

BİR FİNANSAL KRİZ TÜRÜ OLARAK SS KRİZİ VE 1980 SONRASINDA SS KRİZİ TECRÜBELERİ

Yrd. Doç. Dr. Cengiz SAMUR^(*)

Özet

Bir Finansal Kriz Türü Olarak SS Krizi ve 1980 Sonrasında SS Krizi Tecrübeleri

SS krizi net uluslar arası sermaye girişinde ve eşanlı olarak cari açığta ani, şiddetli bir düşme meydana gelmesi, bunun da reel sektörde hammadde, enerji, aramal, sermaye malları tedariki açısından ithalata bağımlılığı yüksek endüstrilerde arz (üretim) şokları doğurarak ciddi bir ekonomik daralmaya götürmesidir. SS krizinin vuku bulmasında kilit rolü "uluslar arası sermaye hareketleri" oynamaktadır. Bu kriz türü hem önemli miktarda uluslar arası sermaye çeken hem de hammadde, enerji, sermaye malları tedarikinde reel sektörünün ithalata bağımlılığı kuvvetli olan ülkelerde meydana gelebilir. SS krizleri çoğunlukla bir para veya bankacılık krizi eşliğinde tecrübe edilmektedir. Bu kriz türünü kavramak bakımından SS fenomeni ile SS krizi kavramının farklı olduklarına dikkat edilmelidir. SS fenomeni uluslar arası sermaye girişinde ve cari açığta eşanlı olarak şiddetli daralma meydana gelmesidir. SS krizi ise sözkonusu fenomenin ithalat darboğazları üzerinden arz (üretim) şokları doğurup büyük bir ekonomik daralmaya yol açarak bir krize dönüşmesidir. SS krizlerinin anahtar unsurları; uluslararası sermaye girişinde ve eşanlı olarak cari açığta şiddetli düşme, reel sektörde arz (üretim) şoku ve büyük bir ekonomik daralma, aktif piyasası fiyat çöküşü, reel döviz kurunda çöküş, ticaret dışı mal fiyatlarının ticarete konu mal fiyatlarına oranında sert düşüş şeklinde sıralanabilir. Çalışmamızda 1980 sonrası Türkiye ekonomisinde SS kriz tecrübeleri üzerine odaklanılmıştır. Sırasıyla genel olarak SS krizi, SS krizinin anahtar unsurları, SS krizinin amprik olarak tanımlanması, Türkiye ekonomisinde SS krizi tecrübeleri, SS krizi mahiyetinde olmayan bazı kriz tecrübeleri, SS fenomeni içermeyen bir finansal istikrarsızlık tecrübesi ele alınmıştır. Sonuç kısmında ulaşılan bazı amprik sonuçlara yer verilmiştir. Gelişmekte olan ekonomilerde müşahade edilen kimi SS krizi tecrübelerine dair grafikler Ek'e konulmuştur. Ülkemizde 1980 sonrasında tecrübe edilen 1994, 2001 vakaları amprik olarak SS krizi şeklinde tanımlanmıştır. 1994 krizi bir para krizi olmakla beraber aynı zamanda SS krizi mahiyetindedir. 2001 krizi bir ikiz para ve bankacılık krizi tecrübesi olmakla beraber aynı zamanda SS krizi mahiyetindedir. 1988, 1991 para krizleri SS

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

fenomenini içermemektedirler, dolayısıyla SS krizi mahiyetinde değildirler. 1984 finansal istikrarsızlık vakası hem krize dönüşmemiştir, hem de SS fenomeni içermemektedir.

Anahtar Kelimeler: *SS krizi, cari açık, Meksika krizi, 1994 Türkiye krizi, para krizi, finansal kriz, SS fenomeni, uluslararası sermaye, Tekila krizi, Türkiye ekonomisi, bankacılık krizi, kriz*

Abstract

SS Crisis as a Financial Crisis Variety and SS Crisis Experiences since 1980

SS crisis is the fact that a sharp, sudden decline in the net international private Capital Inflow (KI) and simultaneously Current Account Deficit (CAD), that causes to a production (supply) shock in the industry in real sector which is highly connected to imports (M) in respect to provide energy, raw material, mediate goods, capital goods, and causes finally a severe economic contraction. The international capital movements play the key role in the occurrence of SS crisis. This crisis type may happen in a country which both attracts international serious capital and its real sector is strongly dependent on imports (M) in respect to provide raw material, energy, mediate goods, and capital goods. SS crises are usually experienced with a currency or banking crisis. It is required as regard understanding SS crisis to take care on that the conceptions of "SS crisis" and "SS phenomenon" are different. SS phenomenon is that a severe reduction happens in international capital inflow (KI) and simultaneously in Current Account Deficit (CAD). In an other state, SS phenomenon is a sharp reversal in both international capital inflow and simultaneously current account deficit. However SS crisis is that this phenomenon changes to a crisis by bearing supply (production) shocks in the industries that is strongly connected to disruptions (bottle-necks) of imports and by leading to a serious economic contraction. The key fundamentals of the Sudden Stopps (SS) crisis can be ordered as those; a decline in the international capital inflow and simultaneously in Current Account Deficit, a graveshock of supply (production) in the real sector and finally a great economic contraction, the asset market price's crash, the collapse in the real currency rate, a sharp decline in the ratio of the prices of non-tradeable goods to the price of tradeable goods. In our papper it was focused on the SS crisis's experiences in Turkey since 1980 year. It were dealt with orderly those: SS crisis as general, the key factors of SS crisis, the defining amprically of SS crisis, SS crisis' experiences in Turkey's economy, some experiences whose nature is no SS crisis, some financial instabilities that doesn't contain SS penomenon. In the Conclusion's section there are some amprical results arrived. The graphes, about some SS crisis' experiences in the developping countries, were placed in the Addition. 1994, and 2001 cases experienced in our country were defined as SS crisis amprically. 1994 crisis is essentially a currency crisis but also it is a SS crisis as nature. 2001 crisis is essentially a twin currency and banking crisis but also it is a SS crisis as the nature. 1988, and 1991 currency crises don't contain a

SS phenomenon, so they aren't SS crises as their natures. 1984 financial instability's case neither changes to a crisis and nor contains a SS phenomenon.

Key Words: *SS crisis, current account deficit, Mexico crisis, Turkey 1994 crisis, currency crisis, financial crisis, crises, Sudden Stopps, international capital, Tequila crisis, Turkey economy, banking crisis, crisis*

I. GİRİŞ: GENEL OLARAK SS KRİZİ

SS krizinin temelinde “uluslararası sermaye hareketleri” vardır. SS krizi ülkeye uluslararası sermaye girişinde (KI da) ve Cari Açıkta (CAD de) eşanlı olarak âni, şiddetli, büyük bir daralma ve tersine dönüş (reversal) meydana gelmesidir. SS krizi meydana gelirken hem uluslararası net özel sermaye girişinde âni, büyük bir düşme hem de eşanlı olarak Cari Açıkta büyük bir düşme ortaya çıkar. Uluslararası sermaye girişinde ve Cari Açıkta şiddetli düşme literatürde “tersine dönüş” (“reversal”) olarak (Calvo, 1998) ifade edilmektedir.

Literatürde ülkeye uluslararası sermaye girişinde âni ve şiddetli daralma (reversal) ile “uluslararası net özel sermaye girişinin GDP ye oranında düşme”¹ kastedilmektedir. Benzer şekilde Cari Açıkta âni ve şiddetli daralma (reversal) dan da Cari Açık (veya Fazla) nın GDP ye oranında düşme kastedilmektedir.² SS krizinde sözkonusu olduğu şekliyle Cari Açıkta “tersine dönüş” ilk olarak ihracatta artıştan değil ithalattaki düşmeden kaynaklanmalıdır. İkinci olarak da ithalat kalemleri içerisinde tüketim malları ithalatında düşmeden değil enerji dahil hammadde ve yatırım malları (yarımamul, makine-teçhizat dahil fiziki sermaye malları) ithalatında düşmeden ileri gelmelidir.

