraftarlarına göre bunun temel sebebi şudur:

Kriz öncesi dönemde kriz ülkelerinde makroekonomik temeller, 1. ve 2. nesil para krizi teorileri penceresinden bakıldığında standartlara göre, bir krizin meydana gelmesini imkânsız kılacak⁴ kadar çok sağlam (Krugman, 198b: 2-3; Radelet and Sachs, 1998a,b: 43 ve 3, 22-24; Chang and Velasco, 1998c: 12-16) idi.⁵ Yalnızca, özellikle carî açık artışı olmak üzere dış dengede bazı problemler vardı, fakat literatüre göre hem bunlar bir krizi gerekli kılacak büyüklükte değildi yani sadece büyümede yavaşlama başta gelmek üzere ekonomide hafif ve yumuşak bir uyarlanmayı gerektiriyordu hem de kriz ülkeleri arasından makroekonomik temelleri en sağlam ve carî açık dahil dış denge problemleri nisbeten en az olan ülkeyi⁶ kriz en şiddetli şekilde vurmuştu. (Radelet and Sachs, 1998b: 37-40)

edilememiştir ki bu da Asya krizi fenomenine has bir özelliktir. Asya krizi kısaca kriz tecrübesi alanında emsalsiz bir hadisedir ve bu yüzden yeni kriz teorisi arayışlarını kuvvetli şekilde tetiklemiş olması son derece tabii dir. Asya krizinin kendine has ve son derece çarpıcı özelliklerine örneğin Radelet and Sachs (1998b)’de yer verilmiştir. Bu çalışmaya göre Asya krizi dünyanın uzun vadeli olarak en hızlı büyüyen ekonomilerini vurmuştur. (s. 1-2)

³ 1. ve 2. nesil

⁴ en azından gerektirmeyecek

⁵ Asya krizinde kriz öncesi dönemde kriz ülkelerinde makroekonomik temeller, zahiren ve gesterge bazında da olsa, ahlakî tehlike yaklaşımına göre de sağlamdır. Şu farkla ki ahlakî tehlike yaklaşımına göre makroekonomik temellerde gözlemlenen sağlamlık gerçek değil görünüş itibarıyledir ve aldatmacadan ibarettir. Zâhiren mevcut makroekonomik sağlamlığın arkaplanında özellikle finansal sektörde mikroekonomik çarpıklıklar ve zayıflıklar vardır. Ancak bu çarpıklık ve zayıflıklar, mevduat garantisini ve kefalet sisteminin varlığınca perdelenmiş olduğundandır ki, açığa çıkmamaktadır.

Ayrıca bu hususta özellikle enflasyon oranının uzun dönemdir düşük ve %10’un altında seyretmesiyle ilgili olarak vurgulanmalıdır ki bölge ülkelerinde herhangi bir “enflasyon düşürme” programı uygulanmamakta idi ve enflasyon oranının düşüklüğü tabii olup bir enflasyon düşürme programının sun’î sonucu değildi. [Radelet and Sachs, 1998a: 6].

⁶ Endonezya.

Asya krizini geleneksel 1. ve 2. nesil para krizi teorilerinin izah edemediği konusunda sırasıyla şu hususlar vurgulanabilir: Asya krizinin; (i) İkinci nesil para krizi teorilerince niçin izah edilemeyeşi, (ii) bir pür para veya bankacılık krizi olmayışı, buna karşılık geleneksel para krizi teorilerinin pür para krizlerini konu alması, (iii) meydana geleceğinin hiç kimse tarafından tahmin edilememesi, (iv) başladıktan sonra bile o denli yayılıp şiddetleneceğinin kimse tarafından öngörülememiş olması.

Asya krizini ikinci nesil para krizi teorilerinin niçin izah edemediği hususunda denilebilir ki; ilk olarak kriz ülkelerinde kriz öncesi dönemde makroekonomik temellerin sağlamlık durumu “gri alanda” bile değildi yani kötümser beklentiler mevcut olsa dahi bir krizin vukû bulmasını gerektirmeyecek kadar sağlam idi. İkinci olarak kriz ülkeleri çok uzun dönemdir yüksek bir ekonomik büyüme hızı gerçekleştirmekte idiler ve ekonomik büyüme 1996’nın ilk yarısında bile yavaşlamamıştı. Bu sebeple bölge ülkelerinde kriz öncesi dönemde işsizlik oranı oldukça düşüktü. Dolayısıyla hükümetler kriz öncesi dönemde sabit kuru sürdürmek hususunda kuvvetli bir trampa (trade off) ile karşı karşıya kalmamışlardı, çünkü isterse sabit kuru sürdürmenin maliyeti çerçevesinde olsun yüksek bir işsizlik oranı ortaya çıkmamıştı. (Krugman, 1999: 2.) Hükümetlerin sabit kuru sürdürmesi sonucunda ekonomide küçük de olsa bir daralma ve işsizlik oranında artış görülmüyordu.⁷ Hükümetler sabit kuru sürdürdükleri için buna göre yüksek bir ekonomik ve politik maliyet üstlenmiş gözüküyordu. Özetle hükümetler bakımından sabit kuru sürdürme şevklerini kırıp arzularını zayıflatılacak ve onları sonunda sabit kuru terk etmeye götürecektir kuvvetli bir sâik ne ekonomik ne de politik açıdan bulunmuyordu.

Asya krizi ne pür bir para krizi ne de pür bir bankacılık krizi fenomenidir. Bu fenomende hem para çöküşü/BOP krizi hem de çok yaygın ve kuvvetli “finansal firma iflasları” dalgası yani bankacılık krizi ve aktif piyasası çöküşleri meydana gelmiştir. Bu yüzden Asya krizi fenomenini pür (münferit) para krizi veya pür (münferit) bankacılık krizi teorilerinin izah edebilmesi mümkün değildir. Halbu ki 1. ve 2. nesil para krizi teorileri pür para krizlerini konu almaktadır.

⁷ Hatta kriz öncesi dönemde (1990-6 arasında) bölge ülkelerinde gelir dağılımında adaletsizlik azalmıştı [Radelet and Sachs, 1998a: 18].

Asya krizini hiçbir kuruluş, hiç kimse, hiçbir analizci veya piyasa katılımcısı, ...vb. tahmin edememiştir. 1996'nın ilk yarısında bile hiç kimse Uzakdoğu Asya'da bir kriz çıkacağını beklememiştir. Yalnızca, bölgede ekonomik büyümenin yavaşlayacağı yönünde 1995-6 yıllarında kimi tahminler yapılmış, fakat bir kriz vukû bulacağı, hem de o denli şiddetli olacağı, hiç öngörülmemiştir. Bu çerçevede Krugman da ekonomik büyümenin yavaşlayacağını öngörmüş ancak bir kriz çıkacağını tahmin etmemiştir. [Krugman,1998b: 1; Radelet and Sachs,1998b: 27 ve 59; son not (1)] Bölgede kriz çıkabileceğini öngörebilmek bakımından, literatürde yalnızca iki istisnadan bahsedilebilir.⁸ Krizin tahmin edilemeyişinde kriz konusuna geleneksel kriz teorileri penceresinden bakılmasının şüphesiz damgası vardır.

1996 yılının ikinci yarısında kriz başladıktan sonra bile, onun o denli yayılıp tüm Uzakdoğu Asya'yı sarabileceği, o kadar şiddetli ve uluslararası bulaşıcılık etkisinin kuvvetli olacağı kimse tarafından hiç tahmin edilmemiştir. (Radelet and Sachs, 1998b: 17-22, 40)

III. Üçüncü Nesil Kriz Teorileri Ana Hatlarıyla Nasıl Tasnif Edilebilir?

Üçüncü nesil kriz teorileri Krugman (2001)'e göre 3 ana gruba ayrılabilir. (Krugman, 2001: 7-8) Bunlar “ahlakî tehlike”, “uluslararası finansal kırılganlık” ve “blanço kötüleşmesi” yaklaşımıdır. Üçüncü nesil kriz teorisi literatürü incelendiğinde görülmektedir ki bu ana gruplara “ikiz kriz” (Wälti, 2003: 11-2; Chang and Velasco,1998b: 2-5; Corsetti, Pesenti, and Roubini, 1998c: 7-8) ve “SS krizi” (Rajan, 2001: 11-2) yaklaşımları da dahil edilmelidir.⁹ Ayrıca üçüncü nesil kriz teorisi yaklaşımı alanında bir ana grup olarak “asimetrik bilgi” teorisine de yer verilebilir. Ancak “asimetrik bilgi” teorisi üçüncü nesil kriz teorisi yaklaşımı alanında bir ana grup olarak değil, üçüncü nesil kriz teorisi yaklaşımına eş düzeyde bir bağımsız alt bölüm halinde de ele alınabilir.

⁸ Literatüre göre bu hususta istisna çalışmalardan birisi Park (1996)'dır.

⁹ Krugman (1999)'da da uluslararası sermaye girişinde ve carî açıkta “şiddetli daralma ve tersine dönüş”ün (reversal) Asya krizinin anahtar bir özelliği olduğu vurgulanmakta ve bunun Asya krizini ve gelecek krizleri açıklamak üzere inşa edilecek teorilerde yer alması gerektiği vurgulanmaktadır. (s. 9-10)

Şu halde üçüncü nesil kriz teorilerinin şu surette kategorilere ayrılabilmesi mümkündür:

A) Ahlakî Tehlike Yaklaşımı

“Ahlaki tehlike”¹⁰ yaklaşımına “ahlaki tehlike-aşırı borçlanma”, “ahlaki tehlike-aşırı borçlanma-aşırı ödünç verme”, “aşırı borçlanma-aşırı ödünç verme-aşırı yatırım (boom) ve patlama (burst)” görüşü de denilmektedir. Ahlaki tehlike yaklaşımı finansal sektör¹¹ üzerine odaklanır.¹² Krizin vukû bulmasında kritik rolü özellikle bankacılık sektörü olmak üzere finansal sektör oynar. Krizin vuku bulmasının temel sebebi ahlakî tehlike problemlerinin varlığıdır.

Ahlakî tehlike yaklaşımı çerçevesinde yer alan çalışmalara Akerlof and Romer (1995), McKinnon and Pill (1996), Krugman (1998a,b), Corsetti, Pesetti, and Roubini (1998a,b,c) kaydedilebilir.

B) Uluslararası Finansal Kırılganlık Yaklaşımı

Uluslararası finansal kırılganlık¹³ yaklaşımı büyük ölçüde Diamond and Dybvig (1983)’te inşa edilen “bankacılık paniği” teorisinden ilham almıştır. D-D (1983)’te yer alan kendiliğinden vaki (self-fulfilling) bankacılık tehaccümü modeli aynı zamanda “uluslararası illikidite” ve “uluslararası finansal panik” yaklaşımlarına kısmî bir giriş mahiyetindedir. Bu münasebetle D-D (1983)’te yer alan “kendiliğinden vaki bankacılık paniği” modeline, uluslararası finansal kırılganlık yaklaşımının daha iyi kavranabilmesi amacıyla burada yer verilebilir.

¹⁰ “moral hazard”

¹¹ özellikle bankacılık sektörü

¹² “Ahlakî tehlike problemleri” yaklaşımı ve iki versiyonu için bak., Samur, 2008: 165-175.

¹³ “Finansal kırılganlık” kavramı için İngilizce literatürde “financial fragility” veya “financial vulnerability” tabirleri kullanılmaktadır.

Uluslararası finansal kırılganlık yaklaşımında sözkonusu olan, finansal sistemin uluslararası finansal kırılganlığıdır. Bu yaklaşımın Fisher-Minsky-Kindleberger'in temsilcisi olduğu "finansal kırılganlık" teorisinden en önemli farklılığı şudur: İkincisi uluslararası karakterde değildir ve finansal kırılganlığın temelinde yalnızca finansal sektörün aktif ve pasifleri arasında klasik "vade yapısı itibarıyla tutarsızlık" ("likidite tutarsızlığı") yatmaktadır. İlkinde ise finansal kırılganlığın temelinde finansal sistemde finansal firmaların bilançolarında aktif ve pasifleri arasında yalnızca geleneksel "vade yapısı tutarsızlığı" değil aynı zamanda "para birimi itibarıyla tutarsızlık" da yatmaktadır.

Uluslararası finansal kırılganlık yaklaşımı özellikle bankacılık sektörü olmak üzere finansal sektör üzerine odaklanmaktadır.¹⁴

a) Uluslararası illikidite yaklaşımı

Uluslararası illikidite yaklaşımı çerçevesinde yapılmış en önemli çalışmalar olarak Cang and Velasco (1998a,b,c,1999) kaydedilebilir.

b) Kendiliğinden vaki (self-fulfilling) bankacılık tehaccümü teorisi

Kendiliğinden vaki bankacılık paniği teorisi 1983'te Diamond and Dybvig (1983) tarafından inşa edilmiştir. Asya krizinden çok önce inşa edilmiş olmakla beraber Asya krizi sonrasında onu açıklamak üzere geliştirilen teorilerin çoğuna kuvvetli bir ilham kaynağı olmuştur.

c) Uluslararası finansal panik yaklaşımı

"Uluslararası finansal panik görüşü" yerine literatürde "uluslararası bankacılık paniği" ve "beklentiler yaklaşımı" (Krugman, 1999) kavramları da kullanılmaktadır.

Uluslararası finansal panik yaklaşımı çerçevesinde yapılmış en önemli çalışmalar olarak Radelet and Sachs (1998a,b) kaydedilebilir.

C) Blanço Kötüleşmesi Yaklaşımı

"Blanço"¹⁵ yaklaşımı reel sektör firma bilançoları üzerine yani genel olarak reel sektöre odaklanmaktadır.¹⁶ İlk 3 türünde başlangıç olarak

¹⁴ Uluslararası likiditesizlik ve finansal kırılganlık yaklaşımı için bak., Samur, 2008: 203-222.

“beklenmedik bir döviz kuru artışı” hareket noktası alınmakta ve para krizleri konu edilmektedir.

Dördüncü türünde ise yine reel sektör firma blançoları üzerine odaklanılmaktadır, ancak finansal aktif piyasası üzerinden. Dördüncü versiyonuna ilişkin olarak ayrıca diğer versiyonlardan farklı 2 husus vurgulanabilir: İlk olarak bu türde “aktif piyasası çöküşü” konu alınmaktadır. İkinci olarak çöküş (kriz) hikâyesi, beklenmedik bir döviz kuru artışı ile değil, fon sahiplerinin finansal kâğıtlara yönelik beklenmedik ve dışsal bir güven kaybı (bunun sonucunda da aktif fiyatlarının düşmesi) ile başlamaktadır.

a) İlk versiyon

Blanço kötüleşmesi yaklaşımının ilk türü Krugman (1999) tarafından inşa edilmiştir.

b) İkinci versiyon

Blanço kötüleşmesi yaklaşımının ikinci türü Aghion, Banerjee, and Bachetta (2000, 2001) tarafından inşa edilmiştir.

c) Üçüncü versiyonu (türü)

Blanço kötüleşmesi yaklaşımının üçüncü türü Krugman (2000)’de inşa edilmiştir.

d) Dördüncü versiyon

Dördüncü versiyon Krugman (2001)’de yer almaktadır ve “kendiliğinden vaki (self-fulfilling) aktif piyasası çöküşü”nü hikâye etmektedir. Ancak Krugman tarafından “dördüncü nesil kriz teorisi” adıyla, üçüncü nesil kriz teorisi kuşağından sonra “yeni nesil bir kriz teorisi yaklaşımı” olarak tasavvur ve teklif edilmiştir. Modelde anahtar kavram reel sektör firmalarının ödünç piyasalarından borçlanı¹⁷ iken borca karşılık gösterebilecekleri “maddi teminat değerleri” kavramı (q), anahtar unsur “maddi teminat değerlerindeki (q)

¹⁵ “Blanço” yaklaşımı için “blanço kötüleşmesi” yaklaşımı da denilebilir. İngilizce literatürde ise “balance sheets effects”, “balance sheets deterioration”, “balance sheets deterioration effects” kavramları kullanılmaktadır.

¹⁶ “Blanço kötüleşmesi” yaklaşımı ve 4 versiyonu için bak., Samur, 2008: 176-2003.

¹⁷ Tahvil ihraç ederler.

düşme”dir. Firmanın maddi teminat değerlerindeki (q) düşme onun “yatırım kapasitesini”¹⁸ azaltmaktadır. Bu, firmanın sözkonusu dönem yatırım ve üretimini, gelecek dönem üretimini düşürmekte, dolayısıyla gelecek dönem blançosunu kötüleştirmekte; gelecek dönem blançosunun kötüleşmesi ise gelecek dönem -sonu- için firmanın tekrar maddî teminat değerlerini (q) azaltmaktadır. Bu da firmanın bir sonraki dönem için borçlanma ve yatırım kapasitesini de azaltmaktadır. Sonuçta bir sonraki dönem için de firmanın yatırımları ve üretimi düşmekte, blançosu kötüleşmektedir. Burada blanço kötüleşmesi, maddî teminat değerlerinin azalması, borçlanma ve yatırım kapasitesinin düşmesi, yatırım ve üretimin düşmesi arasında “dönemler arası sarmallar ve geribesleme mekanizmaları” oluşmaktadır.

Anahtar unsur firmanın maddî teminatları değerinde (q) azalma olduğu, aktif piyasası çöküşünün konu alındığı doğrudur. Fakat anahtar unsur olan “firmanın maddi teminat değerleri”nin düşmesi (q de azalma), modelde, temel olarak “firma blançosundaki kötüleşmeden” ileri gelmektedir. Bu münasebetle modelde tasavvur olunan kriz hikâyesinin kalbinde yine “firma blançosunun kötüleşmesi” vardır. Bu gerekçeyle ki bu teoriyi “blanço kötüleşmesi” yaklaşımının bir türü kabul etmek ve dolayısıyla da üçüncü nesil kriz teorisi yaklaşımı çerçevesinde görmek yanlış değildir.

Blanço kötüleşmesi yaklaşımının bu versiyonu Krugman (2001) tarafından inşa edilmiştir.

D) “İkiz Kriz” Teorisi Yaklaşımı

Asya krizinde şiddetli şekilde hem para hem de bankacılık krizi meydana gelmiştir. Bu yüzden Asya krizini ne pür bir para krizi ne de pür bir bankacılık krizi fenomeni olarak kabul edebilmek mümkün değildir. İkiz krizlerin tabiatı münferit krizlerin tabiatından farklıdır. Çünkü ikiz kriz fenomeninde iki kriz türü arasında birisinden diğerine veya ortak sebeplerden her ikisine doğru işleyen illiyet zincirleri, kuvvetli geribesleme ve karşılıklı etkileşim

¹⁸ Ödünç bulabilme imkânı üzerinden.

mekanizmaları¹⁹ vardır. İkiz para ve bankacılık krizi yaklaşımı bir bakıma para ve bankacılık krizleri arasında “köprü” kurmaktadır.²⁰

İkiz kriz yaklaşımı finansal kriz fenomenini münferit para krizi veya münferit bankacılık krizi olarak görmediği için krizin meydana gelmesi hususunda hem makroekonomik temeller hem de finansal sektör ve özellikle bankacılık sektörü problemleri üzerinde odaklanır.

İkiz kriz yaklaşımı ikiz krizin para krizi bileşenini izah bakımından temel olarak ikinci nesil para krizi teorisi zemini üzerine oturur. Yaklaşım ikiz krizin vuku bulmasında gerek para krizi gerekse bankacılık krizi bileşeni bakımından “beklentiler”e temel bir rol verir. Bu yüzden “beklentiler”in iyimser mi

¹⁹ “Kara delikler” veya kara likidite delikleri” (“black holes” ya da “black liquidity holes”) teorisi; bankacılık sektörünün zayıflaması, aktif (tahvil) piyasası çöküşü, bankacılık sektöründen ve ülke finansal sisteminden finansal ödünç (mevduat) çıkışı ve bunun sabit kur üzerinde yukarı yönlü baskısı arasındaki illiyet zinciri üzerine odaklanmaktadır.

Kara delikler teorisine göre döviz kurunda düşme meydana geldiğinde aktif piyasası fiyat çöküşü üzerinden bankaların mali yapısı kötüleşir; bu, bankacılık sistemine genel güveni zayıflatır ve bankacılık sisteminden mevduat kaçışına götürür. Bankacılık sisteminden kaçan mevduatlar kısmen de olsa daha güvenli görülen yabancı ülkelerin finansal piyasalarına ve bankacılık sistemlerine yönelir. Bu durum ülkeden döviz cinsinden finansal fon çıkışı anlamına geldiğinden, döviz kuru üzerinde yukarıya doğru tekrar kuvvetli bir baskı doğurur ve döviz kuru yeniden artar. Döviz kurunda yeni artış tekrar bankacılık sektörünü zayıflatır, sistemden mevduat kaçışına, daha güvenilir görülen yabancı bankalara mevduat yönelişine, ülkeden döviz cinsinden fon çıkışına götürür. Bu da döviz kuru üzerinde yeniden yukarı yönlü bir baskı oluşturur ve kur tekrar yükselir,..vd. Böylece döviz kuru artışı ile bankacılık sektörünün mali yapısının zayıflaması birbirlerini karşılıklı olarak şiddetli şekilde tetiklerler.

Bu münasebetle “kara likidite delikleri” veya kısaca “kara delikler” literatürü “ikiz para ve bankacılık krizi”nin tabiatının kavranması; iki kriz türü arasındaki kuvvetli illiyet zinciri ve geribesleme mekanizmasının (“feedback effect”) mahiyetinin ve kanallarının anlaşılması bakımından son derece önemlidir. Bu teori için Shin, 2005 ve Samur (2008: 64-5, 67’ye bakılabilir.

²⁰ İki kriz türü arasında köprüler kurulması gerektiği anlayışı Asya krizi akabinde daha da kuvvetlenmiştir. Nitekim “uluslararası illikidite” yaklaşımını merkez almış olmasına rağmen Chang and Velasco Asya krizini açıklamak üzere tasavvur ettiği modelin anahtar özelliklerini sayarken bu noktaya yer vermiştir. Onlara göre böyle bir model bankacılık krizleri ile döviz kuru çöküşleri arasında kuvvetli irtibatları ele alıp açıklayabilmelidir. [Chang and Velasco, 1998a: 2.].

Örneğin sabit kur sistemi altında merkez bankası son ödünç verici merci rolünü oynarsa problemlili bankalar varken bu, parasal genişlemeye götürecektir ve sabit kur sisteminin sonunu getirecektir. Hem sabit kur sisteminin varlığı hem de merkez bankasına son ödünç verici merci rolünün verilmesi tam bir çıkmaz sokaktır: Sabit kur sürdürülürse merkez bankası son ödünç verici merci rolünü oynayamaz, bankacılık paniklerinden kaçınılamaz. Yok eğer sözkonusu rolünü oynarsa banka panikleri önlenir fakat sabit kur sürdürülemeyip çöker. [Chang ve Velasco, 1998a: 44].

kötümser mi olduğu ekonomiyi “çoklu makro denge”ye götürür. Yaklaşımına göre “kendiliğinden vuku bulan” ikiz para ve bankacılık krizlerinin meydana gelmesi mümkündür. Bu, hem gerek “kendiliğinden vaki” bir para krizinin ve gerekse “kendiliğinden vaki” bir bankacılık krizinin başlamasının mümkün olmasından hem de iki kriz türünden herhangi birinin başlamasının diğerine de götürebilmesinden ileri gelir.

“İkiz kriz”²¹ yaklaşımının, aşağıdaki gibi, 2 tipi vardır. Bununla beraber “ikiz kriz” kavramından literatürde öncelikle ilki akla gelmektedir. Üçüncü nesil kriz teorisi yaklaşımı çerçevesinde, ikiz kriz teorisi türlerinden yalnızca ilkinin kabul edilmesi daha doğru görünmektedir.

a) İkiz para ve bankacılık krizi yaklaşımı

İkiz para ve bankacılık krizi fenomeni para ve bankacılık krizlerinin “eşanlı” vukû bulmasıdır. (Kaminsky and Reinhart 1996,1999) İkiz krizde para krizi önce başlayıp bunu bir bankacılık krizi takip edebileceği gibi tersi de olabilir. İkiz para ve bankacılık krizinde iki kriz türü yalnızca “eşlik” periyodu içerisinde vuku bulmaz. İki kriz türü birbirlerinden kopuk, bağımsız halde değil karşılıklı etkileşim ve geribesleme mekanizmaları içerisinde meydana gelir.

İkiz kriz vuku bulurken illiyet zinciri 3 şekilde işleyebilir: (i) Para krizinden bankacılık krizine doğru, (ii) bankacılık krizinden para krizine doğru ve (iii) ortak sebeplerden direkt olarak her 2 kriz türüne²² doğru. Bununla beraber illiyet zinciri çoğunlukla bankacılık krizlerinden para krizine doğru işlemektedir. Bir diğer ifadeyle ikiz para ve bankacılık krizlerinin meydana gelmesinde “bankacılık krizleri” “para krizleri”ne göre daha fazla öne çıkmakta ve önce başlayarak diğer kriz türüne götürmektedir.²³

İkiz para ve bankacılık krizi üzerine en önemli çalışmaları Kaminsky ile Reinhart birlikte yapmışlardır. Öncü çalışma olarak Kaminsky and Reinhart (1996,1999) kaydedilebilir. Para ve bankacılık krizlerinin eşanlı olarak vuku bulması ilk defa bu çalışmada ayrı bir finansal kriz türü olarak tanımlanmıştır.

²¹ “twin crises”

²² hem para ve hem de bankacılık krizine

²³ Amprik çalışmalara göre ikiz kriz fenomeninde para krizinin bankacılık krizine tekaddüm etmesinden ziyade çoğunlukla onu takip ettiği yani bankacılık krizinin para krizine tekaddüm ettiği müşahede edilmektedir.

b) İkiz para ve borç krizi yaklaşımı

İkiz krizlerin yaygın tipi ikiz para ve bankacılık krizi olmakla beraber bir diğer ikiz kriz türü daha vardır: İkiz para ve borç krizleri. İkiz para ve borç krizi türü para ve borç krizlerinin eş anlı vuku bulmasıdır. (Bauer, Herz, and Karb, 2003 ve 2005; Herz and Tong 2004; Dreher, Herz, ve Karb, 2005) Bununla beraber “ikiz kriz” denildiğinde genellikle ikiz para ve bankacılık krizi türü akla gelmektedir. İkiz para ve borç krizleri üzerine öncü çalışmalar olarak Bauer, Herz, ve Karb (2003,2005), Dreher, Herz, ve Karb (2005) ve Herz ve Tong (2004) kaydedilebilir.

E) SS kriz teorisi yaklaşımı

SS krizi teorisine göre²⁴ finansal krizin vuku bulmasında ana unsur uluslararası finansal sermaye hareketleridir. Finansal krizin meydana gelişine ülkeye uluslararası -özel, net- sermaye girişinde (KI da) şiddetli daralma ve tersine dönüş (reversal)²⁵ damgasını vurmaktadır. Krizin meydana gelmesinde uluslararası piyasalardaki “beklentiler”²⁶ kritik bir rol oynar. Uluslararası piyasalarda iyimser veya kötümser beklentilerin varlığı, bir dış finansal şokun başlaması açısından belirleyici ve anahtar durumdadır.

SS krizi yaklaşımına göre kriz ülkeye uluslararası sermaye girişinde (KI da) ve Cari Açıkta eşanlı olarak âni ve büyük bir düşüş meydana gelmesidir. Bir diğer ifadeyle SS krizi ülkeye uluslararası sermaye girişinde ve Cari Açıkta eşanlı olarak “düşme ve tersine dönüş” (“reversal”) vuku bulmasıdır. (Calvo, 1998) Bu kriz türünde uluslararası sermaye girişinde ve Cari Açıkta “daralma-tersine dönüş” hadiseleri arasındaki illiyet zinciri genellikle uluslararası sermaye girişinde “âni ve şiddetli daralma” (reversal)dan Cari Açıkta eşanlı olarak “âni ve şiddetli daralma”ya (reversal a) doğru işler. Yani önce uluslararası sermaye girişinde âni ve şiddetli düşme başlar; bu, Cari Açıkta “âni ve şiddetli düşüş”e götürür. Bu da reel sektörde hammadde, enerji, yarımamul, fiziki sermaye malları,...vb. temini açısından ithalata kuvvetli şekilde bağımlı endüstrilerde üretim şokları meydana getirir.

²⁴ SS kriz teorisi için bak., Samur, 2008: 272-295.

²⁵ Kısaca ülkeden net uluslar arası özel sermaye çıkışı.

²⁶ Kötümser beklentilerin varlığı.

SS krizi mutlaka bir para krizini içerir. Doğrudan hem finansal sektörü hem de ithalata bağımlı dallarda üretim şokları meydana getirerek reel sektörü vurur. Bu yüzden SS krizi aynı zamanda çoğunlukla bankacılık krizlerine de götürür. Ancak bir bankacılık krizinin, ülkeden uluslararası sermaye çıkışı²⁷ üzerinden, bir SS krizine dönüşmesi de mümkündür.

SS krizi yaklaşımına göre kriz reel sektörde başlıca 3 kanaldan daraltıcı etkiler doğurur. İlk olarak SS krizi finansal sektörü vurur ve bu sektörde ödünç arzında şiddetli bir daralma meydana getirir. Finansal sektördeki daralma da reel sektörde likidite problemlerini artırarak daralmaya yol açar. İkinci olarak beklenmeyen döviz kuru artışı ithalatın finansmanını zorlaştırır. Hem ithalatın pahalılaşması hem de finansal sektördeki daralmadan ileri gelen likidite problemleri artışı reel sektörde, hammadde, enerji, yarımamul, sermaye malları temini hususunda ithalata bağımlı endüstrilerde üretim şoklarına götürür. Çünkü sözkonusu firmalar yatırım ve üretimleri için gerekli ithalatı sürdüremeyeceklerdir. Üçüncü olarak finansal ve reel aktif piyasalarındaki çöküş hanehalklarının finansal servetlerinin değerinde düşmeye yol açar. Ayrıca ticarete konu olmayan mal fiyatlarında²⁸ görülen şiddetli düşüş hanehalklarının reel servet bileşeni itibarıyla de servetinin değerinde azalmaya yol açar. Hanehalklarının servetinin değerinde azalma onları tüketimlerini (C yi) kısımaya sevk eder. Bu da özel tüketim harcamalarında (C de) daralma, mal ve hizmet piyasalarında fiyatların düşmesine, sonuçta firmaların gelecek dönem satış gelirlerinin ve nakit akımlarının düşmesine götürür. Bu, firmaların likidite sıkıntılarını daha da artırır. Dolayısıyla reel sektörde şiddetli bir daralma meydana gelir.

SS krizi yaklaşımı²⁹ krizin vukû bulması bakımından 4 alan üzerine odaklanır. Bunlar; (i) finansal sektör³⁰ problemleri, (ii) makroekonomik temellerin sağlamlığı-zayıflığı, (iii) reel sektörde özellikle ithalata bağımlı endüstrilerde üretim şokları ve firmaların likidite problemleri, (iv) dış finansal şoklar yani uluslararası finansal sistem, uluslararası finansal piyasalarda parasal-finansal şartların katılaşmasıdır.

²⁷ KI da ani ve şiddetli daralma

²⁸ Örneğin gayri menkul ve emlak fiyatlarında

²⁹ SS krizi teorisi alanında öncü çalışma Calvo (1998)'dir.

³⁰ Özellikle bankacılık sektörü.

SS krizi teorisi alanında en önemli çalışmalar Calvo tarafından yapılmıştır. Öncü çalışma olarak Calvo (1998) kaydedilebilir. Bunu Calvo and Reinhart (1999), Calvo (2005), Catão (2006), Hutchison and Noy (2004), Mendoza (2001, 2006a,b) takip etmiştir.

F) Asimetrik Bilgi Yaklaşımı

“Asimetrik bilgi” yaklaşımı özü itibarıyla Akerlof (1970)’te yer alan “limon problemi” görüşüne dayanır. “Asimetrik bilgi” ve “ahlakî tehlike” yaklaşımları aslında aynı ortak temellere sahiptir. Bu münasebetle “asimetrik bilgi” teorisi “ahlakî tehlike” yaklaşımı ile aynı eksene oturmaktadır. “Ahlaki tehlike” yaklaşımı ile aynı eksene oturması sebebiyle “asimetrik bilgi” teorisi “üçüncü nesil kriz teorisi” çerçevesinde kabul edilebilir.³¹

“Asimetrik bilgi” yaklaşımını Frederic Mishkin inşa etmiş ve kuvvetli şekilde savunmuştur. Mishkin bu görüşünün temellerinin yer aldığı çalışmaları 1990’lı yıllarda ve 1997/8 Asya krizi öncesinde yapmıştır. Fakat “asimetrik bilgi” görüşünü 1997/8 Asya krizi sonrasındaki çalışmalarında da kuvvetli şekilde savunmaya devam etmiştir. Mishkin 1990’lardan itibaren EM ülkelerinde görülen finansal kriz tecrübelerinin ve özel olarak da Meksika 1994-5 ve 1997/8 Asya krizlerinin “asimetrik bilgi yaklaşımı” perspektifinden açıklanabileceğini ileri sürmektedir. Nitekim Meksika (1994/5) krizini ve 1997/8 Asya krizinde Kore tecrübesini açıklamak üzere 2 makale kaleme almıştır. Ayrıca asimetrik bilgi görüşünün yalnız EM ülkelerinde değil gelişmiş ülkelerdeki kimi finansal kriz ve istikrarsızlık tecrübelerini de açıklayabileceğini kaydetmektedir.

Asimetrik bilgi kısaca ve genel olarak bir mübadelede mübadele edilen mal hakkında mübadelenin her iki tarafının aynı seviye ve kalitede, aynı doğruluk ve eşit miktarda bilgiye sahip olmamasıdır. (Mishkin, 1999: 1-2 ve 2003: 187, 279) Asimetrik bilgi kavramı mübadelenin iki tarafından birisinin diğer tarafa nisbeten mübadele konusu hakkında³² daha fazla, daha doğru ve daha kaliteli bilgiye sahip bulunmasını ifade eder.

³¹ Bununla beraber ahlakî tehlike yaklaşımından kimi farklılıkları dikkate alınarak “asimetrik bilgi” yaklaşımının üçüncü nesil kriz teorisi yaklaşımına “eşdeğer ve ondan ayrı” bir yaklaşım olarak görülebilmesi de mümkündür.

³² Mübadele malının özellikle şimdiki ve gelecekteki durumuyla ilgili olarak.

Finansal alanda mübadele edilen mal, “ödünçler” veya ödünçleri temsil eden “kâğıtlar”dır. Burada sözkonusu “ödünçler”, finansal fonlar mahiyetindedir. Ödücün mübadelesinde ödünce dair mülkiyet diğer tarafa mutlak surette değil, sadece muayyen bir müddet için geçmektedir. Bu sebeple mübadele sonrasında ödücün durumu, âkıbeti ödünç arz eden taraf bakımından son derece önemli olup bilgi sahibi olmasını gerektirir niteliktedir. Ödünç sahibi esas mâliki halâ kendisi olduğundan ödücün mübadeleden sonraki durumuna, âkıbetine hiçbir zaman asla kayıtsız kalmaz.

Finansal alanda asimetrik bilgi, ödünç veren tarafın mübadelede ödünç hakkında, özellikle ödücün âkıbetiyle ilgili olarak ödücü alan tarafa nisbeten aynı doğrulukta ve aynı kalitede, eşit miktarda bilgiye sahip olmamasını ifade eder. Alacağı ödücün özellikle gelecekteki durumuyla ilgili olarak ödünç talep eden taraf, arz eden tarafa kıyasla daha doğru, daha kaliteli ve çok miktarda³³ bilgiye sahiptir.³⁴

Asimetrik bilgi yaklaşımı finansal krizi tanımlarken asimetrik bilgi³⁵ problemlerinin varlığını hareket noktası alır. Bu yaklaşıma göre finansal krizde; finansal alanda asimetrik bilgi (ahlaki tehlike ve ters seçim) problemlerinin varlığı o kadar çok şiddetlenir ki bu, finansal sistemin temel misyonunu yerine getirmesini yani finansal kaynakları tahsis ederken “etkin işlemesi”ni önler.³⁶

“Asimetrik bilgi” literatürü finansal krizin mahiyeti hususunda aşağıdaki tanımı temin etmektedir: (Mishkin, 1991: 7; 1994: 9; 1996: 17; 1999: 2-3; 2000b: 3) “*Finansal kriz, “ters seçim” ve “ahlakî tehlike” problemlerinin daha da kötüleştiği, finansal piyasalarda lineer olmayan bir karışıklıktır ki; bunun sonucu olarak finansal piyasalar fonları en düşük verimlilikte yatırım fırsatlarına sahip kişilerden en fazla verimlilikte yatırım fırsatlarına sahip kişilere etkin surette kanalize etmeye muktedir olamaz*”.³⁷ Sonuçta finansal kriz,

³³ Daha mükemmel

³⁴ Asimetrik bilgi; (i) finansal piyasalarda tedavül eden finansal kağıtlara, (ii) mudi ile banka arasında mevduata, (iii) banka ile firma arasında krediye, (iv) uluslar arası ödünç sahipleri ile yurtiçi finansal araçlar arasında uluslar arası ödünçlere ilişkin olarak vardır.