¹ SS krizinde uluslararası sermaye girişinde âni, şiddetli daralma (tersine dönüş) ülkeye net özel sermaye girişinde düşmeyi ifade eder. Bu bir taraftan ülkeye uluslararası sermaye girişinde azalmadan diğer taraftan da ülkeden uluslararası sermaye çıkışından kaynaklanabilir. Bununla beraber tipik bir SS krizinde ülkeye net uluslararası özel sermaye girişinde düşme “ülkeden uluslararası finansal sermaye çıkışını” ifade eder. Ayrıca ülkeye uluslararası sermaye girişinde “tersine dönüş” (reversal) olayından bahsedebilmek için sözkonusu ülkenin önemli miktarda uluslararası sermaye akımı çekmekte olması gereklidir.

² Cari Açıkta şiddetli düşme ve tersine dönüş Cari dengesi fazla vermekte olan ekonomiler için de sözkonusu olabilir. Çünkü bu kavram Cari dengede “fazla verme istikametinde kuvvetli bir hareketi” ifade eder. Cari Fazladaki artış da bu çerçevede Cari Açıkta “tersine dönüş” mahiyetindedir.

Cari Açıkta “tersine dönüş” reel sektörde hammadde, enerji, yarı mamul, fiziki sermaye malları temini bakımından ithalata bağımlılığı yüksek endüstrilerde “üretim şokları”na götürür. (Calvo, 1998) Bu başlıca iki sebepten ileri gelir: İlk olarak ülkeden uluslararası sermaye çıkışı döviz kurunda beklenmedik, büyük bir artış meydana getirir, bu da ithalatı pahalılaştırır ve finansmanını zorlaştırır. Dolayısıyla ithalatın ürün miktarı cinsinden önceki seviyesinin sürdürülmesi imkansız hale gelir. Üretim faktörleri ithalatında darboğazlar da arz yanlı üretim şokları meydana getirir. İkinci olarak ülkeye uluslararası sermaye girişinde (KI da) şiddetli daralma esas olarak ülkenin finansal sistemini vurur ve finansal sektörde büyük bir daralma meydana getirir. Finansal sektörde ödünç arzında ortaya çıkan şiddetli daralma da reel sektör firmalarının likidite problemlerini artırır.³

Sudden Stops (SS) teorisi finansal krizleri “uluslararası sermaye hareketleri” merkezinde izah etmektedir. SS teorisi finansal krizlerin temel sebebi olarak “uluslararası sermaye hareketlerini” görmektedir. Finansal krizleri izah ederken diğer kriz teorileri uluslararası sermaye hareketlerine sebep değil krizin sonucu mahiyetinde yer vermektedir.⁴

Literatürde “Sudden Stops” tabiri şu anlamlarda geçmektedir:

- Ülkeye uluslararası sermaye girişinde âniden ve büyük miktarda (GDP ye oranı itibariyle) düşme, (Calvo, 2003: 1)
- Uluslararası sermaye girişinde âni ve büyük bir yavaşlama, (Calvo, 1998: 37, 40)
- Uluslararası sermaye girişinin âniden durması, (Calvo, 1998: 36)
- Uluslararası sermaye girişinde âni, büyük bir düşme, ülkeden yabancı sermaye çıkışında âni, büyük miktarda artış (Hutchison ve Noy, 2004: 2) veya her ikisinin beraber meydana gelişi,
- Uluslararası net sermaye girişinde âni ve büyük bir düşme, (Catão, 2005: 5)

³ Bu durumda reel sektör firmaları döviz kuru arttığı için ithalatın eski seviyesini sürdürebilmek bakımından hem daha fazla finansmana ihtiyaç duyarlar ve finansal sistemdeki şiddetli daralmanın etkisi olarak hem de büyük bir likidite sıkıntısına düşerler.

⁴ SS teorisini krizi izah ederken uluslararası sermaye hareketlerine yer veren kriz teorilerinden ayırıldan karakteri; uluslararası sermaye hareketlerine diğer kriz teorileri krizin sonucu mahiyetinde fakat kendisi ise sebebi mahiyetinde yer vermesidir.

- Uluslararası özel sermaye girişinde âni, büyük bir düşme, (Mendoza, 2001: 1)
- Uluslararası sermaye girişinde âni, büyük düşme ve gidişatın tersine dönmesi.

Sudden Stops (SS) fenomeni uluslararası sermaye girişinde (KI da) ve eşanlı (simetrik) surette Cari Hesap Açığında (kısaca Cari Açıkta) (CAD de) âni, büyük bir daralma ve tersine dönüş (reversal) şeklinde tanımlanabilir.⁵

SS krizinde KI da ve CAD de anî ve büyük daralma hadisesi sebep mahiyetindedir. Ülkeye uluslararası sermaye girişinde (KI da) ve Cari Açıkta (CAD de) âni, büyük daralmanın sonuçları mahiyetinde şunlar meydana gelir:

- (a) Ekonomide büyük, âni bir daralma, büyüme oranında sert bir düşüş, yani şiddetli ve derin bir durgunluk,
- (b) Aktif fiyatlarında⁶ çöküş,
- (c) Ticaret edilemez (ticarete konu olmayan) malların fiyatlarının ticaret edilebilir (ticarete konu) malların fiyatlarına oranında büyük ve sert bir düşüş,
- (d) Reel döviz kurunda çöküş.

Sudden Stops (SS) krizi ilki sebep, diğer 3 ü ise ilkinin sonucu mahiyetinde olan bu 4 özelliğin vukû bulmasıdır. Bir diğer ifadeyle Sudden Stops (SS) krizi Sudden Stops (SS) fenomeninin ve bu fenomenin sonucu mahiyetinde 3 özelliğin meydana gelmesidir.

⁵ Çalışmada “Sudden Stops” literatürdeki gibi SS şeklinde ve Cari Açık da bazen CAD şeklinde kısaltılarak kullanılacaktır.

⁶ bono ve hisse senedi piyasalarında

Şu halde Sudden Stops krizi⁷ şöyle (Mendoza, 2001: 1 ve 2006: 1; Mendoza ve Smith, 2002: 1) karakterize edilebilir:

- (1) Uluslararası sermaye girişinde ve eşanlı olarak cari açıkta şiddetli daralma ve tersine dönüş,
 - (a) Uluslararası net, özel sermaye girişinde (KI da) âni, büyük bir düşme ve tersine dönüş (reversal),
 - (b) Eş anlı ve simetrik olarak Cari Hesap Açığında (CAD) âni, büyük bir düşme ve tersine dönüş (reversal),
- (2) Ekonomide âni, büyük bir daralma; ekonomik büyüme oranında sert, şiddetli bir düşüş yani ekonomide şiddetli ve derin bir durgunluk,⁸
- (3) Aktif fiyatlarında çöküş,
- (4) Ticarete konu olmayan mal fiyatlarının ticarete konu mal fiyatlarına oranında büyük bir düşüş,
- (5) Reel döviz kurunda⁹ çöküş. (Mendoza, 2001: 1)

SS (Sudden Stops) fenomeni ile SS (Sudden Stops) krizi birbirlerinden mahiyetleri itibariyle farklı kavramlardır. SS krizinin meydana gelebilmesi açısından SS fenomeninin varlığı elbette gereklidir, ancak diğer taraftan her SS fenomeni ekonomiyi mutlaka bir SS krizine götürecektir değildir. SS krizi ancak SS fenomeni reel sektörde üretim şoklarına götürdüğünde ortaya çıkar.¹⁰ SS

⁷ SS fenomeni KI da ve CAD de âni, büyük bir düşüş ve tersine dönme (reversal) dir. SS krizi ise bu fenomenle beraber diğer 3 sonucun da ortaya çıkmasıdır.

Bu 4 özellik aslında SS fenomenini değil SS krizini ifade etmektedir. Çünkü bu 4 özellikten son 3 ü bir krizi karakterize etmektedir yani bir kriz durumudur.

Eğer bu 4 özellik SS fenomeni olarak kabul edilirse, her SS fenomeninin bir krizi ifade ettiğini; yani her SS tecrübesiyle beraber mutlaka bir krizin tecrübe edildiğini kabul etmek gerekir.

Halbuki literatürde amprik çalışmaların sonuçlarına göre SS ile finansal krizlerin her zaman değil, sadece bazen eşanlı olarak tecrübe edildiği son derece açıktır. Amprik çalışmalara göre bazen SS varken bir kriz yoktur, bazen hem SS hem de kriz birlikte tecrübe edilmiştir, bazen de kriz tecrübe edilmiştir fakat SS meydana gelmemiştir.

⁸ Özel harcamalarda (C ve I da), kredi arzında, yurtdışı üretimde ve büyüme oranında sert düşüş.