³⁵ “Ahlakî tehlike” ve “ters seçim”

³⁶ “Asimetrik bilgi” görüşü için ayrıca bak., Samur, 2008: 225-272.

³⁷ “*A financial crisis is a nonlinear disruption to financial markets in which adverse selection and moral hazard problems become much worse, so that financial markets are unable to efficiently channel funds to those who have the most productive investment opportunities – from ones who have less productive investment opportunities/projects-*”

finansal piyasaların etkin surette işleyememesine, bu da. ekonomik faaliyette keskin bir daralmaya götürür.³⁸

Literatürde asimetrik bilgi problemleri çerçevesinde 2 ana kategoriden söz edilmektedir. Bunlar ahlakî tehlike ve ters seçim problemleridir. “Ahlakî tehlike problemi” ödünç alan kişinin aşırı risk alma temayülü içerisinde olması ve ödünç alan riskli yatırım projelerine kanalize etmesi şeklinde (Mishkin, 1991: 4 ve 1994: 4-5) ifade edilebilir.³⁹ Ödünç alan, ödünç yoluyla aldığı fonu, aşırı riskli projelere yatırdığı takdirde ödünçün asıl sahibi noktai nazarından istenmeyen sonuçlar doğurması ihtimali yüksek bir harekete girişmiş olur.

Yatırımın başarısız olması halinde, ödünç alan (vekil) aldığı ödünçü, asıl malikine (asil) geri ödemeyecektir. Dolayısıyla ödünçün kullanıldığı yatırım projesinin riski, vekil değil; asil üzerindedir. Fakat eğer yatırım başarılı olursa bundan nisbeten en fazla kazanç temin edecek olan, bu defa “asil” değil, aksine “vekil”dir.

Asıl sahibi, ödünç alan kişinin ödünç alan aşırı riskli yatırımlara plase ettiğini bilemez. Çünkü ödünç alan, ödünç yatırıma plase eden kişidir. Bu sebeple hem yatırımın getirisi, kârlılığı, hem de “ödünç”ün âkıbeti hususunda, ödünçün asıl sahibi (“asil”) ile ödünç alan kişinin (“vekil”in) sahip oldukları bilgiler ihata edicilik, genişlik, doğruluk ve kalite itibarıyla kesinlikle aynı değildir.

“Ters seçim” (“adverse selection”) problemi, kısaca *ödünçün, ödünç sahibi açısından arzu edilmeyen-kötü sonuçlar doğuracak yatırım projelerine gitmesi* şeklinde (Mishkin, 1991: 2; 1996. 2 ve 2003: 187) tanımlanabilir. “Ters seçim”, bir diğer açıdan, ödünç sahibinin ödünçünü kime vereceğini seçerken,

³⁸ Asimetrik bilgi yaklaşımının finansal krize getirdiği tanımdan hareket edilerek şu sonuçlara varılabilir: “Finansal kriz”; (i) finansal piyasalarda bir “karışıklık”tır, (ii) bir diğer açıdan finansal piyasalarda “ters seçim” ve “ahlakî tehlike” problemlerinin şiddetlenmesi ve bunun sonucunda finansal piyasaların fonları yatırımlara etkin surette kanalize edememesidir ve (iii) ekonomide şiddetli bir daralmaya neden olur.

³⁹ Ahlakî tehlike problemi ödünç verme işlemi gerçekleşikten sonra vuku bulur. Ters seçim problemi ise ödünç verme işlemi öncesinde veya gerçekleşirken meydana gelir. [Mishkin, 2003: 187, 192-3]. “Ahlakî tehlike” literatürde finansal krizleri açıklamak üzere “ayrı, bağımsız bir yaklaşım” olarak da yer almaktadır. Böyle yaklaşımlar, özellikle ilkinde olmak üzere finansal ve reel sektörde ahlakî tehlike problemlerinin varlığını ve şiddetlenmesini finansal krize dair açıklamalarının “merkezine” yerleştirirler. Bununla beraber böyle yaklaşımlar da gerçekte “ters seçim” problemlerini zımnen içerip ima etmekte, ancak açıkça ifade etmemektedirler.

kendisi açısından arzu edilmeyen⁴⁰ sonuçlar meydana getirmesi en muhtemel kişiyi seçmesidir. (Mishkin, 1991: 2; 1996: 2; 2003: 187) “Ters seçim”, ödünç sahibi ödünçünü vermek üzere, ödünç talep edenler içerisinde eğer “*ödünçü aşırı riskli yatırımlarda kullanmaya ve yatırımın başarısız olması halinde de sahibine geri ödememeye*” niyetli kişileri seçmiş ise gerçekleşmiş olur. Daha teknik bir ifadeyle, ödünç sahibi ödünçünü verirken ödünç talep edenler içerisinde “ahlakî tehlike” eğilimi içerisinde olanları seçmiş ise kendisi bakımından⁴¹ hiç arzulanmayan, ters bir seçim yapmış (Mishkin, 2003: 187) demektir.⁴²

“Ters seçim” probleminin artması⁴³, verilen ödünçü daha riskli hale getirerek onun geri dönmesi ihtimalini düşürür. “Ters seçim” yapılması ihtimalinin yüksek olması durumunda verilen kredi “kötü” ya da “yüksek riskli” kredi niteliğini alır.

Finansal fonların etkin kullanımı itibarıyla “ters seçim”, son tahlilde ödünç olarak verilen fonun düşük riskli (iyi) yatırım projelerine değil aksine yüksek riskli (kötü) yatırım projelerine plase edilmesi demektir. Bu, finansal piyasaların etkin çalışmamasını ve reel sektöre kanalize ederken finansal kaynakları en verimli fakat en az riskli yatırım projelerinden itibaren daha az verimli ve daha az riskli yatırım projelerine doğru tahsis etmek fonksiyonunu yerine getirememesini ima eder.

“Ters seçim” problemlerinin varlığına ve şiddetlenmesine etki eden unsurlar şöyle sıralanabilir: (i) “Ahlakî tehlike” problemlerinin varlığı ve şiddetlenmesi, (ii) borçlanmada maddî teminat değerinde azalma, (iii) firmanın halihazır net piyasa değerinde düşme, (iv) fiyatlar genel düzeyinde artış,⁴⁴ (v) hanehalklarının ve firmaların gelecek dönem nakit akımlarında azalma.

Bono piyasalarında asimetric bilgi problemleri şiddetlendiğinde düşük kaliteli kâğıtların fiyatı artarak orta kaliteli kâğıtlarınkine eşitlenir. Yüksek kaliteli kâğıtların fiyatları ise değişmez. Düşük kaliteli kâğıtların fiyatları,

⁴⁰ Ters, kötü (adverse)

⁴¹ Özellikle ödünçünün geri dönmesi açısından

⁴² Ters seçim probleminde problemin aktörü, ödünç vericidir. Bu problem ödünç verme işlemi gerçekleşirken veya gerçekleşme öncesinde ödünç sahibi ödünçünü kime vereceği hususunda karar verip tercihte bulunurken vuku bulur ve sözkonusu ödünç sahibinin, “*tam haberdar olmaması*” sebebiyle “yanlış seçimde bulunmasını” ifade eder.

⁴³ Bir diğer ifadeyle “ters seçim” yapılması ihtimalinin artması

⁴⁴ “Ters seçim” problemlerini “fiyatlar genel düzeyinde artış” maddesi azaltır, diğer 4 madde ise artırır.

sonuçta yüksek kaliteli kâğıtların fiyatlarına yaklaşır. Çünkü bir taraftan düşük kaliteli kâğıtların fiyatları artmakta, ancak diğer taraftan yüksek kaliteli kâğıtların fiyatları ise artmayıp aynı kalmaktadır. Bu, düşük ve yüksek kaliteli kâğıtların fiyatları arasındaki mesafenin küçülmesini ifade eder.⁴⁵

Asimetrik bilgi yaklaşımı finansal krize götüren unsurlar konusunda asimetrik bilgi problemlerini şiddetlendiren sebeplere yer vermektedir. Bu yaklaşıma göre asimetrik bilgi problemlerini artıran ve gerek gelişmiş gerekse gelişmekte olan ülkelerde finansal krize götüren veya onun şiddetini artıran 7 ana faktör (Mishkin, 1991: 7-10; 1994: 9-14; 1996: 18-24) vardır.⁴⁶ (a) Faiz oranlarında artış, (Mishkin 1991,1994,1996,2003; Mishkin and Hahm 2000; Mishkin and Hall 2000) (b) belirsizlikte artış, (Mishkin 1991,1994,1996,2003; Mishkin and Hahm 2000; Mishkin and Hall 2000) (c) borsa çöküşü,⁴⁷ (d) bankacılık panikleri, (Mishkin 1991,1994,1996) (e) toplam fiyat seviyesinde⁴⁸ beklenmedik düşüş (deflasyon), (Mishkin 1991,1994) (f) finansal ve finans dışı firma blançolarında kötüleşme (aktif piyasaları çöküşünün blanço etkisi),⁴⁹ (g) beklenmedik büyük bir depresyasyon veya devalüasyon.⁵⁰

⁴⁵ Bu durumda iyi ve kötü kâğıtların faiz oranları arasındaki fark ise mutlak değerce düşer fakat normal değer itibarıyla artar. Şöyle bir örnek tasavvur edilebilir: Her ikisi de 10 TL nominal değere sahip kötü ve iyi kâğıtların fiyatları başlangıçta sırasıyla 20 ve 50 TL iken sözkonusu problemler şiddetlendiğinde yine sırasıyla 30 TL ve 50 TL olarak teşekkül edebilir. Kötü ve iyi kâğıtların faiz oranları başlangıçta sırasıyla %50 ve %20 iken sonra %33 ve %20 olur. Cebirsel olarak “iyi kağıdın faiz oranı - kötü kağıdın faiz oranı”nı ifade etmek üzere iki tür kağıdın faiz oranları arasındaki “fark” ilk durumda (%20-%50=) -%30 iken ikinci durumda ise (%20-%33=) -%13 olmaktadır. Şu halde iki kağıdın faiz oranları arasındaki fark mutlak değerce azalmış iken normal değerce artmıştır. Çünkü $0,13 < 0,30$ fakat $-0,13 > -0,30$ dur.

⁴⁶ Asimetrik bilgi yaklaşımı literatüründe asimetrik bilgi problemlerini şiddetlendiren ve finansal krize götüren faktörler konusunda içerik yukarıdakiyle aynı olmakla beraber maddelendirme itibarıyla farklılık görülebilmekte ve 4 ya da 5 maddeye yer verilmektedir. Bu çerçevede Mishkin ve Hahm (2000) ve Mishkin ve Hall (2000)’de finansal krize götüren unsurlar olarak 5 sebep sayılmıştır: (a) Faiz oranlarında artış, (b) Finansal sektör firma blançolarında kötüleşme, [(i) Deflasyon, (ii) depresyasyon veya devalüasyon, (iii) gelecek dönem nakit akımlarında düşme, (iv) bankaların geri dönmeyen kredilerinde (NPL) artış, (v) aktif kalitesinde düşme, ..vb.], (c) Belirsizlikte artış, (d) Finans dışı firma blançolarında kötüleşme, (e) Bankacılık panikleri. (s. 2-6 ve s. 3-8)

⁴⁷ Borsada düşme [Mishkin (1991,1994,1996,2003)]. Bono piyasalarında düşme [Mishkin (1996)].

⁴⁸ Fiyatlar genel düzeyinde.

⁴⁹ Banka blançolarında kötüleşme (Mishkin and Hahm, 2000; Mishkin and Hall, 2000; Mishkin, 2003), reel sektör firma blançolarında kötüleşme (Mishkin and Hahm, 2000; Mishkin and Hall, 2000).

⁵⁰ gelişmekte olan ekonomilerde.

Mishkin ve Hahm (2000), Mishkin ve Hall (2000)'e göre finansal krizin 3 safhası vardır:⁵¹ Başlangıç safha (para krizine doğru), ikinci safha (para krizi) üçüncü safha (para krizinden bankacılık krizine geçiş).

Üçüncü nesil kriz teorilerinin gruplandırılması müteakip sayfada bir şema halinde gösterilmiştir:

Şema 2.1: Üçüncü Nesil Kriz Teorilerinin Tasnif Edilmesi

(A) (i) Ahlaki Tehlike Yaklaşımı (Moral Hazard)	(B) (i) Uluslararası Finansal Kırılganlık Yaklaşımı (International financial fragility /vulnerability)	(C) (iii) Blanço Kötüleşmesi Yaklaşımı (balance sheets effects)	(D) İkiz Kriz Teorisi Yaklaşımı (twine crises)	(E) SS Kriz Teorisi Yaklaşım	(F) Asimetrik Bilgi Yaklaşımı (iv)
	a) Uluslararası illikidite / beklentiler yaklaşımı b) Self-fulfilling bankacılık paniği (tehaccümü) teorisi c) Uluslararası finansal panik yaklaşımı	a) İlk versiyonu b) İkinci versiyonu d) Üçüncü versiyonu e) Dördüncü versiyonu (ii)	a) İkiz para ve bankacılık krizi teorisi b) İkiz para ve sovereign borç krizi teorisi (ii)		

Notlar:

- (i) Krugman (2001)'e göre üçüncü nesil kriz teorisi yaklaşımı 3 ana gruba ayrılır: A) Ahlakî tehlike, B) Uluslararası finansal kırılganlık ve C) Blanço kötüleşmesi yaklaşımları (s. 7-8). Bununla beraber üçüncü nesil kriz teorisi yaklaşımına ikiz kriz teorisi, SS krizi teorisi ve Asimetrik bilgi yaklaşımı da dahil edilebilir.
- (ii) İkiz kriz denildiğinde literatürde ilk anda ve yaygın olarak akla gelen ikiz para ve bankacılık krizidir. İkiz krizin ikinci tipi olan ikiz para ve borç krizi kavramı literatüre hem gecikmeli olarak girmiş, hem de sözkonusu olan bu tip ikiz kriz fenomeni literatüründe nadiren ele alınmıştır. Bu münasebetle ikiz krizin ilk tipini üçüncü nesil kriz teorisi yaklaşımına dahil etmek ancak ikinci tipini ise üçüncü nesil kriz teorisi yaklaşımı haricinde kabul etmek de mümkündür.
- (iii) Krugman (2001)'de yer almış ve "dördüncü nesil kriz teorisi" olarak tasavvur ve teklif edilmiştir. Bununla beraber temel olarak "blanço kötüleşmesi" yaklaşımına dayanmaktadır ve bu yüzden 3. nesil kriz teorileri yaklaşımı alanına girmektedir.
- (iv) Asimetrik bilgi yaklaşımı ahlakî tehlike yaklaşımı eksenine oturmaktadır. Bununla beraber Asimetrik Bilgi teorisi, üçüncü nesil kriz teorisi yaklaşımı dışında, ayrı bir alt bölüm olarak da kabul edilebilir.

⁵¹ İlk çalışmada başlık olarak finansal krizin 2 safhasına yer verilmiştir: Başlangıç safha (para krizine doğru) ve ikinci safha (para krizinden bankacılık krizine). Bununla beraber muhteva olarak burada da 3 aşama tasvir edilmektedir: Başlangıç safha (para krizine doğru yani kriz öncesi dönem; bir bakıma finansal sistemin kırılganlık ve uluslar arası illikiditesinin artması), ikinci safha (para krizinin vuku bulması), üçüncü safha (para krizinin bankacılık krizine götürmesi). Buna göre finansal krizin safhaları muhteva olarak sözkonusu 2 çalışmada da aynı olup yalnızca başlıklar farklıdır.

IV. Üçüncü Nesil Kriz Teorilerinin Ana Özellikleri Nelerdir?

Üçüncü nesil kriz teorileri homojen değildir. Bununla beraber bu teorilerin bazı ortak temel özelliklere sahip oldukları ileri sürülebilir. Üçüncü nesil kriz teorilerinin ortak karakterleri olarak şunlar sıralanabilir:

Krizin vuku bulup bulmaması bakımından makro ve mikroekonomik temeller de önemlidir, ancak yalnız başlarına değil. Makroekonomik temeller krizin vukû bulup bulmayacağı hususunda ön şart olarak rol oynar. Fakat makroekonomik temellerin sağlamlık-zayıflık durumu krizin meydana gelip gelmeyeceği hususunda âkıbeti yalnız başına tayin etmez. Krizin meydana gelmesi hususunda ekonomik temeller ön şart durumunda ve ikinci planda kalır.⁵²

Krizin meydana gelmesinde “beklentiler” kritik rolü oynar. Krizin vuku bulup bulmayacağı beklentilerin karakterine yani iyimser mi kötümser mi olduğuna bağlıdır. Kriz; vukû kaçınılmaz ve zorunlu bir fenomen değildir, vukû bulabileceği gibi vukû bulmayabilir de.⁵³ Beklentiler kritik bir rol oynayıp krizin meydana gelip gelmeyeceği hususunda âkıbeti belirleyici olduğu içindir

⁵² Bilanço yaklaşımı ile 1. ve 2. nesil para krizi teorileri arasında temel farklılık olmakla beraber bazı önemli paralellik ve ortak noktalar da vardır. İlk olarak bilanço yaklaşımı da, biraz farklılığını olmakla beraber yine para krizlerini konu almaktadır. İkinci olarak bilanço yaklaşımında her şeye rağmen makro ve mikro ekonomik temellerin önemi üzerinde de durulmaktadır. Buna karşılık özellikle ilk 3 versiyonu itibarıyla bilanço yaklaşımında da krizin vukû bulmasında finansal sektör ihmal edilmektedir. Bu münasebetle sözkonusu 3 husus açısından bilanço yaklaşımının 1. ve 2. nesil para krizi teorileri ekseninde yer aldığı düşünülebilir.