⁹ Bu konuda reel döviz kuru (e) $e = E(P/P^*)$ şeklinde tanımlanmaktadır. Nominal döviz kuru (E) İngiliz tipi tanıma göre ifade edilmektedir. ABD tipi tanımında nominal döviz kuru yükseldiğinde İngiliz tipi tanımında nominal döviz kuru düşmektedir.

¹⁰ Buna göre SS krizi hem SS fenomenini fakat ayrıca hem de reel sektörde Cari Açıkta “tersine dönüş” kaynaklı üretim şokları ve önemli bir daralma meydana gelmesini içerir. SS fenomeni meydana gelmiş olmasına rağmen reel sektörde üretim şokları ve önemli bir daralma ve sonuçta toplam üretim, reel gelir, istihdamda büyük bir düşme meydana gelmemişse bu durum bir SS krizi niteliğinde değildir.

fenomeninin reel sektörde üretim şoklarına götürmesi ise temelde reel sektör firmalarının hammadde, yarı mamul, enerji, makine-teçhizat tedariki bakımından ithalâta kuvvetli şekilde bağımlı olmalarını gerektirir. Tabiatıyla Sudden Stops (SS) hadisesi her zaman bir kriz vakasını ifade etmez. Bu fenomenin vukû bulması kimi zaman bir finansal kriz tecrübe edilmesine yol açmış, kimi zaman da bir kriz meydana gelmesine götürmemiştir. 1970 sonrasını ele alan amprik araştırmaların sonuçlarına göre, SS bazen yalnız başına bazen bir krizle beraber tecrübe edilmiş, kimi zaman da SS fenomeni mevcut olmaksızın finansal kriz meydana gelmiştir. (Hutchison ve Noy, 2004: 2, 15, 32, Tablo 1; Bordo, 2006: 15, Tablo 1)

Sudden Stops (SS) fenomeni bir “dış şok”tur ve literatürde “dışsal” (exogenous) kabul edilmektedir.¹¹ Bu şok, finansal karakterlidir çünkü esasen uluslararası finansal sermaye hareketlerinden¹² kaynaklanmaktadır.¹³ Sudden Stops (SS) fenomenini “uluslararası (dış) finansal şok” olarak kabul etmek mümkündür.¹⁴

Tipik bir SS krizinde hem döviz kurunda büyük bir artış meydana gelir ve hem de reel sektörde üretim şokları ortaya çıkar. Eğer reel sektörde üretim şokları, hangi sebepten olursa olsun, meydana gelmemiş ise ülkeye uluslararası sermaye girişinde (KI da) ve eş anlı olarak Cari Açıkta şiddetli bir daralma meydana gelmiş olsa bile, bir SS krizinin vuku bulmuş olduğundan söz edilemez. Bu açıdan SS krizi çoğunlukla, reel sektörde hammadde, enerji,

¹¹ SS nin dışsal (exogenous) olması, temel sebeplerinin yabancı ülkelerde meydana gelen gelişmeler olduğunu yani krize maruz kalan ülke açısından veri alınması gerektiğini ifade eder. Fakat sözkonusu ülkedeki makroekonomik unsurlar, iktisat politikaları da önemlidir. Bunlar SS nin meydana gelmesi itibarıyla “zemini” oluşturur.

¹² Kaminsky KI da reversal ve SS fenomeninin dünya finansal sermaye piyasalarındaki olumsuz, şok gelişmelerden ve faiz oranları artışından ileri geldiğini ifade etmektedir. [Kaminsky (2003), s. 2].

¹³ Bununla beraber Calvo SS krizinin; bir ülkeye giren uluslararası sermayenin (KI nın) ekseriyeti finansal sermaye değil Doğrudan Yabancı Yatırım (FDI) şeklinde olsa bile vukû bulabileceğini ifade etmektedir. Calvo’ya göre Cari Açık tamamen veya en büyük miktarı itibarıyla Doğrudan Yabancı Yatırım (FDI) şeklindeki uluslararası sermaye ile finanse edilse bile SS krizi yine de meydana gelebilir. Yani SS krizinin vukû Cari Açığın ne surette (Finansal sermaye ile mi FDI ile mi) finanse edildiğinden prensip olarak bağımsızdır. Çünkü FDI daki düşmeden kaynaklansa bile CAD deki şok ve sert düşüş, reel sektörde üretim şoku üzerinden, bir krize yol açabilir. [Calvo (1998).]

¹⁴ Nitekim literatürde Sudden Stops (SS) tabiri yerine “dış şok” (external shock) [Bordo (2006), s. 25] ve “âni şok” (sudden shock) [Bordo (2006), s. 5] kullanıldığı da görülmektedir.

yarımamul, fiziki sermaye malları bakımından ithalata bağımlılığı yüksek olan ekonomilerde meydana gelir.

SS krizi sık sık para ve bankacılık krizleriyle birlikte meydana gelmekte olsa da bu kriz türlerinden farklı olup ayrı bir finansal kriz türüdür. Çünkü SS krizi hem para krizine veya bankacılık krizine götürmek zorunda değildir hem de para veya bankacılık krizi yokken de teorik olarak meydana gelebilir. Ülkeden uluslararası finansal sermaye çıkışı gerçekleştiğinde sabit kurun savunulabildiği, ancak bunun yurtiçi ödünç faiz oranlarının yükseltilmesi pahasına gerçekleştirildiği varsayılın. Bu durumda KI da “tersine dönüş” başlangıçta zaten vardır. Yurtiçi ödünç faiz oranlarında artış ise reel sektörde likidite problemlerine ve sonuçta ithalata bağımlılığı yüksek endüstrilerde üretim şoklarına götürebilir. Bu, para krizi sözkonusu olmaksızın da bir SS krizinin vuku bulmasının teorik olarak mümkün olduğunu ima eder. Ülkeden uluslararası finansal sermaye çıkışının gerçekleştiği, ancak bankacılık sektörünün sağlam bir mali yapıya sahip olduğu varsayılın. Bu durumda bankalar kredi piyasalarında faiz oranlarını artırarak intibak edebilirler ki bu reel sektörde likidite krizine götürebilir. İkinci olarak uluslararası sermaye çıkışı döviz kuru artışına, bu da ithalatın finansmanının pahalılaşmasına götürebilir. Her iki kanal da reel sektörde ithalata bağımlılığı yüksek endüstrilerde ithalat darboğazlarına ve üretim şoklarına götürebilir. Bu durum, SS krizinin bir bankacılık krizi yokken de meydana gelmesinin teorik olarak mümkün olduğunu ima eder.

SS krizinin vuku bulması ihtimalini yalnızca “ülkeye uluslar arası sermaye girişi” (KI) belirlemez. İlk olarak ülkeye giren uluslar arası sermayenin bileşimi ve vade yapısı önemlidir. Uluslar arası sermaye girişi içerisinde “doğrudan yabancı yatırımlar” (FDI)’ın payı arttıkça ve ortalama vade uzadıkça SS krizi riski azalır. Çünkü bu takdirde “net uluslar arası özel sermaye girişinde anî ve şiddetli daralma” meydana gelme ihtimali düşer. GSYİH’na oranla büyük miktarda uluslar arası sermaye çeken her ülkenin SS fenomeni-krizi ile karşılaşma riski mutlak surette çok yüksek olmak zorunda değildir. Fakat çok büyük miktarda uluslar arası sermaye çeken bir ülke açısından “uluslararası sermaye girişinde anî ve şiddetli daralma” (KI da reversal) meydana gelmesi “dışsal”dır. “Uluslararası sermaye girişinde anî, şiddetli daralma” meydana gelip gelmeyeceğini belirleyen uluslararası sermaye piyasalarındaki şartlar, bir diğer ifadeyle sermaye ihraç eden (merkez) ekonomilerdeki parasal-finansal

gelişmelerdir. İkinci olarak “uluslararası sermaye girişinde anî ve şiddetli daralma”nın eşanlı olarak carî açıktaki şiddetli bir daralmaya yol açması ve bunun da temelde hammadde, enerji, yatırım malları ithalatındaki düşmeden kaynaklanmakta olup reel sektörde üretim (arz) şokları doğurabilmesi sözkonusu ekonomide reel sektörün hammadde, enerji, yarımamul, fiziki sermaye (yatırım) malları tedariki bakımından ithalata bağımlılığının yüksek olmasına bağlıdır. Üçüncü olarak “uluslar arası sermaye girişinde anî ve şiddetli daralma”nın reel sektörde “finansal sektör üzerinden” çok büyük olumsuz etkiler doğurabilmesi (şiddetli bir likidite sıkıntısına götürebilmesi) başta bankacılık sektörü olmak üzere finansal sektörün sağlamlılık-zayıflık derecesine bağlıdır. Son olarak bir dışsal şok mahiyetinde meydana gelen SS fenomeninin sözkonusu ülkede şiddetli bir ekonomik daralmaya götürüp finansal krize dönüşüp dönüşmeyeceğini; makroekonomik, parasal istikrarın varlığı-sürdürülebilirliği, parasal-finansal istikrar, yüksek bir reel ekonomik büyüme, ülke ekonomisine iç ve dış piyasalarda duyulan güven, parasal-malî disiplin,...vb. “evsahibi ülke karakterli” unsurlar belirlemektedir.