Fakat üçüncü nesil kriz teorisi yaklaşımında yer alan ahlakî tehlike, uluslararası illikidite, uluslararası finansal panik yaklaşımları ise finansal sektör -problemleri- üzerine odaklanmaktadır. Bunlar bir bakıma finansal kriz tasavvurlarının merkezine “bankacılık krizleri”ni koymaktadırlar. Bu yaklaşımlar, dar anlamda, bankacılık krizlerini konu alıp açıklamaya çalışmaktadırlar. Ancak bu yaklaşımlara konu olan bankacılık krizleri uluslararası bankacılık panikleridir. Yani bu yaklaşımlarda konu alınan bankacılık krizleri; açık ekonomi, tam uluslararası sermaye hareketliliği, hızlı finansal liberalizasyon-deregülasyon tecrübesi, büyük miktarda uluslararası finansal sermaye hareketlerinin varlığı altında meydana gelen bankacılık panikleridir. Bu yaklaşımın, bir ölçüde de olsa Diamond and Dybvig (1983) modeli eksenine yerleştirilebilmesi mümkündür.

⁵³ Krizin vukû bulması da mümkündür vukû bulmaması da.

ki “kendiliğinden vâki” (self-fulfilling) krizlerin⁵⁴ vuku bulması mümkündür. Bu çerçevede 1997/8 Asya krizi “kendiliğinden vâki” (self-fulfilling) karakterdedir. Beklentiler krizin yalnızca vukû bulması bakımından değil, şiddetlenmesi bakımından da önemli rol oynar.

Üçüncü nesil kriz teorileri, Diamond and Dybvig (1983)’te yer alan “kendiliğinden vuku bulan bankacılık paniği” modelinden kuvvetli şekilde etkilenmişlerdir. Bir diğer ifadeyle üçüncü nesil kriz teorileri noktai nazarından Diamond and Dybvig (1983) teki “self-fulfilling bankacılık paniği” modeli kuvvetli bir ilham kaynağı olmuştur. Üçüncü nesil teorilerde finansal krizin “kendiliğinden vâki” karakterde olması ve bir “panik” unsurunu içermesi bundan ileri gelmektedir.

Üçüncü nesil kriz teorilerine ikinci nesil para krizi teorilerinin teorik zemini de büyük bir ilham kaynağı olmuştur. Beklentilerin krizin vukû bulup bulmayacağı açısından kritik bir rol oynaması, üçüncü nesil teorilerin ikinci nesil para krizi teorilerinden miras olarak devraldığı bir karakterdir.

Krizin “kendiliğinden vâki” (self-fulfilling) olması, tahmin edilememesi, ekonomide çoklu makro dengenin varlığı, kriz fenomeninin kaçınılmaz olmaması görüşlerini üçüncü nesil kriz teorileri yine bir taraftan Diamond and Dybvig (1983)’ten bir taraftan da Obstfeld (1994,1995) ve ikinci nesil para krizi literatüründen devralmışlardır.

Üçüncü nesil kriz teorilerine göre ekonomide tıpkı ikinci nesil para krizi teorilerinde olduğu gibi “çoklu makro denge” vardır. Bu, beklentilerin krizin meydana gelmesinde anahtar rol oynamasından ileri gelir.

⁵⁴ “Kendiliğinden vâki” (“self-fulfilling”) krizden ahlakî tehlike, uluslararası illikidite, uluslararası finansal panik yaklaşımlarında “kendiliğinden vâki” finansal krizlerin vuku bulması kastedilmektedir. “Kendiliğinden vâki” krizin vukû bulmasından, blanço yaklaşımında kast edilen ise ilk üç versiyonunda “kendiliğinden vâki para krizi”nin meydana gelmesi, fakat dördüncü versiyonunda da “kendiliğinden vâki -finansal- aktif piyasası çöküşü”nün vukû bulmasıdır. Ahlakî tehlike, uluslararası illikidite, uluslararası finansal panik yaklaşımlarının “kendiliğinden vâki” finansal krizlerin vukûunu mümkün görüp hikaye etmesi ve açıklamaya çalışması Diamond and Dybvig (1983)’te yer alan “kendiliğinden vâki bankacılık paniği” teorisinden mühlhemdir. Diğer taraftan blanço yaklaşımının ilk üç versiyonunda “kendiliğinden vâki” para krizlerinin vukû bulmasını mümkün görüp tasavvur ederek açıklamaya çalışması ikinci nesil para krizi teorilerinden mühlhemdir.

Üçüncü nesil kriz teorilerine göre Asya krizi bir “panik” unsurunu⁵⁵ içermektedir. Bununla beraber panik unsurunu Asya krizi vakasının içerdiği hususunda blanço kötüleşmesi yaklaşımının görüşü açık değildir. Bu münasebetle sözkonusu hususta “blanço kötüleşmesi” yaklaşımı hariçte kabul edilebilir.

Üçüncü nesil kriz teorilerine göre krizin vukû bulması ve şiddetlenmesi hususunda muhtelif ve çok kuvvetli etkileşim, geribesleme mekanizmaları, devir-dâim şeklinde işleyen bağlantılar vardır. Bu çerçevede para çöküşü ve bankacılık sektörü problemleri arasında da kuvvetli etkileşim, geribesleme mekanizmaları ve illiyet zincirleri vardır. Bu münasebetle finansal krizlerin hem uluslararası hem de kriz türleri arasında “bulaşıcılık” etkisi (contagion effect) çok kuvvetlidir. Dolayısıyla üçüncü nesil kriz yaklaşımında finansal krizin uluslararası karakteri⁵⁶ öne çıkmaktadır.

Üçüncü nesil kriz teorileri kriz tasavvur ederken tek dönemli değil, iki veya üç dönemli bir süreç düşünülmektedirler.

Açıklamayı hedefledikleri ve odaklandıkları konuyu seçerken üçüncü nesil kriz teorilerinin kimisi para krizlerini kimisi bankacılık krizlerini merkez almaktadır. Bununla beraber üçüncü nesil kriz teorilerinde Asya krizinin ne pür bir para krizi ne de pür bir bankacılık krizi olmadığı vurgulanmaktadır. Bu sebeple Asya krizini açıklamayı hedefleyen bir teorinin hem para çöküşü/BOP problemlerini hem de bankacılık sektörü problemlerini mecz ederek açıklaması gerektiği ifade edilmektedir.

Üçüncü nesil kriz teorisi literatürüne göre Asya krizini 1. ve 2. nesil para krizi teorileri açıklayamamaktadır. Asya krizi hemen arafesi yılda bile hiç kimse ve hiçbir kuruluş, analizi, araştırmacı, piyasa katılımcısı, ...vb. tarafından tahmin edilememiştir. Dolayısıyla bölgede hem de o denli şiddetli bir krizin vukû bulacağını krizin arafesinde bile kimse beklememiştir.

Asya krizinde uluslararası piyasalar aşırı bir reaksiyon göstermişler, yani suçluyu suçunun gerektirdiğinden daha ağır (Chang and Velasco, 1998c: 3) cezalandırmışlardır. Ayrıca üçüncü nesil kriz teorilerinden kimilerine göre, uluslararası finansal piyasaların “kendiliğinden vâki” panik üretme kabiliyetleri 1990’lardan itibaren gittikçe kuvvetlenmiştir.

⁵⁵ Fenomenini.

⁵⁶ Krizin birden fazla ülkede meydana gelmesi yani ülkeler arasında yayılmacı tabiatı.

Üçüncü nesil kriz teorilerinden kimi reel sektör -firmaları- kimi de finansal sektör -özellikle bankacılık sektörü- odaklıdır. Reel sektör -firmaları- üzerine odaklananlar “blanço kötüleşmesi” yaklaşımı teorileridir ve bunlarda reel sektör firmalarının döviz cinsinden borçluluğu öne çıkmaktadır. Finansal sektöre odaklananlar ana aktör olarak yurtiçi finansal aracıları kabul ederler. Bunlarda finansal aracı kuruluşların aktif ve pasifleri arasında yalnızca vade yapısı itibarıyla değil, aynı zamanda para birimi itibarıyla de tutarsızlık olduğu öne çıkar.

Reel sektör firmalarına odaklanan teoriler için reel sektörde firmaların döviz cinsinden borçlulukları, finansal sektöre odaklanan teoriler için finansal firmaların döviz cinsinden -kısa vadeli- borçlulukları yani ekonomide “dolarizasyon”⁵⁷ son derece önemli olup temel rol oynar.

Üçüncü nesil kriz teorisi yaklaşımına göre krize giden yolun kalbi; bir taraftan hızlı finansal liberalizasyon-deregülasyon süreci tecrübe edilirken, diğer taraftan etkin bir finansal murakabe sisteminin yokluğudur. Ayrıca, hem krize giden yol, vukû bulduktan sonra hem de krizin şiddetlenmesi bakımından “uluslararası finansal sermaye akımları” son derece önemlidir.

Üçüncü nesil kriz teorilerine göre finansal kriz sabit kur sistemi altında vukû bulabileceği gibi serbest kur sistemi altında da vukû bulabilir. (Krugman, 1999; Aghion, Bachetta, and Banerjee, 2000: 27) Bununla beraber sabit kur sisteminin varlığı krize giden yola serbest kur sistemine nazaran daha fazla yardımcı olur.

Üçüncü nesil kriz teorilerine göre kriz yönetimi hususunda bir uluslararası son ödünç verici merciin varlığı ve bu merciin son ödünç verici merci rolünü oynaması bakımından haklı, oldukça geçerli ve kuvvetli bir gerekçe vardır. Bu, krizin “kendiliğinden vâki” ve uluslararası karakterde olmasından, uluslararası kreditor paniği içermesinden ileri gelir.

V. Sonuç

1997/8 Asya krizi kriz teorileri bakımından bir dönüm noktasıdır. 1929 iktisadi buhranından bu yana gerek gelişmiş gerekse gelişmekte olan ekomilerin tecrübe ettiği en büyük krizdir. Tabiatıyla bu karakteri kriz literatüründe yeni

⁵⁷ Dolarize yükümlülüklerin fazlalığı.

teori ve yaklaşımları tetiklemiştir. Asya krizi geleneksel kriz teorileri tarafından izah edilemediği için kriz teorisi alanında yeni perspektiflere kuvvetli bir ihtiyaç doğmuş ve bu yönde arayışlar artmıştır. 3. nesil kriz teorileri bu arayışların ürünüdür. Asya krizi kriz teorileri alanında bir bakıma paradigma değişikliğine yol açmıştır.

Asya krizi 1. ve 2. nesil para krizi teorilerince izah edilememektedir. Çünkü krize maruz kalan ülkeler kriz öncesi dönemde makroekonomik temelleri sağlam olan ekonomilerdir. Bu vaka ne pür para ne de pür bankacılık krizi değil, bir ikiz para ve bankacılık krizi fenomenidir. Krizin vuku bulacağı hiç kimse tarafından vakanın arafesi yılda bile tahmin edilememiştir. Krizin meydana gelişinde beklentiler anahtar rolü oynamıştır.

Üçüncü nesil kriz teoriler tasnif edilirken çeşitli pürüzlerle karşılaşmaktadır. Çünkü literatürde üçüncü nesil teorilere ilişkin standart bir çerçeve ve tasnif yoktur. Çerçeve ve tasnif oluşturulması hususunda ancak bir taraftan Asya krizini müteakiben ortaya çıkıp kuvvetlenen kriz teorilerinin diğer taraftan da Asya krizi fenomeninin ana karakterleri nazarı dikkate alınarak bir sonuca varılabilir. Çalışmamızda üçüncü nesil kriz teorileri; Ahlaki tehlike, Uluslararası finansal kırılganlık, Blanço kötüleşmesi, SS krizi, İkiz kriz ve Asimetrik bilgi yaklaşımları şeklinde 6 gruba ayrılmıştır.

Üçüncü nesil kriz teorileri hem finansal hem de reel sektör problemleri üzerine odaklanılması gerektiğini savunur. Bu teoriler bir taraftan ikinci nesil kriz teorisi diğer taraftan “kendiliğinden vaki bankacılık paniği” teorisi üzerine oturur. Üçüncü nesil teoriler “krizin meydana gelmesinin zorunlu olmadığı, mümkün iken beklentilerin kötümser mi iyimser mi olduğunun belirleyici olduğu” hususunu ikinci nesil kriz teorilerinden devralmışlardır. Diğer taraftan finansal krizin “kendiliğinden vaki (self-fulfilling)” karaktere sahip olduğu hususu Diamond and Dybwig (1983) teorisinden mülhemdir.

Üçüncü nesil teorilerin tasavvur ettikleri kriz vakaları uluslar arası karaktere sahiptir ve finansal panik unsurunu içerir. Bu teorilere göre “beklentiler” krizin gerek vuku bulup bulmayacağını gerekse şiddetini belirlediğinden ekonomide “çoklu makroekonomik denge” vardır.

Üçüncü nesil kriz teorilerinden kimisi reel sektör, kimisi de finansal sektör üzerine odaklanır. Bununla beraber Asya krizinin pür para veya bankacılık krizi olmadığı, tabiatıyla bu vakayı açıklayacak bir kriz teorisinin

hem reel hem de finansal sektör problemlerini merkez alması gerektiği hususunda hemfikirdirler.

Üçüncü nesil kriz teorilerine göre para krizi türü de dahil finansal kriz yalnızca sabit kur sistemi altında meydana gelmez, serbest kur sistemi altında da vuku bulabilir.

Üçüncü nesil kriz teorilerine göre krizin meydana gelmesi ve şiddetlenmesi açısından “uluslar arası sermaye akımları” son derece önemlidir. Krize giden patika kriz öncesi dönemde görülen hızlı finansal liberalizasyon-deregülasyon tecrübesidir.

“Uluslararası son ödünç verici mercii”in varlığı ve krize müdahale edilmesi açısından Üçüncü nesil kriz teorileri finansal krizin uluslar arası panik unsurunu içermesi, gerek türleri gerekse ülkeler arasında bulaşıcılık etkisinin kuvvetli olması, kendiliğinden vaki (self-fulfilling) karakterde olması gibi kuvvetli gerekçeler temin eder.

KAYNAKLAR

- Akerloff, G (1970), “The Market for Lemons: Quality Uncertainty and the Market Mechanism”, *Quarterly Journal of Economics* 84: 4888-500,
- Aghion, Philippe,
Bachetta Philippe, and
Banerjee, Abhijit (2000), “Currency Crises and Monetary Policy in an Economy with Credit Constraint”, mimeo, MIT,
_____ (2001), “a Corporate Balance-Sheet Approach to Currency Crises”,
Bauer, C.,
Herz, B., and
Karb, V. (2003), “Another Twin Crisis: Currency and Debt”, (April 2003),
_____ (2005), “Are Twin Currency and Debt Crises Special?”,
Calvo, Guillermo A. (1998), “Capital Flows and Capital-Market Crises: the Simple Economics of Sudden Stops”, *Journal of Applied Economics*, Vol. I, No: 1, (Nov. 1998), s. 35-54,
_____ (2005), “Crises in Emerging Market Economies: a Global Perspective”,
NBER, Wp no. 1305,
Calvo, Guillermo A. and

- Reinhart, Carmen M. (1999), "When Capital Inflows Come to a Sudden Stop: Consequences and Policy Options",
- Catão, Luis A. V. (2006), "Sudden Stops and Currency Drops: a Historical Look", IMF Working Paper, WP/06/133,
- Chang, Roberto and
- Velasco, Andres (1998a), "Financial Fragility and the Exchange Rate Regime", NBER, Wp no. 6469,
- _____ (1998b), "Financial Crises in Emerging Markets: a Canonical Model", Federal Reserve Bank of Atlanta, Working Paper 98-10,
- _____ (1998c), "the Asian Liquidity Crisis", NBER, Wp no. 6796,
- _____ (1999), "Liquidity Crises in Emerging Markets Theory and Policy", NBER, Wp no. 7272,
- Corsetti, G., Pesenti, P.,
- and Roubini, N. (1998a), "What Caused the Asian Currency and Financial Crisis, Part I: A Macroeconomic Overview", NBER, Working Paper No. 6833,
- _____ (1998b), "What Caused the Asian Currency and Financial Crisis, Part II: The Policy Debate", NBER Working Paper, Working Paper 6834,
- _____ (1998c), "Paper Tigers? A Model of The Asian Crisis", NBER Working Paper Series, Working Paper 6783,
- Diamond, Douglas W. and
- Dybvig, Philipp H. (1983), "Banks Runs, Deposit Unsurence, and Liquidity", the Journal of Political Economy, Volume 91, p. 401-419,
- Dreher, Axel,
- Herz, Bernard,
- and Volker, Karb (2005), "Is There a Causal Link between Currency and Debt Crises?", (February),
- Hagen, Jürgen von and
- Ho, Tai-kuang (2003a), "Twin Crises: a Reexamination of Emprical Links", ZEI b, Center for European Integration Studies, University of Bonn,
- _____ (2003b), "Money Martet Pressure and the Determinants of Banking Crises", ZEI b, Center for European Integration Studies, University of Bonn,
- _____ , "Emprical Links between Twin Crises in the 1980s and the 1990s: Were There Differences", (tarihsiz), ZEI b, Center for European Integration Studies, University of Bonn,
- _____ (2004), "Twin Crises: an Examination of the Emprical Links", ZEI b, Center for European Integration Studies, University of Bonn,
- Herz, Bernard and
- Tong, Hui (2004), "the Interactions between Debt and Currency Crises-Common Causes or Contagion?", Universitat Bayreuth, Diskussionspapier 17,
- _____ (2007), "Debt and Currency Crises-Complements or Substitutes?",

Hutchison, Michael and

Noy, Ilan (2004), "Sudden Stops and the Mexican Wave: Currency Crises, Capital Flow Reversals and Output Loss in Emerging Markets", Santa Cruz Center for International Economics, Paper 0413,

Kaminsky, G.L. and

Reinhart, C. M. (1996, 1999), "The Twin Crises: The Causes of Banking and Balance of Payments Problems", Board of Governors of the Federal Reserve System, mimeo, February,

_____ (2003) "Varieties of Currency Crises", NBER, Working Paper no. 10193,

Krugman, Paul (1998a), "Bubble, boom, crash: theoretical notes on Asia's crisis", mimeo,

_____ (1998b), "What Happened to Asia",

_____ (1999), "Balance Sheets, the Transfer Problem, and Financial Crises",

_____ (2000), "Crises: the Price of Globalization"

_____ (2001), "Crises: the Next Generation?",

McKinnon, R. and

Pill, H. (1996), "Credible liberalizations and international capital flows: the Overborrowing syndrome", in T. Ito and A. O. Krueger, eds., Financial Deregulation and Integration in East Asia, Chicago University Pres.,