Şu halde bir ülke açısından SS fenomeninin vuku bulması dışsaldır, fakat SS krizine dönüşmesi ise dışsal olmayıp sözkonusu ülke ekonomisinin kendi özelliklerine bağlıdır.

SS krizi tecrübesine literatürde en iyi örnek olarak Meksika 1994/5 krizi verilmektedir. Kimi çalışmalarda Türkiye 1994 krizi de SS kriz tecrübesi olarak geçmektedir.

II. SS KRİZİNİN ANAHTAR UNSURLARI

1. Uluslararası Sermaye Girişinde (KI) ve Cari Açıkta (CAD) âni, büyük bir düşüş ve tersine dönme (reversal)¹⁵

Parasal olmayan bir ekonomide uluslararası sermaye girişinde (KI da) bir düşme meydana geldiğinde, Ödemeler Blançosunun dengede olduğu varsayımı altında, eş anlı ve simetrik olarak Cari Açıkta da (CAD de) aynı miktarda mutlaka bir düşme (veya Carî Fazlada artma) meydana gelecektir. Yine uluslararası sermaye girişinde (KI da) bir artış gerçekleştiğinde, Ödemeler Blançosu dengede iken, Cari Açıkta (CAD de) eş anlı olarak ve aynı büyüklükte

¹⁵ Parasal ve parasal olmayan ekonomide KI da ve CADde meydana gelen değişmeler arasındaki münasebetin tasvir ve tahlili için bak., Calvo (1998), s. 37-8 ve 42-3.

mutlaka bir artış (Cari Fazlada azalış) gerçekleşecektir. Bu çerçevede parasal olmayan bir ekonomide Uluslararası Sermaye Girişinde (KI da) örneğin şok bir düşüş vukû bulduğunda, simetrik, eş anlı olarak ve aynı büyüklükte CAD de de mutlaka bir düşüş vuku bulmaktadır. (Calvo, 1998)

Parasal bir ekonomide durum ile esasen aynı olmakla beraber parasal ekonomidekinden kısmen farklıdır. Ödemeler Bilançosu dengede iken Uluslar arası Sermaye Girişindeki (KI) değişme yalnızca Cari İşlemler Açığında (CAD) değişmeye eşit olmak zorunda değildir. Uluslar arası Semaye Girişindeki değişme kısmen veya tamamen Uluslar arası Rezervler (RA) üzerinde de değişme meydana getirebilir. Çünkü parasal bir ekonomide ödemeler blançosu dengede iken;

$$\Delta KI = \Delta CAD + \Delta RA$$

yazılabilir. (Calvo, 1998) Bu, parasal ekonomide Cari İşlemler Açığının yalnızca Ülkeye Uluslar arası Sermaye Girişi tarafından finanse edilmek zorunda olmadığını; kısmen veya tamamen Uluslar arası Rezervler tarafından da (RA) finanse edilebileceğini imâ eder. Bir diğer ifadeyle Uluslararası Sermaye Girişinin (KI nın) bir kısmını Cari Açığı finanse etmek için kullanılacak; diğer kısmı da Uluslararası Rezervlere ilave edilecektir.

Ödemeler Blançosu dengede iken KI da bir artış (azalış) meydana geldiğinde parasal ekonomide de CAD de ve/veya RA da eş anlı ve simetrik olarak artış (azalış) meydana gelecektir. KI daki artış (azalış) miktarı CAD de ve RA da artış (azalış) miktarları toplamına eşit olacaktır.

Burada son derece önemli 2 sonuca ulaşılmaktadır:

İlk olarak KI daki bir artış kısmen veya tamamen CAD de mutlaka bir artışa yol açmak zorunda değildir, yani kısmen veya tamamen sadece RA yı değiştirebilir. Aynı şekilde KI da bir düşme mutlaka kısmen veya tamamen CAD de de aynı miktar bir düşmeye yol açmak zorunda değildir. Çünkü bu kısmen veya tamamen sadece RA da bir düşme yoluyla massedilebilir. KI daki değişme miktar ve yönü ile CAD deki eş anlı değişmenin miktar ve yönü arasındaki direkt ve mecburî bağ parasal ekonomide kopmaktadır. Bu; KI düştüğünde CAD nin aynı seviyesinin sürdürülebileceğini, bunun RA (uluslararası rezervler) ile finanse edilebileceğini, dolayısıyla RA kaybına yol açacağını ifade etmektedir.

İkinci olarak KI sabit iken CAD artabilir. Bu, RA da eş anlı ve aynı miktarda bir azalış sayesinde mümkün olabilir. KI sabit iken CAD de bir artış, Uluslararası Rezervlerde (RA da) aynı miktarda bir azalma pahasına gerçekleşebilir. Yine KI da artsa bile CAD daha fazla artar ise bu yine RA da bir miktar azalmaya yol açacaktır.¹⁶

SS fenomeni ve SS krizi bakımından parasal ekonomide ilk sonuç daha önemli ve dikkate değerdir. İlk sonuç Uluslararası Sermaye Girişindeki (KI daki) her âni, büyük, şiddetli düşmenin ve tersine dönüşün (reversal) yani bir şokun realitede CAD de âni, büyük bir düşüşe ve tersine dönüşe (reversal a) yani Cari Açıkta da bir şoka yol açmak zorunda olmadığını ifade eder. Bu durumda KI da âni, büyük bir düşme (şok) vaki olduğunda Cari Açıkta da eş anlı olarak âni, büyük bir düşme (şok) meydana gelmek zorunda değildir.

Nitekim realitede de KI daki şok ile eş anlı olarak her zaman Cari Açıkta da şok bir düşüş meydana geldiği müşahede edilmemiştir. Bazen KI da âni, büyük bir düşüş meydana gelmiş ve eşanlı olarak CAD de de âni, büyük bir daralma tecrübe edilmiştir. Bazen de KI da âni, büyük bir düşüş vâki olmuş, fakat CAD de âni, aynı büyüklükte bir düşme meydana gelmemiştir. Bu durumda KI daki şok ve sert düşüş CAD ye bazı ülkelerde yansımamış; Cari Açığın aynı seviyesi Uluslararası Rezervler (RA) kullanılarak muhafaza edilmiştir.

Amprik araştırmaların sonuçlarına göre, KI da SS fenomeninin her zaman değil ancak bazen bir finansal krizle beraber meydana geldiği görülmektedir. Kimi zaman KI da SS fenomeni vâkidir fakat bir finansal kriz tecrübe edilmemiştir. Kimi zaman SS fenomeni ile beraber aynı zamanda bir finansal kriz (para krizi türü) de tecrübe edilmiştir. Kimi zaman ise KI da SS fenomeni vukû bulmadığı halde bir finansal kriz (para krizi) tecrübe edilmiştir. (Hutchison ve Noy, 2004: 2, 15, 31, Tablo 1; Bordo, 2006: 15, Tablo 1)

¹⁶ Bir ülkenin büyük miktarda Cari Açık vermesi ve Uluslararası Sermaye Girişinin (KI nın) Cari Açık seviyesinin önemli ölçüde altında kalması ancak geçici olarak veya kısa bir dönem için mümkündür, fakat uzun dönemde sürdürülebilir değildir. Çünkü Cari Açığı finanse etmek bakımından KI nın önemli ölçüde yetersiz kalması yani Cari Açığın önemli bir kısmının mütemediyen Uluslararası Rezervler (RA) ile finanse edilmesi; Uluslararası Rezervlerin (RA) mütemediyen ve hızla azalmasına, bir kereden sonra da kritik seviyenin altına düşmesine yol açar.

Calvo SS konusundaki öncü çalışmasında (Calvo, 1998) sermaye malları (hammadde, yarı mamul dahil) ithalatında âni ve büyük bir daralmadan kaynaklanmak üzere, Cari Açıkta âni ve şiddetli bir düşüşün ekonomide bir finansal krizin (para krizinin) meydana gelmesine yol açabileceğini ifade etmektedir. Çünkü CAD de bu mahiyette âni, şiddetli bir düşüş ithal sermaye mallarına (hammadde, yarımamul dahil) bağlı sektörlerde darboğazlara yol açacak, ortalama ve marjinal fiziki verimliliğin düşmesine yani “üretim sokları”na sebep olabilecektir. Bu, toplam üretimde âni, büyük bir düşüşe, ekonomik büyüme oranında büyük bir düşmeye, yaygın firma iflaslarına yol açabilir. Firma iflasları genel olarak reel sektör firmalarının kredibilitelerini kredi piyasalarında zayıflatır. Bu, bankaların kredi verirken daha temkinli davranmasına ve kredi arzını daraltmalarına sebep olabilir. Bu da, kredi piyasası üzerinden de toplam üretimin düşmesine ve ekonomide durgunluğun derinleşmesine katkıda bulunur.

SS fenomeninin unsurlarına ve SS krizine dair amprik olarak getirilen bazı tanımlara burada yer verilmesi faydalıdır:

- (a) SS fenomeni Uluslararası Sermaye Girişinde (KI da) ve eş anlı olarak Cari Açıkta (CAD de) âniden; GDP nin %3 ünü aşacak kadar bir düşme meydana gelmesidir. (Catão, 2005:7)
- (b) Uluslararası Sermaye Girişinde (KI da) âni, büyük miktarda düşüş ve tersine dönme; 1 yıllık dönemde Uluslararası Net Sermaye Girişinde (Net Yabancı Sermaye Girişinde KI da) en az GDP nin %5 i kadar bir düşme meydana gelmesidir. Cari Açıkta (CAD de) âni, büyük bir düşüş ve tersine dönme; 1 yıl veya daha kısa bir sürede en az GDP nin %4'ü kadar bir düşme¹⁷ meydana gelmesidir. (Edwards, 2004: 1-2) Edwards, SS fenomenini, büyük miktarda uluslararası sermaye girişi gerçekleşmekte olan bir ülkede¹⁸ yabancı sermaye girişinde büyük bir daralma olarak tanımlamaktadır.

¹⁷ KI da âni, büyük düşüş ve tersine dönme (reversal); 1 yıl ya da daha kısa bir sürede Net Yabancı Sermaye Girişinin, en azından ($\Delta KI/GDP$)= %5 olmak üzere, düşmesidir. Yine CAD de âni, büyük düşüş ve tersine dönme; 1 yıl ya da daha kısa bir sürede CAD nin, en azından ($\Delta CAD/GDP$)= %4 olmak üzere, düşmesidir.

¹⁸ Büyük miktarda uluslararası sermaye girmeyen ülkelerde 1 yıldan daha kısa bir sürede en az GDP nin %5 i kadar bir düşme meydana gelse bile, şu halde bu, uluslararası sermaye girişinde (KI da) SS kabul edilemez.

- (c) Uluslararası sermaye girişinde (KI da) “tersine dönüş”; ülkeye uluslararası net özel sermaye girişinde GDP nin %3 üne eşit veya daha büyük bir düşme meydana gelmesidir. Cari Açıkta (CAD de) “tersine dönüş”; Cari Açıkta (Cari Fazlada) GDP nin %5 i kadar veya daha büyük bir düşme (artış) meydana gelmesidir. (Samur, 2008: 56)
- (d) Sudden Stops krizi bir para krizinin ve Sermaye Hesabında (Uluslararası Net Sermaye Girişinde KI da) tersine dönüşün (reversal) eş anlamlı olarak vukû bulmasıdır. (Hutchison and Noy, 2004: 2 ve 14) Burada Sermaye Hesabında tersine dönüş (reversal) ise CAD de GDP nin %3 ü kadar veya daha fazla bir düşme meydana gelmesidir. (Hutchison ve Noy, 2004: 14) Sermaye Hesabında tersine dönüş bir diğer ifadeyle Cari Hesap Fazlasında pozitif istikamette bir değişimdir. (Hutchison ve Noy, 2004: 14)

2. Ekonomide büyük bir daralma: Toplam üretimde, büyüme oranında âni, büyük bir düşüş, (derin ve şiddetli bir ekonomik durgunluk)¹⁹

Sudden Stops (SS) fenomeni ekonomide şiddetli bir daralmaya, derin bir durgunluğa yol açmaktadır. (Mendoza ve Smith, 2002: 1; Mendoza, 2001: 1) Toplam üretim âniden ve büyük bir oranda daralmakta, ekonomik büyüme oranı âniden ve sert şekilde düşmektedir.

Sudden Stops (SS) krizlerinin ekonomi üzerindeki olumsuz etkisi, normal bir para krizinininkine göre kısa ömürlü fakat çok daha şiddetli ve serttir. (Hutchison ve Noy, 2004: 4) Sudden Stops (SS) krizlerinden kurtulma süresi, 1970 sonrası krizleri konu alan amprik çalışmaların sonuçlarına göre, tipik para krizlerinden çıkış süresine göre ortalama olarak daha kısadır.

Sudden Stops (SS); para krizinin ekonomi üzerindeki olumsuz etkisini daha da büyütmede ve şiddetlendirmektedir.

Sudden Stops (SS) meydana geldiğinde t kriz yılı olmak üzere toplam üretim ve ekonomik büyüme oranı t-2, t-1, t, t+1, t+2 yılları itibarıyla “v” şeklinde bir patika sergilemektedir. SS krizinde ekonomik büyüme oranının

¹⁹ Bu şunları içerir: Yurtiçi üretimde büyük daralma ve büyüme oranında büyük düşüş, özel harcamalarda (C de ve I da) büyük düşüş, özel sektöre kredi arzında sert bir düşüş. [Mendoza (2001), s. 1]

sergilediği “v” şeklindeki bu kalıba, 1994/5 Meksika krizinde Meksika’da ekonomik büyümenin sergilediği yola atfen, literatürde “Meksika dalgası” (“Mexican wave”) adı verilmiştir. (Hutchison ve Noy, 2004: 3; Mendoza, 2001: 2) Nitekim SS meydana geldiğinde GDP büyüme oranının takip ettiği “v” kalıbı 1995 Meksika, 1994 Türkiye, 1997/8 Asya SS krizlerinde müşahede edilmiştir. (Hutchison ve Noy, 2004: 4, 24, 40 ve Şekil 21)

SS literatüründe, 1990’lardan sonra tecrübe edilmiş SS krizleri olarak 1995 Meksika, 1994 Türkiye, 1997/8 Asya, 1998/9 Rusya, 2001 Türkiye, 2001/2 Arjantin krizleri kaydedilmektedir.²⁰

3. Aktif Fiyatlarında Çöküş

Sudden Stops (SS) meydana geldiğinde aktif piyasasında âni ve büyük bir çöküş vuku bulur. (Mendoza, 2001: 1; Mendoza ve Smith, 2002: 1) SS krizi meydana geldiğinde hem tahvil piyasasında hem de hisse senedi piyasasında fiyatlar sert bir şekilde düşer. Yakın geçmişte tecrübe edilen SS krizlerinde aktif (bono ve hisse senedi) piyasalarında krizin patlak vermesiyle beraber büyük bir çöküş müşahade edilmiş, piyasa endekslerinde çok sert düşüşler görülmüştür.²¹

4. Ticaret edilemez mal fiyatlarının ticarete konu mal fiyatlarına oranında düşme

Kriz vukû bulduğunda ticaret edilemez mal fiyatları ticarete konu mal fiyatlarına nazaran daha büyük ve daha sert bir düşüş kaydetmektedir. (Mendoza ve Smith, 2002: 1; Mendoza, 2001: 1) Ticaret dışı mal fiyatlarında ticarete konu mal fiyatlarındakine nazaran çok daha büyük ve şiddetli bir düşüş meydana gelmesi sebebiyledir ki ticarete konu olmayan mal fiyatlarının ticarete konu mal fiyatlarına oranında büyük bir çöküş müşahade edilmektedir.