Mendoza, Enrique G. (2001), "Credit, Price, and Crashes: Business Cycles with a Sudden Stops", NBER, Wp no. 8338,

_____ (2006a), "Lessons from the Debt-Deflation Theory of Sudden Stops", NBER, Wp no. 11966,

_____ (2006b), "Endogenous Sudden Stops in a Business Cycle Model with Collateral Constraint: a Fischerian Debt Deflation of Tobin's Q", NBER, Wp no. 12564,

Mishkin, F. S. (1991), Asymmetric Information and Financial Crises: A Historical Perspective. In: Hubbard RG (ed) Financial Crises, University of Chicago Press, Chicago, pp. 69-108,

_____ (1991), Anatomy of a Financial Crisis, NBER Working Paper Series, Working Paper No: 3934,

_____ (1994), "Preventing Financial Crises: An International Perspective", Manchester School, 62, (1994): 1-40,

_____ (1996a), "Understanding Financial Crises: a Developing Country Perspective, NBER Working Paper Series, Working Paper No: 5600,

_____ (1996b), "The Monetary Transmission Mechanism: Lessons for Policy", mimeo, February,

_____ (1997a), "The Causes and Propagation of Financial Instability: Lessons for Policymakers", in: Hakkio, C. Ed., Maintaining Financial Stability in a Global Economy, Federal Reserve Bank of Kansas City, Kansas City, 55-96,

_____ (1997b), "Evaluating FDICIA", in George Kaufman, ed., FDICIA: Bank Reform and Five Years Later and Five Years Ahead, Greenwich, Conn.: JAI Press, 17-33,

_____ (1998), "The Economics of Money, Banking, and Financial Markets", 5th Edition, Reading, Mass: Addison Wesley Longman,

- _____ (1999), "Lessons from The Asian Crisis", NBER Working Paper Series, Working Paper 7102,
- _____ (1999a), "Financial Consolidation: Dangers and Opportunities", *Journal of Banking and Finance*, Vol. 23, Nos 2-4, 675-91, February,
- _____ (1999b), "Global Financial Instability: Framework, Events, Issues", *Journal of Economic Perspectives*, forthcoming, Winter,
- _____ (2000), "Causes of The Korean Financial Crisis: Lessons for Policy", NBER Working Paper Series, Working Paper 7483,
- _____ (2000), "Financial Policies and The Prevention of Financial Crises in Emerging Market Countries", NBER Working Paper Series,
- _____ (2003), "The Economics of Money, Banking, and Financial Markets", International Edition, Sixth Edition Update,
- Mishkin, F. S. and
- Hall, Uris (2000), "Financial Policies and the Prevention of Financial Crises in Emerging Market Countries",
- Obstfeld, Maurice (1984), "Ratitonal and Self-fulfilling Balance-of-Payments Crises" NBER, wp. No. 1486,
- _____ (1994), "the Logic of Currency Crises", NBER, Wp. No. 4640,
- _____ (1995), "Models of Currency Crises with Self-fulfilling Features", NBER, Wp no. 5285,
- Park, Yung Chul (1996), "East Asian Liberalization, Bubbles, and the Challenges from China", *Brookings Papers on Economic Activity*, No. 2, pp. 357-71,
- Radelet, Steven and
- Sachs, Jeffrey (1998a), "the East Asian Financial Crisis: Diagnosis, Remedies, Prospects", *Brooking Papers on Activity*; 1998:1,
- _____ (1998b) "The Onset of the East Asian Financial Crisis", NBER Working Paper Series, Working Paper 6680,
- Rajan, Ramkishen S. (2001), "(Ir)relevance of Currency Crisis Theory to the Devaluation and Collapse of the Thai Baht", *Princeton Studies in International Economics*, No: 88,
- Samur, Cengiz (2008), "Finansal Krizler ve Kriz Yönetme Politikaları: 1980 Sonrası Türkiye Örneği", *Uludağ Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü (Basılmamış Doktora Tezi)*,
- Shin, I. S. (2005), "Liquidity and Twin Crises",
- Wälti, Sebastian (2003), "Simple Models of Currency Crises",
- Asian Development Bank (ADB), *Key Indicators 2006* (www.adb.org/statistics).

EKLER

EK 1: A5 ÜLKELERİNE DAİR SEÇİLMİŞ EKONOMİK GÖSTERGELER (1990-2004)

Tablo E1.1a: Seçilmiş Ekonomik Göstergeler (Endonezya, 1990-2004)

SEÇİLMİŞ EKONOMİK GÖSTERGELER (ENDONEZYA)	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
İŞSİZLİK															
İşsizlik oranı (%)	2,5	2,6	2,7	2,8	4,4	7,2	4,9	4,7	5,5	6,4	6,1	8,1	9,1	9,6	9,9
EKONOMİK BÜYÜME															
Reel çıktı büyümesi (yıllık değişme, %)	9,0	8,9	7,2	7,3	7,5	8,2	7,8	4,7	-13,1	0,8	4,9	3,8	4,4	4,7	5,1
Gayrisafi Yurtiçi sermaye birikimi	30,7	32,0	32,4	29,5	31,1	31,9	30,7	31,8	16,8	11,4	22,2	22,0	20,9	25,3	23,2
ENFLASYON															
Tüketici fiyat endeksi (yıllık değişme, %)	...	9,3	7,6	9,7	8,5	9,5	7,9	6,2	58,5	20,3	9,3	12,5	10,0	5,1	6,1
PARA ARZI															
Para arzı (M2) (yıllık değişme, %)	44,2	17,1	20,2	22,2	20,2	27,6	29,6	23,2	62,4	11,9	15,6	13,0	4,7	8,1	8,1
M2 nin GSYİH ya oranı (%)	40,1	39,6	42,2	44,0	45,7	49,0	54,2	56,7	60,4	58,8	53,8	50,1	47,4	46,9	45,5
HÜKÜMETİN FİNANSMAN DURUMU (Milyar Rupiah; mali yıl başlangıcı 1 Nisan/sonu 31 Aralık)															
Merkezi Hükümet															
Hükümet finansmanının GSYİH ya oranı (%)															
Toplam (genel) bütçe fazlası/açığı (GSYİH ya oranla, %)	-0,9	-0,7	-1,1	-0,5	1,0	2,2	1,0	0,5	-1,7	-2,5	-1,1	-2,4	-1,5	-1,7	-1,1

Tablo E1.1a: Devamı (1)

SEÇİLMİŞ EKONOMİK GÖSTERGELER (ENDONEZYA)	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
DIŞ TİCARET (Milyon ABD \$; takvim yılı)															
ÖDEMELER BLANÇOSU DENGESİ (Milyon ABD \$; takvim yılı)															
Cari hesap (Cari İşlemler Hesabı)	-2988	-4260	-2780	-2107	-2790	-6431	-7660	-5199	4097	5783	7991	6900	7822	8106	1564
Sermaye hesabı	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Finansal hesap	---	---	---	---	---	---	---	-495	-9633	-5943	-7896	-7618	-1103	-950	1852
Doğrudan yatırım	1093	1482	1777	2003	1500	3742	5594	4677	-241	-1865	-4551	-2977	145	-597	-1512
Porföy yatırımı	-93	-12	1122	1805	3877	4100	5005	-2632	-1878	-1792	-1911	-245	1222	2251	4409
<i>Ödemeler Balançosu dengesinin GSYİH ya oranı (%)</i>															
Mal (ihracatı-ithalatı) dengesi	4,7	3,8	5,1	5,2	4,5	3,2	2,6	4,7	19,3	14,7	15,2	13,8	11,7	10,3	7,9
Cari hesap (Cari İşlemler Hesabı) dengesi	-2,6	-3,3	-2,0	-1,3	-1,6	-3,2	-3,4	-2,4	4,3	4,1	4,8	4,2	3,9	3,4	0,6
Toplam denge	2,0	1,2	1,3	0,5	0,3	0,8	2,0	-3,3	-3,6	1,4	0,7	0,0	2,5	1,5	0,1
Doğrudan yatırım	0,9	1,1	1,2	1,1	0,8	1,7	2,2	2,0	-0,2	-1,2	-2,7	-1,9	0,1	-0,3	-0,6
Porföy yatırımı	-0,1	0,0	0,7	1,0	2,0	1,8	2,0	-1,1	-1,8	-1,2	-1,2	-0,2	0,6	1,0	1,7
Doğrudan yabancı yatırımlarının finansal hesap (.net) içerisindeki payı (%) (İkincisi BOP'tan)	48,7	35,6	43,8	39,8	49,1	43,1	88,2	62,1	3,9	23,7	38,5	39,2	-2,4	13,0	889,3
ULUSLARARASI REZERVLER (Milyon ABD \$; dönem sonu itibarıyla)															
Toplam	8520	10250	11394	12354	13199	14787	19281	17396	23517	27257	29268	28018	32047	36253	36303

Tablo E1.1a: Devamı (11)

SEÇİLMİŞ EKONOMİK GÖSTERGELER (ENDONEZYA)	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
DÖVİZ KURU (ABD \$/Ulusal para)															
Dönem ortalaması	1843	1950	2030	2087	2161	2249	2342	2909	10014	7855	8422	10261	9311	8577	8939
Yıllık değişme oranı (%)		6	4	3	3	4	4	19	71	-27	7	18	-10	-9	4
Nominal döviz kuru oynaklığı (son 4 yıl ortalaması temel alındı)						0,01	0,51	15,98	63,24	-52,06	-10,01	0,50	-27,23	-5,30	2,57
Reel döviz kurunda aşırı değerlendirme derecesi (a) (enflasyon oranı ile nominal döviz kurunda değişme oranı farkı, %)		4	4	7	5	6	4	-13	-12	48	3	-5	20	14	2
Reel döviz kuru endeksi seviyesi (Aralık sonları itibarıyla) (1990=100)	100	99	92	88	92	89	80	150							
DIŞ BORÇLULUK (Milyon ABD \$, yıl sonu itibarıyla)															
Toplam dış borç	69872	79548	88002	89172	107824	124398	128937	136161	151236	151221	144424	134062	132214	136908	140649
Kısa vadeli	11135	14315	18057	17987	19457	25966	32230	32865	20113	20029	22633	21805	22806	22903	24500
Dış borcun GMH ya oranı (%)	64,0	71,6	72,2	58,7	62,6	63,4	58,3	65,0	167,9	116,9	93,7	88,7	68,1	59,7	56,5
Kısa vadeli borcun toplam borca oranı (%)	15,9	18,0	20,5	20,2	18,0	20,9	25,0	24,1	13,3	13,2	15,7	16,3	17,2	16,7	17,4
Borç servisinin mal ve hizmet ihracatına oranı (%)	33,3	34,2	32,6	33,6	30,7	29,9	36,6	30,0	31,7	30,0	22,5	23,6	24,7	25,5	22,1
Kısa vadeli dış borcun uluslararası rezervlere oranı (%)	130,7	139,7	158,5	145,6	147,4	175,6	167,2	188,9	85,5	73,5	77,3	77,8	71,2	63,2	67,5

Kaynak: Asya Kalkınma Bankası (ADB) - Anahtar Göstergeler 2006 (www.adb.org/statistics)

Tablo E1.1b: Seçilmiş Ekonomik Göstergeler (Endonezya, 1990-2004)

ENDONEZYA	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
GSYİH, sabit fiyatlarla															
Yıllık değişme yüzdesi	7,2	7,0	6,5	6,8	7,5	8,2	7,8	4,7	-13,1	0,8	5,4	3,6	4,5	4,8	5,0
Enflasyon, ortalama tüketici fiyatları															
Yıllık değişme yüzdesi)	7,8	9,4	7,5	9,7	8,5	9,4	7,0	6,2	58,0	7,2	3,8	11,5	11,8	6,8	6,1
Enflasyon, tüketici fiyatları, dönem sonu															
Yıllık değişme yüzdesi	9,9	9,9	5,0	10,2	9,6	9,0	5,1	10,3	77,5	2,0	9,3	12,5	9,9	5,2	6,4
Cari hesap (Cari işlemler) dengesi															
ABD \$, <i>Milyon</i>	-3.200	-4.400	-3.100	-2.300	-3.000	-6.800	-7.300	-3.800	4.000	5.752	7.988	6.901	7.822	8.111	1.564
cari fiyatlarla GSYİH ya oranı (%)	-2,5	-3,1	-2,0	-1,3	-1,5	-3,0	-2,9	-1,6	3,8	3,7	4,8	4,3	4,0	3,5	0,6
Sermaye ve Finans Hesabı: Net															
ABD \$, <i>Milyon</i>	2.243,85	4.168,77	4.059,42	5.037,58	3.055,44	8.685,64	6.344,28	7.534,40	-6.196,29	-7.859,92	-11.821,40	-7.601,88	-6.060,97	-4.596,73	-170,02
cari fiyatlarla GSYİH ya oranı (%)	1,78	2,96	2,66	2,89	1,56	3,89	2,53	3,16	-5,87	-5,08	-7,14	-4,73	-3,10	-1,96	-0,07
Finansal hesap:Net															
ABD \$, <i>Milyon</i>	2.243,85	4.168,77	4.059,42	5.037,58	3.055,44	8.685,64	6.344,28	7.534,40	-6.196,29	-7.859,92	-11.821,40	-7.601,88	-6.060,97	-4.596,73	-170,02
Cari fiyatlarla GSYİH'ya oranı (%)	1,78	2,96	2,66	2,89	1,56	3,89	2,53	3,16	-5,87	-5,08	-7,14	-4,73	-3,10	-1,96	-0,07

Tablo E1.1b: Devamı (i)

ENDONEZYA	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
Doğrudan Yabancı Yatırımlar: Net															
ABD \$, <i>Milyon</i>	1.093,00	1.482,00	1.777,00	1.648,00	1.500,00	3.743,00	5.594,00	4.499,00	-240,80	-1.865,62	-4.550,36	-2.977,39	145,09	-596,92	-1.511,92
Cari fiyatlarla GSYİH'ya oranı (%)	0,87	1,05	1,16	0,94	0,77	1,68	2,23	1,89	-0,23	-1,21	-2,75	-1,85	0,07	-0,25	-0,59
Sermaye ve finansal hesap dengesine (:net) oranı (%)	48,71	35,55	43,77	32,71	49,09	43,09	88,17	59,71	3,89	23,74	38,49	39,17	-2,39	12,99	889,26
Finansal hesap dengesine (:net) oranı (%)	48,71	35,55	43,77	32,71	49,09	43,09	88,17	59,71	3,89	23,74	38,49	39,17	-2,39	12,99	889,26
Mal ve hizmetler dengesi (ihracatı): Net															
ABD \$, <i>Milyon</i>	1.784,00	1.059,00	2.313,00	2.344,00	1.282,00	-1.538,00	-2.592,00	409,00	10.819,60	12.866,00	14.619,10	12.316,40	13.131,30	12.455,50	11.341,40
Cari fiyatlarla GSYİH'ya oranı (%)	1,42	0,75	1,51	1,34	0,66	-0,69	-1,03	0,17	10,26	8,32	8,83	7,67	6,71	5,30	4,41
GSYİH, cari fiyatlarla [WEO veri tabanı (2007'den)]															
(ABD \$, <i>Milyon</i> , cari fiyatlarla)	125.722,00	140.821,00	152.848,00	174.601,00	195.466,00	223.361,00	250.746,00	238.408,00	105.469,00	154.705,00	165.521,00	160.657,00	195.593,00	234.834,00	257.005,00

Kaynak: IMF WEO (2007) veri tabanı, BOPS istatistikleri (2007)

Tablo E1.2a: Seçilmiş Ekonomik Göstergeler (Filipinler, 1990-2004)

SEÇİLMİŞ EKONOMİK GÖSTERGELER (FİLİPİNLER)	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
İŞSİZLİK															
İşsizlik oranı (%)	8,1	9,0	8,6	8,9	8,4	8,4	7,4	7,9	9,6	9,6	10,1	9,8	10,2	10,1	10,9
EKONOMİK BÜYÜME															
Reel çıktı büyümesi (yıllık değişme, %)	3,0	-0,6	0,3	2,1	4,4	4,7	5,9	5,2	-0,6	3,4	4,4	1,8	4,5	4,5	6,0
Gayrisafi Yurtiçi sermaye birikimi	24,2	20,2	21,3	24,0	24,1	22,5	24,0	24,8	20,3	18,8	21,2	19,0	17,7	16,7	17,1
ENFLASYON															
Tüketici fiyat endeksi (yıllık değişme, %)	12,4	17,7	7,9	5,6	8,3	6,7	7,5	5,6	9,3	5,9	4,0	6,8	3,0	3,5	6,0
PARA ARZI															
Para arzı (M2) (yıllık değişme, %)	18,4	15,7	11,0	24,6	26,8	25,2	15,8	20,5	8,0	19,3	4,8	6,9	9,5	3,3	9,4
M2 nin GSYİH ya oranı (%)	27,6	27,6	28,3	32,3	35,6	39,6	40,3	43,4	42,7	45,6	42,4	41,9	42,0	40,1	39,0
HÜKÜMETİN FİNANSMAN DURUMU (Milyar Rupiah; mali yıl başlangıcı 1 Nisan/sonu 31 Aralık)															
Merkezi Hükümet															
Hükümet finansmanının GSYİH ya oranı (%)															
Toplam (genel) bütçe fazlası/açığı (GSYİH ya oranla, %)	-3,5	-2,1	-1,2	-1,5	1,0	0,6	0,3	0,1	-1,9	-3,8	-4,0	-4,0	-5,3	-4,7	-3,9

Tablo E1.2a: Devamı (1)

SEÇİLMİŞ EKONOMİK GÖSTERGELER (FİLİPİNLER)	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
DIŞ TİCARET (Milyon ABD \$; takvim yılı)															
ÖDEMELER BLANÇOSU DENGESİ (Milyon ABD \$; takvim yılı)															
Cari hesap (Cari İşlemler Hesabı)	-2567	-869	-858	-3016	-2950	-3297	-3953	-4351	1546	-2874	-2225	-1762	-351	282	1626
Sermaye hesabı	1776	1878	1850	2820	4547	3393	11075	6593	187	163	138	62	27	54	17
Finansal hesap	---	---	---	---	---	---	---	---	---	4022	3225	849	1029	672	-1647
Doğrudan yatırım	528	529	675	864	1289	1361	1338	1113	1592	1114	2115	335	1477	188	109
Porföy yatırımı	208	2	2973	1132	888	1348	4065	1179	-29	3315	-553	1027	746	562	-1665
<i>Ödemeler bilançosu dengesinin GSYİH ya oranı (%)</i>															
Mal (ihracatı-ithalatı) dengesi	-9,1	-7,1	-8,9	-11,4	-12,3	-12,1	-13,7	-13,5	0,0	6,5	-7,9	-8,8	-7,2	-7,4	-6,6
Cari hesap (Cari İşlemler Hesabı) dengesi	-5,8	-1,9	-1,6	-5,6	-4,6	-4,5	-4,8	-5,3	2,4	9,5	-2,9	-2,5	-0,5	0,4	1,9
Toplam denge	-0,2	4,6	2,8	-0,3	2,8	0,9	5,0	-4,1	2,1	4,7	-0,7	-0,3	1,1	0,1	-0,3
Doğrudan yatırım	1,2	1,2	1,3	1,6	2,0	1,8	1,6	1,3	2,4	1,5	2,8	0,5	1,9	0,2	0,1
Porföy yatırımı	0,5	0,0	5,6	2,1	1,4	1,8	4,8	1,4	0,0	4,4	-0,7	1,4	1,0	0,7	-1,9
Doğrudan yabancı yatırımlarının finansal hesap (net) içerisindeki payı (%)	25,1	45,1	44,4	29,5	46,1	33,4	19,3	11,6	-200,0	252,1	57,0	31,8	675,4	33,6	-8,0
ULUSLARARASI REZERVLER (Milyon ABD \$; dönem sonu itibarıyla)															
Toplam	2048	4526	5338	5921	7142	7799	11773	8769	10829	15052	15063	15692	16365	17063	16228

Tablo E1.2a: Devamı (11)

SEÇİLMİŞ EKONOMİK GÖSTERGELER (FİLİPİNLER)	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
DÖVİZ KURU (ABD \$/Ulusal para)															
Dönem ortalaması	24,31	27,48	25,51	27,12	26,42	25,71	26,22	29,47	40,89	39,09	44,19	50,99	51,60	54,20	56,04
Yıllık değişme oranı (%)		12	-8	6	-3	-3	2	11	28	-5	12	13	1	5	3
Nominal döviz kuru oynaklığı (son 4 yıl ortalaması temel alındı)						-4,51	3,71	10,43	26,04	-14,15	2,48	1,86	-10,87	-0,57	-4,44
Enflasyon oranı ile nominal döviz kurunda değişme oranı farkı, %		6	16	0	11	9	6	-5	-19	11	-8	-7	2	-1	3
Reel döviz kuru endeksi seviyesi (Aralık sonları itibarıyla) (1990=100)	100	82	69	71	62	63	56	75							
DIŞ BORÇLULUK (Milyon ABD \$, yıl sonu itibarıyla)															
Toplam dış borç	30580	32493	33219	36142	40257	39379	44001	50706	53608	58316	58299	58253	59911	62476	60550
Kısa vadeli	4427	4944	5256	5035	5716	5279	7969	11794	5857	4949	5495	6000	5559	6179	5046
Dış borcun GMH ya oranı (%)	69,4	71,2	61,6	64,9	61,2	51,7	51,0	59,1	78,2	72,7	73,7	77,1	73,2	75,1	66,8
Kısa vadeli borcun toplam borca oranı (%)	14,5	15,2	15,8	13,9	14,2	13,4	18,1	23,3	10,9	8,5	9,4	10,3	9,3	9,9	8,3
Borç servisinin mal ve hizmet ihracatına oranı (%)	27,0	23,0	24,4	25,6	19,0	16,1	13,4	9,3	10,9	13,6	14,3	22,5	22,4	20,3	20,9
Kısa vadeli dış borcun uluslararası rezervlere oranı (%)	216,1	109,2	98,5	85,0	80,0	67,7	67,7	134,5	54,1	32,9	36,5	38,2	34,0	36,2	31,1

Kaynak: Asya Kalkınma Bankası (ADB) - Anahtar Göstergeler 2006 (www.adb.org/statistics)

Tablo E1.2b: Seçilmiş Ekonomik Göstergeler (Filipinler, 1990-2004)

FİLİPİNLER	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
GSYİH, sabit fiyatlarla															
Yıllık değişme yüzdesi	3,0	-0,6	0,3	2,1	4,4	4,7	5,8	5,2	-0,6	3,4	6,0	1,8	4,4	4,9	6,4
Enflasyon, ortalama tüketici fiyatları															
Yıllık değişme yüzdesi)	2,1	4,2	8,9	7,6	9,0	8,5	9,1	5,9	9,7	6,4	4,0	6,8	2,9	3,5	3,0
Enflasyon, tüketici fiyatları, dönem sonu															
Yıllık değişme yüzdesi	2,2	3,1	7,5	7,7	6,2	10,3	7,1	7,3	10,3	3,9	6,5	4,5	2,5	3,9	4,1
Cari hesap (Cari işlemler) dengesi															
ABD \$, <i>Milyon</i>	-2.690	-944	-993	-3.003	-2.849	-1.965	-3.861	-4.330	1.510	-2.874	-2.225	-1.762	-351	282	1.626
cari fiyatlarla GSYİH ya oranı (%)	-6,1	-2,1	-1,9	-5,5	-4,4	-2,6	-4,6	-5,2	2,3	-3,8	-2,9	-2,5	-0,5	0,4	1,9
Sermaye ve Finans Hesabı: Net															
ABD \$, <i>Milyon</i>	2102,15	1171,84	1520,38	2930,75	2793,16	4073,60	6938,99	9592,42	-796,08	604,94	3848,55	1115,46	245,68	613,87	-1351,12
cari fiyatlarla GSYİH ya oranı (%)	4,76	2,59	2,87	5,39	4,36	5,39	8,22	11,46	-1,20	0,79	5,07	1,57	0,32	0,77	-1,55
Finansal hesap:Net															
ABD \$, <i>Milyon</i>	2.102,15	1.171,84	1.519,38	2.930,75	2.793,16	4.073,60	6.938,99	9.592,42	-796,08	441,94	3.710,55	1.053,46	218,68	559,87	-1.368,12
Cari fiyatlarla GSYİH'ya oranı (%)	4,76	2,59	2,87	5,39	4,36	5,39	8,22	11,46	-1,20	0,58	4,89	1,48	0,28	0,70	-1,57

Tablo E1.2b: Devamı (1)

FİLİPİNLER	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
Doğrudan Yabancı Yatırımlar: Net															
ABD \$, <i>Milyon</i>	530	544	228	864	1289	1079	1335	1086	2127	1114	2115	335	1477	188	109
Cari fiyatlarla GSYİH'ya oranı (%)	1,20	1,20	0,43	1,59	2,01	1,43	1,58	1,30	3,19	1,46	2,79	0,47	1,92	0,24	0,13
Sermaye ve finansal hesap dengesine (:net) oranı (%)	25,21	46,42	15,00	29,48	46,15	26,49	19,24	11,32	-267,18	184,15	54,96	30,03	601,19	30,63	-8,07
Finansal hesap dengesine (:net) oranı (%)	25,21	46,42	15,01	29,48	46,15	26,49	19,24	11,32	-267,18	252,07	57,00	31,80	675,42	33,58	-7,97
Mal ve hizmetler dengesi (ihracatı): Net															
ABD \$, <i>Milyon</i>	-2537	-1361	-2261	-4639	-5736	-6522	-7824	-10112	-2658	-7597	-7841	-8553	-7532	-7814	-7456
Cari fiyatlarla GSYİH'ya oranı (%)	-5,74	-3,00	-4,27	-8,53	-8,95	-8,64	-9,27	-12,08	-3,99	-9,98	-10,33	-12,01	-9,81	-9,81	-8,58
GSYİH, cari fiyatlarla [WEO veri tabanı (2007'den)]															
(ABD \$, <i>Milyon</i> , cari fiyatlarla)	44.164	45.321	52.982	54.368	64.084	75.525	84.371	83.736	66.596	76.157	75.912	71.216	76.814	79.634	86.930

Kaynak: IMF WEO (2007) veri tabanı, BOPS istatistikleri (2007)

Tablo E1.3a: Seçilmiş Ekonomik Göstergeler (Kore, 1990-2004)

SEÇİLMİŞ EKONOMİK GÖSTERGELER (KORE)	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
İŞSİZLİK															
İşsizlik oranı (%)	2,4	2,4	2,5	2,9	2,5	2,1	2,0	2,6	7,0	6,3	4,1	4,0	3,3	3,6	3,7
EKONOMİK BÜYÜME															
Reel çıktı büyümesi (yıllık değişme, %)	9,2	9,4	5,9	6,1	8,5	9,2	7,0	4,7	-6,9	9,5	8,5	3,8	7,0	3,1	4,7
Gayrisafi Yurtiçi sermaye birikimi	37,5	39,7	37,3	35,7	37,0	37,7	38,9	36,0	25,0	29,1	31,0	29,3	29,1	30,0	30,4
ENFLASYON															
Tüketici fiyat endeksi (yıllık değişme, %)	8,6	9,4	6,3	4,8	6,2	4,4	5,0	4,4	7,5	0,8	2,3	4,1	2,7	3,6	3,6
PARA ARZI															
Para arzı (M2) (yıllık değişme, %)	17,2	153,3	21,5	17,4	21,1	23,3	16,7	19,7	23,7	5,1	5,2	8,1	14,0	3,0	5,2
M2 nin GSYİH ya oranı (%)	36,8	77,0	82,1	85,4	88,4	92,9	96,4	105,3	132,1	127,0	122,3	123,0	127,4	123,9	121,3
HÜKUMETİN FİNANSMAN DURUMU (Milyar Rupiah; mali yıl başlangıcı 1 Nisan/sonu 31 Aralık)															
Merkezi Hükümet															
Hükümet finansmanının GSYİH ya oranı (%)															
Toplam (genel) bütçe fazlası/açığı (GSYİH ya oranla, %)	-0,6	-1,5	-0,5	0,6	0,3	0,3	0,2	-1,4	-3,9	-2,5	1,1	1,2	3,3	1,1	0,7

Tablo E1.3a: Devamı (1)

SEÇİLMİŞ EKONOMİK GÖSTERGELER (KORE)	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
DIŞ TİCARET (Milyon ABD \$; takvim yılı)															
ÖDEMELER BLANÇOSU DENGESİ (Milyon ABD \$; takvim yılı)															
Cari hesap (Cari İşlemler Hesabı)	-2014	-8417	-4095	821	-4024	-8665	-23120	-8287	40371	24522	12251	8033	5394	11950	28174
Sermaye hesabı	-331	-330	-407	-475	-437	-488	-598	-608	171	-389	-615	-731	-1087	-1398	-1753
Finansal hesap	2896	6741	6994	3216	10732	17273	23924	1922	-3368	2430	12725	-2660	7338	15308	9352
Doğrudan yatırım	-263	-309	-433	-752	-1652	-1776	-2345	-1605	673	5136	4285	1108	-224	100	4588
Porföy yatırımı	84	3055	5803	10014	6120	11591	15185	14295	-1878	8676	11998	6583	709	17907	8619
<i>Ödemeler Balancesi dengesinin GSYİH'ya oranı (%)</i>															
Mal (ihracatı-ithalatı) dengesi	-0,9	-2,2	-0,6	0,6	-0,7	-0,8	-2,7	-0,6	12,1	6,4	3,3	2,8	2,7	3,6	5,5
Cari hesap (Cari İşlemler Hesabı) dengesi	-0,8	-2,7	-1,2	0,2	-1,0	-1,7	-4,1	-1,6	11,7	5,5	2,4	1,7	1,0	2,0	4,1
Toplam denge	-0,4	-0,4	1,1	0,8	1,1	1,4	0,2	-2,3	9,0	5,2	4,6	1,6	2,2	4,3	5,7
Doğrudan yatırım	-0,1	-0,1	-0,1	-0,2	-0,4	-0,3	-0,4	-0,3	0,2	1,2	0,8	0,2	0,0	0,0	0,7
Porföy yatırımı	0,0	1,0	1,8	2,8	1,4	2,2	2,7	2,7	-0,5	1,9	2,3	1,4	0,1	2,9	1,3
Doğrudan yabancı yatırımlarının finansal hesap (.net) içerisindeki payı (%)	-6,4	-3,9	-13,2	-363,0	-27,0	-17,4	-10,4	-11,6	-2,0	-25,0	-38,7	-10,8	5,1	-1,0	-15,7
ULUSLARARASI REZERVLER (Milyon ABD \$; dönem sonu itibarıyla)															
Toplam	14825	13733	17153	20262	25673	32712	34073	20405	52041	74054	96198	102821	121414	155355	199069

Tablo E1.3a: Devamı (11)

SEÇİLMİŞ EKONOMİK GÖSTERGELER (KORE)	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
DÖVİZ KURU (ABD \$/Ulusal para)															
Dönem ortalaması	707,8	733,4	780,7	802,7	803,4	771,3	804,5	951,3	1401,4	1188,8	1131,0	1291,0	1251,1	1191,6	1145,3
Yıllık değişme oranı (%)		3	6	3	0	-4	4	15	32	-18	-5	12	-3	-5	-4
Nominal döviz kuru oynaklığı (son 4 yıl ortalaması temel alındı)						-7,27	2,94	14,74	28,25	-29,76	-13,56	6,26	-8,57	-1,54	-3,82
Enflasyon oranı ile nominal döviz kurunda değişme oranı farkı, %		6	0	2	6	9	1	-11	-25	19	7	-8	6	9	8
Reel döviz kuru endeksi seviyesi (Aralık sonları itibarıyla) (1990=100)	100	99	94	93	91	88	88	157							
DIŞ BORÇLULUK (Milyon ABD \$, yıl sonu itibarıyla)															
Toplam dış borç	34968	39733	44156	47202	72414	85810	115803	137138	139270	130508	128396	128687	141471	157552	172259
Kısa vadeli	10800	11200	11920	12200	31612	46613	66582	53792	28139	34743	40462	40293	48179	50805	56348
Dış borcun GMH ya oranı (%)	13,9	13,5	14,0	13,7	18,0	17,6	22,3	28,9	44,5	32,3	28,0	26,7	25,8	25,9	25,2
Kısa vadeli borcun toplam borca oranı (%)	30,9	28,2	27,0	25,8	43,7	54,3	57,5	39,2	20,2	26,6	31,5	31,3	34,1	32,2	32,7
Borç servisinin mal ve hizmet ihracatına oranı (%)	11,3	7,5	8,0	9,6	7,5	8,0	8,8	8,4	13,1	25,1	10,9	13,9	---	---	---
Kısa vadeli dış borcun uluslararası rezervlere oranı (%)	72,9	81,6	69,5	60,2	123,1	142,5	195,4	263,6	54,1	46,9	42,1	39,2	39,7	32,7	28,3

Kaynak: Asya Kalkınma Bankası (ADB) - Anahtar Göstergeler 2006 (www.adb.org/statistics)

Tablo E1.3b: Seçilmiş Ekonomik Göstergeler (Kore, 1990-2004)

KORE	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
GSYİH, sabit fiyatlarla															
Yıllık değişme yüzdesi	9,2	9,4	5,9	6,1	8,5	9,2	7,0	4,7	-6,9	9,5	8,5	3,8	7,0	3,1	4,7
Enflasyon, ortalama tüketici fiyatları															
Yıllık değişme yüzdesi)	8,6	9,3	6,2	4,8	6,3	4,5	4,9	4,4	7,5	0,8	2,3	4,1	2,8	3,5	3,6
Enflasyon, tüketici fiyatları, dönem sonu															
Yıllık değişme yüzdesi	9,3	9,3	4,5	5,8	5,6	4,8	4,9	6,6	4,0	1,4	2,8	3,2	3,7	3,4	3,0
Cari hesap (Cari işlemler) dengesi															
ABD \$, <i>Milyon</i>	-2.014	-8.417	-4.095	821	-4.024	-8.665	-23.120	-8.287	40.371	24.522	12.251	8.033	5.394	11.950	28.174
cari fiyatlarla GSYİH ya oranı (%)	-0,8	-2,7	-1,2	0,2	-1,0	-1,7	-4,1	-1,6	11,6	5,5	2,4	1,7	1,0	2,0	4,1
Sermaye ve Finans Hesabı: Net															
ABD \$, <i>Milyon</i>	3772,00	7558,99	2863,24	-267,97	5681,55	9746,44	21995,90	13222,20	-34140,00	-20940,70	-11680,00	-10984,00	-5517,51	-11881,70	-31068,70
cari fiyatlarla GSYİH ya oranı (%)	<i>1,43</i>	<i>2,45</i>	<i>0,87</i>	<i>-0,07</i>	<i>1,34</i>	<i>1,88</i>	<i>3,94</i>	<i>2,51</i>	<i>-9,80</i>	<i>-4,70</i>	<i>-2,28</i>	<i>-2,28</i>	<i>-1,01</i>	<i>-1,95</i>	<i>-4,56</i>
Finansal hesap:Net															
ABD \$, <i>Milyon</i>	4.103,20	7.888,49	3.270,24	207,13	6.118,05	10.234,00	22.593,50	13.829,80	-34.311,10	-20.551,40	-11.064,80	-10.253,00	-4.430,71	-10.483,30	-29.315,90
Cari fiyatlarla GSYİH'ya oranı (%)	1,56	2,56	0,99	0,06	1,44	1,98	4,05	2,62	-9,85	-4,61	-2,16	-2,13	-0,81	-1,72	-4,30

Tablo E1.3b: Devamı (i)