²⁰ Hutchison ve Noy (2004)’te 1994 Türkiye, 1995 Meksika, 1997/8 Asya krizleri yakın geçmişte tecrübe edilen SS krizleri olarak kaydedilmektedir (s. 24). Arjantin 2001, Türkiye 2001 krizlerinin SS krizi olduğu ise Bordo (2006)’da (s. 5) ifade edilmiştir.

²¹ Örneğin 1994 Türkiye SS kriz tecrübesinde İMKB Ulusal 100 Endeksi yıllık, ortalama, nominal olarak bir önceki Çeyrek (1994Q1) ortalamasına göre 1994’ün 2. Çeyreğinde (1994Q2) %4,83 değer kaybetmiştir. [Samur (2009b), s. 16] Ayrıca sözkonusu değer kaybı aynı çeyrekte bir önceki çeyreğe göre enflasyon oranı %38,8 iken gerçekleşmiştir. Bu, İMKB Ulusal 100 Endeks ortalamasında reel değer kaybının 1994Q2’de %43,6 olduğunu, ysnı hisse senedi piyasasında bir “çöküş” vuku bulduğunu ifade eder.

Ticarete konu olmayan mal fiyatlarında ticarete konu mal fiyatlarındakine kıyasla niçin daha büyük bir oranda, daha şiddetli bir düşme meydana gelir?²²

İlk olarak ticarete konu mallar iç fiyatları düştüğünde dış piyasalara (ihracata) yönelebilir (kısmen). İç fiyatları düştüğünde dış piyasalara yönelme ve ihraç edilme imkânı ticarete konu mallarda ticaret edilemez mallara göre çok daha fazladır.

Ticarete konu mallar, iç fiyatları düşmesi halinde ihracata yöneldiğinde bunların yurtiçi arzları daralır. Yurtiçi arzlarında daralma meydana gelmesi ticarete konu malların fiyatlarındaki düşüşü önemli ölçüde yavaşlatıp yumuşatacaktır. Ticaret dışı mallarda kısmen ihracata yönelmeleri ve yurtiçi arzlarının daraltılması imkânı yoktur. Dolayısıyla ticaret dışı mallarda fiyatlarındaki düşüşü yavaşlatacak sözkonusu unsur yoktur.

İkinci olarak ticarete konu olmayan mallar emek-yoğun üretim yapısına sahiptirler. Kriz vuku bulduğunda emeğin ortalama ve fizikî verimliliği daha fazla düşmektedir. Bu, emek-yoğun üretimle gerçekleşen malların fiyatlarının daha büyük oranda düşmesinde rol oynayabilir.

5. Reel Döviz Kurunda Çöküş

SS krizi vâki olduğunda reel döviz kurunda büyük bir çöküş meydana gelir. (Mendoza, 2001: 1)

SS krizlerinde ülkeler kriz öncesi dönemde çok büyük Cari Açıklara (CAD) sahiptirler.²³ Kriz patlak verdiği CAD de çok büyük ve âni bir düşüş meydana gelmektedir. Öyle ki Cari Açık (CAD) bazen az miktarda da olsa Cari Fazlaya bile dönüşebilmektedir.

Kriz öncesi dönemde büyük oranda dış ticaret (NX) açığı mevcut iken krizin patlak vermesi ile beraber ithalatta (M) büyük bir düşüş ve ihracatta (X) büyük bir artış meydana geldiği, net ihracatın (NX) büyük bir oranda arttığı ve dış ticaret açığının kapandığı, bazen dış ticaretin az miktarda da olsa fazla verdiği müşahede edilmektedir.

²² Örneğin emlak, arsa ve gayri menkul fiyatları ticarete konu mal fiyatlarına (örneğin otomobil fiyatlarına) göre niçin daha büyük bir oranda düşmektedir?

²³ Bununla beraber SS krizinin vuku bulmuş olması bakımından kriz öncesi dönemde ülke ekonomisinin Cari Açık vermesi bile şart değildir. Bu takdirde "Cari Açıkta büyük düşme ve reversal" "Cari Fazla verme veya Cari Fazlada büyük ve âni bir artış" şeklinde okunacaktır.

Krizin patlak vermesiyle beraber Reel döviz kurunda (e) çöküş tecrübe edilmesi ile Dış ticaret Açığında ve CAD de çok büyük bir düşüş (tersine dönüş) tecrübe edilmesi; Cari Açığın bazen Carî Fazlaya bile dönüşebilmesi ile “tutarlı”dır.

Krizin vuku bulmasıyla CAD ve özel olarak dış ticaret açığında tersine dönüş meydana gelmesi şunlardan ileri gelebilir:

İlk olarak KI daki tersine dönüş ve kredi arzındaki daralma ithalatı finanse edecek fonlarda âni ve büyük bir daralmaya yol açar. Finansmanında kullanılacak fonlarda azalma ithalatın (M) büyük bir düşüş kaydetmesine götürür.

İkinci olarak kriz vukû bulduğunda ekonomide büyük bir durgunluk ve fiyatlarda büyük bir düşüş ortaya çıkmaktadır. Dış fiyatlar (P^*) sabit iken yurtiçi fiyatlarda (P) büyük bir düşüş meydana gelmesi ithalatı (M) daraltır ve ihracatı (X) artırır, yani Net İhracatı (NX) i artırır.

Bu durumda X teki sıçrama ve M deki büyük daralma kısmen iç fiyatlardaki düşüşten ileri gelmektedir.

Nitekim hem ticarete konu olan hem de konu olmayan mal fiyatlarında büyük bir düşme görülmektedir. Şu farkla ki ticarete konu olmayan malların fiyatlarındaki düşme ticarete konu olan malların fiyatındaki düşmeye nazaran daha büyük bir oranda, daha şiddetli ve daha sert olmaktadır.

Üçüncü olarak krizin patlak vermesiyle beraber yabancı paranın yurtiçi para itibarıyla değeri anlamında döviz kuru büyük bir yükselme kaydetmektedir. Nitekim sabit kur sistemi cari ise sabit kur sistemi terk edilmekte ve sabit kur korunamamakta, bir bakıma yüksek oranlı bir devalüasyon meydana gelmektedir. Serbest kur sistemi cari ise döviz kurunda büyük bir yükselme gerçekleşmektedir. Kısaca ulusal paranın dış (döviz cinsinden) değerinde büyük bir düşme, yani devalüasyon ya da depresiasyon gerçekleşmektedir. Yabancı paranın ulusal para cinsinden değeri anlamında olmak üzere döviz kurunun artması bir taraftan ihracatta (X) bir artışa ve diğer taraftan ithalatta (M) azalışa yani NX te artışa ve dış ticaret açığında, dolayısıyla da CAD de düşmeye yol açar.

III. SS KRİZLERİNİN AMPRİK OLARAK TANIMLANMASI

SS krizlerinin amprik olarak tanımlanması çalışmamızda 4 ana unsur üzerine inşa edilmiştir. Bunlardan ilki para veya bankacılık krizlerinden en azından herhangi birisinin varlığı, ikincisi net uluslararası özel sermaye girişinde (KI da) âni ve şiddetli daralma (reversal), üçüncüsü de cari açıkta âni ve şiddetli bir düşme veya cari fazlada âni büyük bir artış (CAD de reversal) olarak ifade edilebilir.

1. Para veya Bankacılık Krizlerinden En Az Birisinin Müşahede Edilmesi

Bir vakaya SS krizi teşhisinin konulabilmesi için sözkonusu vakanın para veya bankacılık krizlerinden en azından birisini içermesi gereklidir.

2. Uluslararası Sermaye Girişinde Ani ve Şiddetli Bir Düşme

Uluslararası net özel sermaye girişinde 1 yıl içerisinde reel GSYİH'nın asgari %3'ü kadar bir düşme müşahede edilmelidir. Çalışmamızda da uluslararası net özel sermaye girişinde ani ve şiddetli daralma hususunda GSYİH'nın asgari %3'ü kadar bir düşme meydana gelmesi kriteriyum alınmıştır. Bu çerçevede net sermaye ve finansal hesabın GSYİH'ya oranındaki yıllık değişimler üzerinde yoğunlaşmıştır.