KORE	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
Doğrudan Yabancı Yatırımlar: Net															
ABD \$, <i>Milyon</i>	-263,10	-308,80	-433,20	-751,90	-1652,10	-1776,20	-2259,90	-1559,80	672,80	5135,60	4284,50	1107,60	-224,20	100,00	4595,80
Cari fiyatlarla GSYİH'ya oranı (%)	-0,10	-0,10	-0,13	-0,21	-0,39	-0,34	-0,40	-0,30	0,19	1,15	0,84	0,23	-0,04	0,02	0,67
Sermaye ve finansal hesap dengesine (:net) oranı (%)	-6,98	-4,09	-15,13	280,59	-29,08	-18,22	-10,27	-11,80	-1,97	-24,52	-36,68	-10,08	4,06	-0,84	-14,79
Finansal hesap dengesine (:net) oranı (%)	-6,41	-3,91	-13,25	-363,01	-27,00	-17,36	-10,00	-11,28	-1,96	-24,99	-38,72	-10,80	5,06	-0,95	-15,68
Mal ve hizmetler dengesi (ihracatı): Net															
ABD \$, <i>Milyon</i>	-3076,2	-9056,3	-4790,8	23,9	-4817,8	-7343,4	-21256,5	-6456	42689,1	27812	14105,8	9615,9	6579,9	14527,8	29522,7
Cari fiyatlarla GSYİH'ya oranı (%)	-1,17	-2,94	-1,45	0,01	-1,14	-1,42	-3,81	-1,22	12,25	6,24	2,76	2,00	1,20	2,39	4,33
GSYİH, cari fiyatlarla [WEO veri tabanı (2007'den)]															
(ABD \$, <i>Milyon</i> , cari fiyatlarla)	263.839	308.274	329.928	362.160	423.455	517.206	558.031	527.262	348.465	445.557	511.961	481.979	547.856	608.337	681.227

Kaynak: IMF WEO (2007) veri tabanı, BOPS istatistikleri (2007)

Tablo E1.4a: Seçilmiş Ekonomik Göstergeler (Malezya, 1990-2004)

SEÇİLMİŞ EKONOMİK GÖSTERGELER (MALEZYA)	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
İŞSİZLİK															
İşsizlik oranı (%)	5,1	4,3	3,7	3,0	2,9	3,1	2,5	2,4	3,2	3,4	3,0	3,5	3,5	3,6	3,5
EKONOMİK BÜYÜME															
Reel çıktı büyümesi (yıllık değişme, %)	9,0	9,5	8,9	9,9	9,2	9,8	10,0	7,3	-7,4	6,1	8,9	0,3	4,4	5,4	7,1
Gayrisafi Yurtiçi sermaye birikimi	32,4	37,8	35,4	39,2	41,2	43,6	41,5	43,0	26,7	22,4	27,3	23,9	24,0	21,6	22,6
ENFLASYON															
Tüketici fiyat endeksi (yıllık değişme, %)	3,1	4,4	4,6	3,6	3,1	4,0	3,4	2,8	5,2	2,8	1,5	1,4	1,8	1,2	1,4
PARA ARZI															
Para arzı (M2) (yıllık değişme, %)	12,8	14,5	19,1	22,1	14,7	24,0	19,8	22,7	1,5	13,7	5,2	2,2	5,8	11,1	25,4
M2 nin GSYİH ya oranı (%)	70,5	71,1	76,0	81,2	82,0	89,4	93,9	103,7	104,7	112,1	103,3	108,4	105,9	107,9	118,8
HÜKÜMETİN FİNANSMAN DURUMU (Milyar Rupiah; mali yıl başlangıcı 1 Nisan/sonu 31 Aralık)															
Merkezi Hükümet															
Hükümet finansmanının GSYİH ya oranı (%)															
Toplam (genel) bütçe fazlası/açığı (GSYİH ya oranla, %)	-2,9	-2,0	-0,8	0,2	2,3	0,8	0,7	2,4	-1,8	-3,2	-5,7	-5,5	-5,6	-5,3	-4,3

Tablo E1.4a: Devamı (1)

SEÇİLMİŞ EKONOMİK GÖSTERGELER (MALEZYA)	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
DIŞ TİCARET (Milyon ABD \$; takvim yılı)															
ÖDEMELER BLANÇOSU DENGESİ (Milyon ABD \$; takvim yılı)															
Cari hesap (Cari İşlemler Hesabı)	-918	-4234	-2179	-3086	-5640	-8687	-4455	-5935	9529	12604	8487	7286	8025	13322	14871
Sermaye hesabı	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Finansal hesap	1785	5623	8805	10812	1044	7611	9516	2198	-2550	-6619	-6276	-3892	-3142	-3196	3969
Doğrudan yatırım	2332	3998	4062	5371	4425	6642	5369	6788	2708	2473	1762	287	1299	1104	2563
Porföy yatırımı	-1048	-242	---	---	---	---	---	---	---	-1156	-2472	-649	-1712	1097	8902
<i>Ödemeler Balançosu dengesinin GSYİH ya oranı (%)</i>															
Mal (ihracatı-ithalatı) dengesi	6,0	1,1	5,8	4,8	2,3	0,0	4,0	3,6	24,4	28,6	23,1	20,9	19,9	24,8	23,2
Cari hesap (Cari İşlemler Hesabı) dengesi	-2,1	-8,6	-3,7	-4,6	-7,6	-9,8	-4,4	-5,9	13,2	15,9	9,4	8,3	8,4	12,9	12,6
Toplam denge	4,5	2,5	11,1	17,0	-4,7	-1,9	2,5	-3,9	14,2	5,9	-1,1	1,1	3,9	9,9	18,5
Doğrudan yatırım	5,3	8,1	6,9	8,0	5,9	7,5	5,3	6,8	3,8	3,1	2,0	0,3	1,4	1,1	2,2
Porföy yatırımı	-2,4	-0,5	---	---	---	---	---	---	---	-1,5	-2,7	-0,7	-1,8	1,1	7,5
Doğrudan yabancı yatırımlarının finansal hesap (.net) içerisindeki payı (%)	-1395,9	91,2	190,9	-985,5	99,5	70,6	77,1	111,8	-21,5	-21,8	-33,4	-5,9	-19,1	-8,3	-15,1
ULUSLARARASI REZERVLER (Milyon ABD \$; dönem sonu itibarıyla)															
Toplam	9871	11003	17343	27364	25545	23899	27130	20899	25675	30645	29576	30526	34277	44576	66448

Tablo E1.4a: Devamı (11)

SEÇİLMİŞ EKONOMİK GÖSTERGELER (MALEZYA)	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
DÖVİZ KURU (ABD \$/Ulusal para)															
Dönem ortalaması	2,70	2,75	2,55	2,57	2,62	2,50	2,52	2,81	3,92	3,80	3,80	3,80	3,80	3,80	3,80
Yıllık değişme oranı (%)		2	-8	1	2	-5	0	11	28	-3	0	0	0	0	0
Nominal döviz kuru oynaklığı (son 4 yıl ortalaması temel alındı)						-3,95	2,91	10,91	26,28	-11,91	-9,02	-8,90	-6,26	0,82	0,00
Enflasyon oranı ile nominal döviz kurunda değişme oranı farkı, %		3	13	3	1	9	3	-8	-23	6	2	1	2	1	1
Reel döviz kuru endeksi seviyesi (Aralık sonları itibarıyla) (1990=100)	100	99	87	88	86	84	78	108							
DIŞ BORÇLULUK (Milyon ABD \$, yıl sonu itibarıyla)															
Toplam dış borç	15328	17080	20018	26149	30336	34343	39673	47228	42409	41903	41874	45089	48272	48534	52145
Kısa vadeli	1906	2074	3639	6951	6189	7274	11068	14939	8469	6012	4573	6752	8369	8625	11432
Dış borcun GMH ya oranı (%)	36,4	36,6	35,7	41,1	42,8	40,6	41,3	49,8	62,1	57,0	50,6	55,5	54,4	49,5	46,6
Kısa vadeli borcun toplam borca oranı (%)	12,4	12,1	18,2	26,6	20,4	21,2	27,9	31,6	20,0	14,3	10,9	15,0	17,3	17,8	21,9
Borç servisinin mal ve hizmet ihracatına oranı (%)	12,6	7,4	9,1	8,7	8,9	7,0	8,9	7,4	7,2	4,9	5,6	6,0	7,2	7,9	---
Kısa vadeli dış borcun uluslararası rezervlere oranı (%)	19,3	18,9	21,0	25,4	24,2	30,4	40,8	71,5	33,0	19,6	15,5	22,1	24,4	19,3	17,2

Kaynak: Asya Kalkınma Bankası (ADB) - Anahtar Göstergeler 2006 (www.adb.org/statistics)

Tablo E1.4b: Seçilmiş Ekonomik Göstergeler (Malezya, 1990-2004)

MALEZYA	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
GSYİH, sabit fiyatlarla															
Yıllık değişme yüzdesi	9,0		8,9	9,9	9,2	9,8	10,0	7,3	-7,4	6,1	8,9	0,3	4,4	5,5	7,2
Enflasyon, ortalama tüketici fiyatları															
Yıllık değişme yüzdesi)	3,0		4,8	3,6	3,7	3,2	3,5	2,7	5,3	2,7	1,6	1,4	1,8	1,1	1,4
Enflasyon, tüketici fiyatları, dönem sonu															
Yıllık değişme yüzdesi	7,0		4,9	3,4	-4,8	3,0	3,3	2,9	5,3	2,5	1,2	1,2	1,6	1,2	2,2
Cari hesap (Cari işlemler) dengesi															
ABD \$, <i>Milyon</i>	-918	-4.234	-2.207	-3.079	-5.628	-8.644	-4.462	-5.935	9.529	12.604	8.487	7.286	8.025	13.207	14.872
cari fiyatlarla GSYİH'ya oranı (%)	-2,1	-8,6	-3,7	-4,6	-7,6	-9,7	-4,4	-5,9	13,2	15,9	9,4	8,3	8,4	12,7	12,6
Sermaye ve Finans Hesabı: Net															
ABD \$, <i>Milyon</i>	-214,75	4333,55	2088,41	-633,17	4366,50	9405,22	6963,50	6072,16	-12567,40	-11330,80	-5267,00	-4892,69	-6799,19	-13377,00	-16959,00
cari fiyatlarla GSYİH'ya oranı (%)	-0,49	8,82	3,53	-0,95	5,86	10,59	6,90	6,06	-17,41	-14,32	-5,83	-5,56	-7,14	-12,86	-14,32
Finansal hesap:Net															
ABD \$, <i>Milyon</i>	-167,06	4.384,82	2.128,06	-544,99	4.448,05	9.405,22	6.963,50	6.072,16	-12.567,40	-11.330,80	-5.267,00	-4.892,69	-6.799,19	-13.377,00	-16.959,00
Cari fiyatlarla GSYİH'ya oranı (%)	-0,38	8,92	3,60	-0,81	5,97	10,59	6,90	6,06	-17,41	-14,32	-5,83	-5,56	-7,14	-12,86	-14,32

Tablo E1.4b: Devamı (i)

MALEZYA	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
Doğrudan Yabancı Yatırımlar: Net															
Cari fiyatlarla GSYİH'ya oranı (%)	5,30	8,14	8,76	7,48	5,83	4,70	5,04	5,13	0,03	0,03	0,02	0,00	0,01	1,06	2,16
Sermaye ve finansal hesap dengesine (:net) oranı (%)	-1.086,13	92,27	248,20	-790,57	99,43	44,42	72,93	84,59	-17,21	-21,82	-33,45	-5,87	-19,10	-8,25	-15,11
Finansal hesap dengesine (:net) oranı (%)	-1.396,18	91,19	243,57	-918,48	97,61	44,42	72,93	84,59	-17,21	-21,82	-33,45	-5,87	-19,10	-8,25	-15,11
Mal ve hizmetler dengesi (ihracatı): Net															
ABD \$, <i>Milyon</i>	899,86	-1.798,87	803,57	-67,60	-1.154,99	-3.482,66	1.411,00	940,21	15.895,00	19.828,20	18.019,80	16.181,60	16.565,20	21.756,60	25.414,70
Cari fiyatlarla GSYİH'ya oranı (%)	2,04	-3,66	1,36	-0,10	-1,55	-3,92	1,40	0,94	0,22	0,25	0,20	0,18	0,17	20,92	21,45
GSYİH, cari fiyatlarla /WEO veri tabanı (2007)den]															
(ABD \$, <i>Milyon</i> , cari fiyatlarla)	44.025	49.134	59.151	66.895	74.481	88.833	100.852	100.169	72175,00	79.148	90.320,00	88.001	95.266	103.992,00	118.461,00

Kaynak: IMF WEO (2007) veri tabanı, BOPS istatistikleri (2007)

Tablo E1.5a: Seçilmiş Ekonomik Göstergeler (Tayland, 1990-2004)

SEÇİLMİŞ EKONOMİK GÖSTERGELER (TAYLAND)	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
İŞSİZLİK															
İşsizlik oranı (%)	2,2	2,7	1,4	1,5	1,3	1,1	1,1	0,9	3,4	3,0	2,4	2,6	1,8	1,5	1,5
EKONOMİK BÜYÜME															
Reel çıktı büyümesi (yıllık değişme, %)	11,2	8,6	8,1	8,3	9,0	9,2	5,9	-1,4	-10,5	4,4	4,8	2,2	5,3	7,0	6,2
Gayrisafi Yurtiçi sermaye birikimi	41,4	42,8	40,0	40,0	40,3	42,1	41,8	33,7	20,4	20,5	22,8	24,1	23,8	24,9	27,1
ENFLASYON															
Tüketici fiyat endeksi (yıllık değişme, %)	5,9	5,7	4,2	3,3	5,0	5,7	5,9	5,6	8,1	0,2	1,7	1,6	0,7	1,8	2,7
PARA ARZI															
Para arzı (M2) (yıllık değişme, %)	26,7	19,8	15,6	18,4	12,9	17,0	12,6	16,4	9,5	2,1	3,7	4,2	2,6	4,9	5,4
M2 nin GSYİH ya oranı (%)	70,0	73,1	74,8	79,2	78,0	79,1	80,8	91,7	102,7	104,7	102,2	102,1	98,7	95,2	91,5
HÜKÜMETİN FİNANSMAN DURUMU (Milyar Rupiah; mali yıl başlangıcı 1 Nisan/sonu 31 Aralık)															
Merkezi Hükümet															
Hükümet finansmanının GSYİH ya oranı (%)															
Toplam (genel) bütçe fazlası/açığı (GSYİH ya oranla, %)	4,8	4,3	2,6	1,9	2,7	3,0	0,9	-1,5	-2,8	-3,3	-2,2	-2,4	-1,4	0,4	0,1

Tablo E1.5a: Devamı (1)

SEÇİLMİŞ EKONOMİK GÖSTERGELER (TAYLAND)	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
DIŞ TİCARET (Milyon ABD \$; takvim yılı)															
ÖDEMELER BLANÇOSU DENGESİ (Milyon ABD \$; takvim yılı)															
Cari hesap (Cari İşlemler Hesabı)	-7137	-7383	-6088	-6126	-7801	-13234	-14350	-3110	14291	12466	9328	6205	7008	7965	6865
Sermaye hesabı	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Finansal hesap	9744	11338	9652	10515	12183	21949	19504	-4343	-9742	-7908	-10261	-4634	-4192	-8000	-591
Doğrudan yatırım	2402	1415	1544	1573	875	1183	1406	3298	7360	5742	3372	3540	841	1466	1289
Porföy yatırımı	457	48	531	5465	2192	4208	3721	4558	331	-106	-712	-881	-1606	-73	2090
<i>Ödemeler Balancesu dengesinin GSYİH ya oranı (%)</i>															
Mal (ihracatı-ithalatı) dengesi	-7,7	-5,8	-3,5	-3,2	-2,4	-4,6	-5,0	1,0	14,6	11,4	9,5	7,4	7,2	7,8	6,7
Cari hesap (Cari İşlemler Hesabı) dengesi	-8,4	-7,5	-5,5	-4,9	-5,4	-7,9	7,9	-2,1	12,8	10,2	7,6	5,4	5,5	5,6	4,2
Toplam denge	4,4	4,2	2,7	3,1	2,9	4,3	1,2	-7,1	1,6	3,7	-1,3	1,1	3,3	0,1	3,5
Doğrudan yatırım	2,8	1,5	1,4	1,3	0,6	0,7	0,8	2,2	6,6	4,7	2,7	3,1	0,7	1,0	0,8
Porföy yatırımı	0,5	0,0	0,5	4,5	1,5	2,5	2,0	3,0	0,3	-0,1	-0,6	-0,8	-1,3	-0,1	1,3
Doğrudan yabancı yatırımlarının finansal hesap (.net) içerisindeki payı (%)	41,0	19,8	24,0	23,9	10,9	8,0	8,1	53,2	-64,5	-46,1	-39,1	-74,1	-13,8	-29,9	-62,9
ULUSLARARASI REZERVLER (Milyon ABD \$; dönem sonu itibarıyla)															
Toplam	14273	18416	21182	25440	30279	36945	38645	26893	29536	34781	32661	33041	38915	42148	49831

Tablo E1.5a: Devamı (11)

SEÇİLMİŞ EKONOMİK GÖSTERGELER (TAYLAND)	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
DÖVİZ KURU (ABD \$/Ulusal para)															
Dönem ortalaması	25,59	25,52	25,40	25,32	25,15	24,92	25,34	31,36	41,36	37,81	40,11	44,43	42,96	41,48	40,22
Yıllık değişme oranı (%)		0	0	0	-1	-1	2	19	24	-9	6	10	-3	-4	-3
Nominal döviz kuru oynaklığı (son 4 yıl ortalaması temel alındı)						-0,51	2,29	19,26	19,35	-20,40	-3,19	0,21	-10,99	-4,22	5,26
Enflasyon oranı ile nominal döviz kurunda değişme oranı farkı, %		6	5	4	6	7	4	-14	-16	10	-4	-8	4	5	6
Reel döviz kuru endeksi seviyesi (Aralık sonları itibarıyla) (1990=100)	100	97	90	88	89	87	80	124							
DIŞ BORÇLULUK (Milyon ABD \$, yıl sonu itibarıyla)															
Toplam dış borç	28095	37703	41784	52638	65533	100039	112838	109699	104917	96770	79710	67181	59371	51783	51307
Kısa vadeli	8322	12492	14727	22634	29179	44095	47715	37836	29660	23418	14880	13223	11919	10956	11488
Dış borcun GMH ya oranı (%)	33,3	39,0	38,3	42,7	46,1	60,6	63,5	74,6	97,2	81,3	66,0	59,1	47,6	36,9	32,4
Kısa vadeli borcun toplam borca oranı (%)	29,6	33,1	35,2	43,0	44,5	44,1	42,3	34,5	28,3	24,2	18,7	19,7	20,1	21,2	22,4
Borç servisinin mal ve hizmet ihracatına oranı (%)	16,9	13,0	13,7	13,0	13,4	11,6	12,6	15,5	18,4	21,8	16,3	25,4	23,2	15,6	10,6
Kısa vadeli dış borcun uluslararası rezervlere oranı (%)	58,3	67,8	69,5	89,0	96,4	119,4	123,5	140,7	100,4	67,3	45,6	40,0	30,6	26,0	23,1

Kaynak: Asya Kalkınma Bankası (ADB) - Anahtar Göstergeler 2006 (www.adb.org/statistics)

Tablo E1.5b: Seçilmiş Ekonomik Göstergeler (Tayland, 1990-2004)

TAYLAND	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
GSYİH, sabit fiyatlarla															
Yıllık değişme yüzdesi	11,6	8,1	8,1	8,3	9,0	9,2	5,9	-1,4	-10,5	4,4	4,8	2,2	5,3	7,1	6,3
Enflasyon, ortalama tüketici fiyatları															
Yıllık değişme yüzdesi)	5,9	5,7	4,2	3,3	5,1	5,8	5,9	5,6	8,1	0,3	1,6	1,7	0,6	1,8	2,8
Enflasyon, tüketici fiyatları, dönem sonu															
Yıllık değişme yüzdesi	n/a	4,6	3,1	4,4	4,8	7,4	4,8	7,6	4,3	0,7	1,4	0,8	-2,5	1,8	2,9
Cari hesap (Cari işlemler) dengesi															
ABD \$, <i>Milyon</i>	-7.137	-7.214	-6.018	-6.126	-7.801	-13.234	-14.351	-3.110	14.291	12.466	9.328	5.114	4.685	4.784	2.767
cari fiyatlarla GSYİH'ya oranı (%)	-8,3	-7,5	-5,5	-5,0	-5,4	-7,9	-7,9	-2,1	12,8	10,2	7,6	4,4	3,7	3,4	1,7
Sermaye ve Finans Hesabı: Net															
ABD \$, <i>Milyon</i>	5861,81	7140,77	6445,34	6593,21	7997,98	14749,90	17318,80	6194,12	-11414,40	-12461,30	-8627,87	-4774,13	-6076,88	-4903,39	-2049,11
cari fiyatlarla GSYİH'ya oranı (%)	6,84	7,42	5,89	5,41	5,54	8,78	9,52	4,11	-10,20	-10,16	-7,03	-4,13	-4,79	-3,44	-1,27
Finansal hesap:Net															
ABD \$, <i>Milyon</i>	5.862,52	7.140,77	6.445,34	6.593,21	7.997,98	14.749,90	17.318,80	6.194,12	-11.414,40	-12.461,30	-8.627,87	-4.774,13	-6.076,88	-4.903,39	-2.049,11
Cari fiyatlarla GSYİH'ya oranı (%)	6,85	7,42	5,89	5,41	5,54	8,78	9,52	4,11	-10,20	-10,16	-7,03	-4,13	-4,79	-3,44	-1,27

Tablo E1.5b: Devamı (i)

TAYLAND	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
Doğrudan Yabancı Yatırımlar: Net															
ABD \$, <i>Milyon</i>	2303,37	1846,89	1966,47	1571	873,41	1182,41	1404,67	3314,93	7184,65	5756,93	3388,96	4639,47	3170,88	4609,38	5783,59
Cari fiyatlarla GSYİH'ya oranı (%)	2,69	1,92	1,80	1,29	0,61	0,70	0,77	2,20	6,42	4,69	2,76	4,02	2,50	3,23	3,58
Sermaye ve finansal hesap dengesine (:net) oranı (%)	39,29	25,86	30,51	23,83	10,92	8,02	8,11	53,52	-62,94	-46,20	-39,28	-97,18	-52,18	-94,00	-282,25
Finansal hesap dengesine (:net) oranı (%)	39,29	25,86	30,51	23,83	10,92	8,02	8,11	53,52	-62,94	-46,20	-39,28	-97,18	-52,18	-94,00	-282,25
Mal ve hizmetler dengesi (ihracatı): Net															
ABD \$, <i>Milyon</i>	-6641,01	-6756,96	-5241,28	-5706,97	-7482,13	-11954,7	-12065,8	-19,65	17395,2	15065,6	10108,6	6957,3	7751,06	8804,12	6748,28
Cari fiyatlarla GSYİH'ya oranı (%)	-7,75	-7,02	-4,79	-4,69	-5,18	-7,12	-6,63	-0,01	15,55	12,29	8,24	6,02	6,11	6,17	4,18
GSYİH, cari fiyatlarla [WEO veri tabanı (2007'den)]															
(ABD \$, <i>Milyon</i> , cari fiyatlarla)	85.640	96.188	109.426	121.796	144.308	168.019	181.948	150.891	111.860	122.630	122.725	115.536	126.877	142.640	161.349

Kaynak: IMF WEO (2007) veri tabanı, BOPS istatistikleri (2007)

Tablo E1.6a: Seçilmiş Ekonomik Göstergeler (A5 ülkeleri ortalaması, 1990-2004)

SEÇİLMİŞ EKONOMİK GÖSTERGELER (A5, ORTALAMALARI)	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
İŞSİZLİK															
İşsizlik oranı (%)	4,1	4,2	3,8	3,8	3,9	4,4	3,6	3,7	5,7	5,7	5,1	5,6	5,6	5,7	5,9
EKONOMİK BÜYÜME															
Reel çıktı büyümesi (yıllık değişme, %)	8,3	7,2	6,1	6,7	7,7	8,2	7,3	4,1	-7,7	4,9	6,3	2,4	5,1	5,0	5,8
Gayrisafi Yurtiçi sermaye birikimi	33,2	34,5	33,3	33,7	34,7	35,6	35,4	33,8	21,8	20,4	24,9	23,7	23,1	23,7	24,1
ENFLASYON															
Tüketici fiyat endeksi (yıllık değişme, %)	7,5	9,3	6,1	5,4	6,2	6,1	5,9	4,9	17,7	6,0	3,7	5,3	3,6	3,0	4,0
PARA ARZI															
Para arzı (M2) (yıllık değişme, %)	23,8	44,1	17,5	20,9	19,1	23,4	18,9	20,5	21,0	10,4	6,9	6,9	7,3	6,1	10,7
M2 nin GSYİH ya oranı (%)	49,0	57,7	60,7	64,4	65,9	70,0	73,1	80,2	88,5	89,6	84,8	85,1	84,3	82,8	83,2
HÜKÜMETİN FİNANSMAN DURUMU (Milyar Rupiah; mali yıl başlangıcı 1 Nisan/sonu 31 Aralık)															
Merkezi Hükümet															
Hükümet finansmanının GSYİH ya oranı (%)															
Toplam (genel) bütçe fazlası/açığı (GSYİH ya oranla, %)	-0,6	-0,4	-0,2	0,1	1,4	1,4	0,6	0,0	-2,4	-3,0	-2,4	-2,6	-2,1	-2,0	-1,7

Tablo E1.6a: Devamı (1)

SEÇİLMİŞ EKONOMİK GÖSTERGELER (A5, ORTALAMALARI)	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
DIŞ TİCARET (Milyon ABD \$; takvim yılı)															
ÖDEMELER BLANÇOSU DENGESİ (Milyon ABD \$; takvim yılı)															
Cari hesap (Cari İşlemler Hesabı)	-3124,9	-5032,7	-3200,0	-2702,8	-4641,0	-8062,8	-10707,6	-5376,5	13966,8	10500,2	7166,4	5332,3	5579,5	8324,9	10620,0
Sermaye hesabı															
Finansal hesap	4808,2	7900,8	8483,7	8180,9	7986,2	15611,1	17648,1	-179,6	-6323,1	-2803,7	-1696,5	-3591,0	-14,0	766,8	2587,0
Doğrudan yatırım	1218,4	1423,0	1525,0	1811,8	1287,4	2230,4	2272,5	2854,1	2418,4	2519,9	1396,4	458,5	707,5	452,2	1407,4
Porföy yatırımı	-78,5	570,2	2607,1	4604,1	3269,3	5311,7	6993,9	4350,1	-863,6	1787,5	1269,8	1167,1	-128,3	4348,7	4471,1
<i>Ödemeler bilançosu dengesinin GSYİH'ya oranı (%)</i>															
Mal (ihracatı-ithalatı) dengesi	-1,4	-2,1	-0,4	-0,8	-1,7	-2,9	-3,0	-1,0	14,1	13,5	8,6	7,2	6,9	7,8	7,3
Cari hesap (Cari İşlemler Hesabı) dengesi	-3,9	-4,8	-2,8	-3,2	-4,0	-5,4	-4,9	-3,5	8,9	9,0	4,3	3,4	3,7	4,8	4,7
Toplam denge	2,1	2,4	3,8	4,2	0,5	1,1	2,2	-4,1	4,7	4,2	0,5	0,7	2,6	3,2	5,5
Doğrudan yatırım	1,1	1,1	1,1	1,2	0,7	1,0	1,0	1,3	1,7	1,4	0,7	0,2	0,3	0,2	0,5
Porföy yatırımı	-0,1	0,4	1,9	3,0	1,8	2,5	3,0	2,0	-0,6	1,0	0,7	0,6	-0,1	1,9	1,7
Doğrudan yabancı yatırımlarının finansal hesap (:net) içerisindeki payı (%)	43,1	28,7	43,8	63,7	26,4	23,7	18,9	33,0	-18,5	-24,3	-21,1	-8,7	-15,3	-6,9	-14,1
ULUSLARARASI REZERVLER (Milyon ABD \$; dönem sonu itibariyle)															
Toplam	9907,4	11585,8	14482,0	18268,1	20367,7	23228,5	26180,4	18872,5	28319,6	36357,9	40553,2	42019,7	48603,9	59079,0	73575,9

Tablo E1.6a: Devamı (11)

SEÇİLMİŞ EKONOMİK GÖSTERGELER (A5, ORTALAMALARI)	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
DÖVİZ KURU (ABD \$/Ulusal para)															
Dönem ortalaması	520,6	547,9	572,8	589,0	603,7	614,6	640,2	784,9	2300,2	1824,9	1928,2	2330,0	2132,1	1973,6	2036,8
Yıllık değişme oranı (%)		5	4	3	2	2	4	18	66	-26	5	17	-9	-8	3
Nominal döviz kuru oynaklığı (son 4 yıl ortalaması temel alındı)						-1,85	1,17	15,70	59,22	-48,57	-10,21	1,35	-24,90	-4,85	1,78
Enflasyon oranı ile nominal döviz kurunda değişme oranı farkı, %		4	2	3	4	4	2	-14	-48	32	-2	-12	13	11	1
Reel döviz kuru endeksi seviyesi (Aralık sonları itibarıyla) (1990=100)	100	95,2	86,4	85,6	84	82,2	76,4	122,8							
DIŞ BORÇLULUK (Milyon ABD \$, yıl sonu itibarıyla)															
Toplam dış borç	35768,5	41311,4	45435,8	50260,6	63272,7	76793,6	88250,4	96186,3	98288,1	95743,4	90540,5	86654,3	88247,7	91450,5	95382,1
Kısa vadeli	7318,3	9005,1	10719,9	12961,5	18430,6	25845,5	33113,0	30245,2	18447,6	17830,2	17608,6	17614,6	19366,4	19893,6	21762,8
Dış borcun GMH ya oranı (%)	43,4	46,4	44,4	44,2	46,1	46,8	47,3	55,5	90,0	72,0	62,4	61,4	53,8	49,4	45,5
Kısa vadeli borcun toplam borca oranı (%)	20,7	21,3	23,3	25,9	28,2	30,8	34,2	30,5	18,5	17,4	17,2	18,5	19,6	19,6	20,5
Borç servisinin mal ve hizmet ihracatına oranı (%)	20,2	17,0	17,6	18,1	15,9	14,5	16,1	14,1	16,3	19,1	13,9	18,3	19,4	17,3	17,9
Kısa vadeli dış borcun uluslararası rezervlere oranı (%)	73,9	77,7	74,0	71,0	90,5	111,3	126,5	160,3	65,1	49,0	43,4	41,9	39,8	33,7	29,6

Kaynak: Asya Kalkınma Bankası (ADB) - Anahtar Göstergeler 2006 (www.adb.org/statistics) kullanılarak hazırlanmıştır.

Not: Sarıya boyanmış dörtgen yalnızca 4 ülkenin, kırmızıya boyanmış dörtgen ise yalnızca 3 ülkenin ortalamasını temsil etmektedir.

Tablo E1.6b: Seçilmiş Ekonomik Göstergeler (A5 ülkeleri ortalaması, 1990-2004)

A5 ÜLKELERİ (ORTALAMA)	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
GSYİH, sabit fiyatlarla															
Yıllık değişme yüzdesi	8,0	4,8	5,9	6,6	7,7	8,2	7,3	4,1	-7,7	4,8	6,7	2,3	5,1	5,1	5,9
Enflasyon, ortalama tüketici fiyatları															
Yıllık değişme yüzdesi	5,5	5,7	6,3	5,8	6,5	6,3	6,1	5,0	17,7	3,5	2,7	5,1	4,0	3,3	3,4
Enflasyon, tüketici fiyatları, dönem sonu															
Yıllık değişme yüzdesi	7,1	5,4	5,0	6,3	4,3	6,9	5,0	6,9	20,3	2,1	4,2	4,4	3,0	3,1	3,7
Cari hesap (Cari işlemler) dengesi															
ABD \$, Milyon	-3191,8	-5041,8	-3282,6	-2737,4	-4660,4	-7861,6	-10618,8	-5092,4	13940,2	10494,0	7165,8	5114,4	5115,0	7666,8	9800,6
GSYİH ya oranı (%)	-4,0	-4,8	-2,9	-3,2	-4,0	-5,0	-4,8	-3,3	8,7	6,3	4,3	3,2	3,3	4,4	4,2
Sermaye ve Finans Hesabı: Net															
ABD \$, Milyon	2.753,01	4.874,78	3.395,36	2.732,08	4.778,93	9.332,16	11.912,29	8.523,06	-13.022,83	-10.397,56	-6.709,54	-5.427,45	-4.841,77	-6.828,99	-10.319,59
cari fiyatlarla GSYİH ya oranı (%)	2,9	4,8	3,2	2,5	3,7	6,1	6,2	5,5	-8,9	-6,7	-3,4	-3,0	-3,1	-3,9	-4,4
Finansal hesap:Net															
ABD \$, Milyon	2.828,93	4.950,94	3.484,49	2.844,74	4.882,54	9.429,67	12.031,81	8.644,58	-13.057,05	-10.352,30	-6.614,10	-5.293,65	-4.629,81	-6.560,11	-9.972,43
Cari fiyatlarla GSYİH'ya oranı (%)	2,51	3,87	2,47	1,82	2,71	4,39	5,12	3,93	-9,27	-5,89	-3,42	-2,89	-2,22	-2,80	-3,82

Tablo E1.6b: Devamı (1)

A5 ÜLKELERİ (ORTALAMA)	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
Doğrudan Yabancı Yatırımlar: Net															
ABD S. <i>Milyon</i>	1.199,15	1.512,51	1.744,33	1.667,35	1.270,42	1.681,29	2.230,44	2.495,33	2.381,41	2.522,76	1.399,94	678,36	1.173,49	1.080,83	2.307,87
Cari fiyatlarla GSYİH'ya oranı (%)	1,06	1,18	1,24	1,07	0,70	0,78	0,95	1,13	0,15	0,14	0,07	0,04	0,06	0,46	0,88
Sermaye ve finansal hesap dengesine (.net) oranı (%)	43,56	31,03	51,37	61,03	26,58	18,02	18,72	29,28	-18,29	-24,26	-20,86	-12,50	-24,24	-15,83	-22,36
Finansal hesap dengesine (.net) oranı (%)	42,39	30,55	50,06	58,61	26,02	17,83	18,54	28,87	-18,24	-24,37	-21,17	-12,81	-25,35	-16,48	-23,14
Mal ve hizmetler dengesi (ihracatı): Net															
ABD S. <i>Milyon</i>	-1914,07	-3582,826	-1835,302	-1609,134	-3581,784	-6168,152	-8465,46	-3047,688	16828,18	13594,96	9802,46	7303,64	7299,092	9946,004	13114,216
Cari fiyatlarla GSYİH'ya oranı (%)	-1,70	-2,80	-1,30	-1,03	-1,99	-2,87	-3,60	-1,38	1,07	0,78	0,49	0,38	0,35	4,25	5,02
GSYİH, cari fiyatlarla [WEO veri tabanı (2007)'den]															
(ABD S. <i>Milyon</i> , cari fiyatlarla)	112.678,00	127.947,60	140.867,00	155.964,00	180.358,80	214.588,80	235.189,60	220.093,20	140.913,00	175.639,40	193.287,80	183.477,80	208.481,20	233.887,40	260.994,40

Kaynak: IMF WEO (2007) veri tabanı ve BOPS (2007) istatistiklerinden hareket edilerek hazırlanmıştır.

Not: Sarıya boyanmış dörtgen yalnızca 4 ülkenin, kırmızıya boyanmış dörtgen ise yalnızca 3 ülkenin ortalamasını temsil etmektedir.

EK 2: A5 ÜLKELERİ AÇISINDAN ASYA KRİZİNİN REEL EKONOMİK MALİYETİ

Tablo E 2.1: Reel GSYİH büyüme oranında kriz döneminde meydana gelen kümülatif düşme

	Ülkeye göre kriz vakası öncesi 3 yıllık dönem için tanımlar	Vaka öncesi 3 yıllık dönem için yıllık ortalama reel ekonomik büyüme (%)	1997 maliyeti (1997- yıl. ort. büyü.)	1998 maliyeti (1998- yıl. ort. büyü.)	1999 maliyeti (1999- yıl. ort. büyü.)	Kümülatif maliyet (1997+1998+1999)
ENDONEZYA	yıllık ort. Büyüme= (1994+1995+1996):3	7,9	3,2	21,0	7,1	31,2
FİLİPİNLER	yıllık ort. Büyüme= (1995+1996+1997):3	5,2	-	5,8	1,8	7,7
KORE	yıllık ort. Büyüme= (1994+1995+1996):3	8,2	3,6	15,1	-	18,7
MALEZYA	yıllık ort. Büyüme= (1995+1996+1997):3	9,1	-	16,4	2,9	19,3
TAYLAND	yıllık ort. Büyüme= (1994+1995+1996):3	8,0	9,4	18,6	3,6	31,6
A5 ORTALAMASI	yıllık ort. Büyüme= (1994+1995+1996):3	7,8	3,7	15,4	2,9	22,0

Kümülatif maliyetin büyüklüğüne göre ülkelerin sıralanması: Tayland, Endonezya, Malezya, Kore, Filipinler

Kaynak: IMF WEO (2007) veri tabanından hareket edilerek hazırlanmıştır.