3. Cari Açıkta Âni ve Şiddetli Bir Düşme

1 yıl içerisinde Cari açıkta GSYİH'nın en azından %5'i kadar bir düşme veya cari fazlada GSYİH'nın en azından %5 i kadar bir artış meydana gelmesi çalışmamızda cari açıkta ani ve şiddetli daralma unsuru itibarıyla kıstas alınmıştır. Bu çerçevede cari açığın (fazlanın) GSYİH ya oranındaki yıllık değişimler üzerine odaklanılmıştır.

4. Reel Sektörde Hammadde, Enerji, Yarı Mamul, Yatırım Malları Tedariki itibarıyla İthalata Bağımlılığı Kuvvetli Endüstrilerde Üretim Şoklarının Müşahede Edilmesi

Bu hususta şu kriterlerden herhangi birisinin varlığı aranabilir: (Samur, 2008: 367-8)

- (i) Enerji, hammadde, sermaye malları, yarı mamul ithalat toplamındaki düşmenin Cari Açığıtaki düşmeye oranının en az %50 olması,
- (ii) Yarı mamul (ara mal) dahil sermaye (yatırım) malları ithalatındaki değişiminin (düşme) sabit sermaye birikimindeki (ya da yatırım harcamalarındaki) düşmeye (düşme) oranının en az %20 olması,²⁴
- (iii) Hammadde, enerji, yatırım malları toplam ithalatındaki yıllık değişiminin hammadde, enerji tüketimi ile gayrı safi sabit sermaye oluşumu (sabit sermaye yatırımları) toplamındaki düşmeye oranının asgari %50 olması,²⁵
- (iv) Reel sektörde firmaların %10 unun kapanması.

Bir vakanın SS krizi olarak tanımlanabilmesi bakımından o vakada yukarıdaki 4 unsurun hepsi de amprik olarak mevcut olmalıdır. Herhangi birisi tezahür etmediğinde sözkonusu vaka SS krizi olarak teşhis edilemez. Çalışmamızda da bu tarzda hareket edilmiştir.

IV. TÜRKİYE EKONOMİSİNDE 1980 SONRASINDA TECRÜBE EDİLEN SS KRİZLERİ

1. SS Krizi Olmak itibarıyla 1994 Para Krizi Tecrübesi

1994 tecrübesi bir para krizini içermektedir. Fakat acaba aynı zamanda bir SS krizi midir?

²⁴ İthal edilen sabit sermaye malı değer olarak aynı zamanda Gayrısafi sabit sermaye oluşumu içerisinde de yer alır. İthal edilen sabit sermaye malı ithal edilmeksizin oluşan (yurtiçi) sabit sermayeye eşit varsayılımsın (örneğin 10 \$, 10\$ şeklinde). Bu durumda ithal edilen sabit sermaye malının Gayrı safi sabit sermaye oluşumu içerisindeki payı $10/(10+10)=\%50$ olacaktır. Burada ithal edilen sabit sermaye malının yurtiçi (ithal edilmeyen) sabit sermaye oluşumuna oranının en az %25 olması kıstas alınmıştır ki bu ithal edilen sabit sermaye malının Gayrısafi sabit sermaye oluşumu içerisindeki payının %25 olmasını ifade eder [$20/(20+20 \times 4)=20/100$].

²⁵ Bu hususta ayrıca 2 önşartın varlığı aranmalıdır: (a) Yatırım malları ithalatındaki yıllık değişiminin Gayrı safi sabit sermaye oluşumundaki yıllık düşmeye oranı asgari %10 olmak, (b) Enerji, hammadde ithalat toplamındaki yıllık değişiminin hammadde-enerji tüketimindeki yıllık düşmeye oranı asgari %40 olmak. Fakat ülkemizde yıllık hammadde-enerji tüketimi verilerine ulaşılamamış ve bu sebeple çalışmamızda (b) önşartının var olup olmadığı hususu şimdilik eksik kalmıştır.

(1) Amprik olarak para veya bankacılık krizlerinden en azından birisinin varlığı

1994 vakasında SS krizinin “bir para veya bankacılık krizinin varlığı” unsuru amprik olarak müşahede edilmiştir. 1994 tecrübesi bir para krizini içermektedir. Çünkü para krizinin gerek “finansal istikrarsızlık” gerekse “ekonomik daralma” unsurlarının her ikisi de vakada mevcuttur. (Samur, 2008: 377-8)

(2) Amprik olarak uluslararası sermaye girişinde şiddetli daralma unsuru itibariyle

Uluslararası sermaye girişinde âni ve şiddetli daralmanın varlığından eğer 1 yıl içerisinde uluslararası sermaye girişinin GSYİH’ya oranı en az %3 azalmış ise söz edilebilir. Bu hususta net sermaye ve finansal hesabın GSYİH’ya oranı ve bu orandaki yıllık değişimler üzerinde durulmuştur. (Tablo 1)

Tablo 1: 1994 krizi bakımından nominal GSYİH (\$)’ya oranı itibariyle Uluslararası sermaye girişinde ve Cari açığa yıllık değişim

Yıllar	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Sermaye ve finansal hesabın (net) (\$) GSYİH (\$) ya oranı (%)	-0,8	1,4	4,9	-3,4	-0,01	0,6	1,95
Cari fazlanın (açığın) (\$) GSYİH (\$) ya oranı (%)	0,3	0,13	-3,11	3,11	-0,3	-1,2	-1,3
Reel ekonomik büyüme (GSYİH artış) oranı (%) (Üretim yöntemine göre, 1987 sabit fiyatlarıyla)	0,9	6,0	8,0	-5,5	7,2	7,0	7,5

Kriz yılı (t₀): 1994

Kaynak: BOP istatistikleri, WEO veritabanından hareket edilerek hazırlanmıştır.

1994 yılında net sermaye ve finansal hesabın reel GSYİH’ya oranında önceki yıla göre %8,3 düşme meydana gelmiştir. Çünkü sermaye ve finansal hesap (net) 1993 yılında reel GSYİH’nın %4,9’u kadar fazla vermişken 1994 yılında ise %3,4 açık vermiştir. Buna göre ülkeye net uluslararası sermaye girişinde 1994’te reel GSYİH’ya oranla yaklaşık %8,3 düşme meydana gelmiştir. Ülkeye net uluslararası sermaye girişindeki bu düşme reel GSYİH’ya oranında %3’lük azalmadan yüksektir.

Şu halde SS fenomeninin “uluslararası sermaye girişinde âni şiddetli daralma” unsuru 1994 vakasında amprik olarak müşahede edilmiştir.

(3) Amprik olarak cari açıkta şiddetli daralma unsuru itibariyle

Cari açıkta âni ve şiddetli bir düşmenin varlığından eğer cari açığın (fazlanın) reel GSYİH’ya oranı en az %5 azalmış ise söz edilebilir. Bu çerçevede cari açığın (fazlanın) (\$) GSYİH (\$) ya oranında yıllık değişmeler üzerinde yoğunlaşmıştır. (Tablo 1)

1994 yılında cari açığın (fazlanın) reel GSYİH’ya oranında 1993 yılına göre % 6,22’lik bir azalma meydana gelmiştir. Çünkü cari hesap reel GSYİH’ya oranla 1993 yılında %3,11’lik açık vermişken 1994 yılında %3,11 fazla vermiştir. Reel GSYİH’ya oranı itibariyle cari açıkta vuku bulan %6,22’lik azalma cari açıkta ani ve şiddetli daralmanın (reversal) amprik tanımında kriteriyum olan %5’lik azalmanın üzerindedir.

(4) Cari açıkta şiddetli daralmanın temelde “hammadde, enerji dahil yatırım (sermaye) malları ithalatındaki daralmadan” ileri gelmiş olması

SS fenomeninin varlığı bakımından cari açıktaki şiddetli daralmanın önemli ölçüde enerji, hammadde, yarı mamul ve sermaye malları ithalatında düşmeden kaynaklanıp kaynaklanmadığı veya doğrudan “reel sektörde üretim şoku vuku bulup bulmadığına” (ithalata bağımlılığı yüksek endüstrilerde örneğin kapanan firma sayısına, kapasite kullanım oranına, vb) bakılabilir. Burada ilkinin ele alınması yoluna gidilecektir.

1994 vakasında her şeyden önce cari açıktaki şiddetli daralmanın ve fazlaya dönüşmenin temelinde önemli ölçüde hammadde ve yatırım malları ithalat toplamındaki düşme yatmaktadır. Bu maksatla “hammadde ve yatırım malları ithalat toplam miktarındaki düşmenin (değişmenin) cari açıktaki düşme²⁶ miktarına oranı” kavramı tanımlanıp kullanılabilir. Hammadde ve yatırım malları toplam ithalat miktarındaki değişmenin cari hesap miktarındaki değişmeye oranı 1994 yılında %54,9’dur. Bu durumda 1994 vakasında cari hesapta açığın düşmesi ve fazlaya dönüşmesi şeklindeki değişme içerisinde

²⁶ cari dengede fazla yönündeki değişme.

hammadde ve yatırım malları ithalat toplamındaki düşmenin payı %54,9 olarak tespit edilmiştir. Bu oran eşik durumundaki %50'nin üzerindedir.

İkinci olarak Türkiye ekonomisinde hammadde ve yatırım malları ithalat toplamının toplam ithalat içerisindeki payı hem 1990'lar sonrasında hem de 1994 yılında çok yüksek olup %90'nın üzerindedir. Hammadde ve yatırım malları ithalat toplamının toplam ithalat içerisindeki payı 1994 yılında sırasıyla %71,2 + %22,4 olmak üzere %93,6'dır.

Şu halde 1994 vakasında SS fenomeninin “cari açığa ani ve şiddetli düşme (reversal) unsuru” amprik olarak müşahede edilmiştir. Sonuç olarak 1994 vakasında SS krizinin “SS fenomeni” unsuru amprik olarak vardır.

(5) Amprik olarak üretim şoklarının meydana gelmesi ve toplam üretimde şiddetli düşüş

Hammadde ve yatırım malları ithalat toplamının toplam ithalat içerisindeki payı 1994 yılında %93,6 olması; ilk olarak reel sektörün hammadde, enerji, yarı mamul ve sermaye malları tedariki bakımından ithalata bağımlılığının çok yüksek, ithalat dar boğazları kaynaklı üretim (arz) şoklarına çok açık olduğuna delâlet eder. Sözkonusu payın yüksekliği ikinci olarak 1994 vakasında cari açığa vuku bulan şiddetli düşmenin reel sektörde büyük bir ithalat dar boğazına ve üretim şokuna yol açmış olduğuna işaret etmektedir.

Şu halde 1994 vakasında SS krizinin gerek SS fenomeni gerekse üretim şokları-ekonomik daralma unsurlarının hepsi amprik olarak müşahede edilmiştir. Bir diğer ifadeyle SS fenomeni amprik olarak SS krizine dönüşmüştür.

Sonuç olarak 1994 vakası bir para krizini içerir fakat gerçekte SS krizi tecrübesi mahiyetindedir. Nitekim 1994 krizi literatürde de kimi zaman SS krizi olarak geçmektedir.

Tablo 2.a: SS krizi vakasının amprik olarak tanımlanması bakımından gerekli veriler.

	Sermaye ve finansal hesabının (:net, (\$) (cari fiyatlarla ve \$ cinsinden) GSYİH ya oranı (%) [KI da şiddetli daralma açısından])	Sermaye ve finansal hesabının (:net, (\$) (cari fiyatlarla ve \$ cinsinden) GSYİH ya (%) oranında yıllık değişme	Cari açık (fazla) (\$) / (cari fiyatlarla ve \$ cinsinden) GSYİH oranı (%) [Cari açığa şiddetli daralma açısından]	Cari açık (fazla) (\$) / (cari fiyatlarla ve \$ cinsinden) GSYİH (%) oranında yıllık değişme
1980	2,8		-4,4	
1981	1,8	-1,0	-2,7	1,7
1982	1,6	-0,2	-1,5	1,2
1983	2,5	0,9	-3,1	-1,6
1984	1,6	-0,8	-2,4	0,7
1985	2,8	1,1	-1,5	0,9
1986	2,1	-0,7	-1,9	-0,4
1987	1,5	-0,6	-0,9	1,0
1988	-2,4	-3,9	1,8	2,7
1989	-1,8	0,6	0,9	-0,9
1990	2,1	3,9	-1,7	-2,6
1991	-0,8	-2,9	0,3	2,0
1992	1,4	2,2	0,1	-0,2
1993	4,9	3,5	-3,1	-3,2
1994	-3,4	-8,3	3,1	6,2
1995	0,0	3,4	-0,3	-3,4
1996	0,5	0,5	-1,2	-0,9
1997	1,9	1,4	-1,1	0,1
1998	-0,6	-2,6	1,0	2,1
1999	-0,2	0,4	-0,7	-1,7
2000	6,3	6,5	-5,0	-4,3
2001	-1,2	-7,5	2,4	7,4
2002	0,8	1,9	-0,8	-3,2
2003	1,2	0,4	-3,3	-2,5
2004	4,4	3,2	-5,2	-1,9
2005	4,3	-0,1	-6,2	-1,0
2006	6,8	2,5	-7,9	-1,7

KAYNAK: DPT, TÜİK, İFS, BOP istatistikleri, WEO veritabanı kullanılarak hazırlanmıştır.

- (1) SS fenomeninin amprik olarak teşhisinde Uluslar arası sermaye girişinde şiddetli daralma bakımından GSYİH'ya oranında asgari %3 düşme meydana gelmesi şartı aranmıştır.
- (2) SS fenomeninin amprik olarak teşhisinde Cari açığa şiddetli daralma bakımından GSYİH ya oranında asgari %5 düşme meydana gelmesi şartı aranmıştır.

Tablo 2.a (Devamı)

(MİLYON \$)

	Yatırım malı ithalâtı	Toplam ithalât içindeki payı (%)	Yatırım malı ithalâtında yıllık değişme (%)	Hammadde ithalâtı	Toplam ithalât içindeki payı (%)	Hammadde ithalâtında yıllık değişme (%)	Yatırım malı ve hammadde ithalâtı toplamı	Yatırım malı ve hammadde ithalâtı toplamında yıllık değişim (%)	Yatırım malı ve hammadde ithalâtı toplamındaki değişme miktarı (\$, yıllık)	Yatırım malı ve hammadde ithalâtı toplamındaki değişmenin cari değişmesine oram (%)	Tüketim malı ithalâtı	Toplam ithalât içindeki payı (%)	Tüketim malı ithalâtında yıllık değişme (%)	Toplam ithalât	Toplam ithalâtta yıllık değişme (%)	Cari denge (açık veya fazla) (DPT den)	Cari dengede değişme miktarı (\$)
1980	1.581	20,0	254,5	6.158	77,9	1.256,4	7.739,0	759,9			170	2,2	258,0	7.909	734,7	-3.408	
1981																-1.936	1.472
1982																-952	984
1983	1.327	14,4	(16,1)	7.795	84,4	26,6	9.121,2	17,9			114	1,2	(33,3)	9.235	16,8	-1.923	-971
1984	1.495	13,9	12,7	9.039	84,0	16,0	10.533,9	15,5	1.412,7	291,9	223	2,1	96,2	10.757	16,5	-1.439	484
1985	1.830	16,1	22,4	9.052	79,8	0,1	10.881,5	3,3	347,6	81,6	461	4,1	106,7	11.344	5,5	-1.013	426
1986	2.382	21,4	30,2	8.232	74,1	(9,1)	10.613,5	(2,5)	(268,0)	59,3	482	4,3	4,6	11.105	(2,1)	-1.465	-452
1987	2.423	17,1	1,7	11.044	78,0	34,2	13.466,4	26,9	2.852,9	432,9	690	4,9	42,9	14.158	27,5	-806	659
1988	2.662	18,6	9,9	11.059	77,1	0,1	13.720,9	1,9	254,5	10,6	612	4,3	(11,3)	14.335	1,3	1.596	2.402
1989	2.548	16,1	(4,3)	12.500	79,2	13,0	15.047,7	9,7	1.326,8	(201,6)	738	4,7	20,5	15.792	10,2	938	-658
1990	4.041	18,1	58,6	16.154	72,4	29,2	20.194,8	34,2	5.147,1	(144,5)	2.076	9,3	181,4	22.302	41,2	-2.625	-3.563
1991	4.296	20,4	6,3	15.053	71,5	(6,8)	19.348,9	(4,2)	(845,9)	(29,4)	1.575	7,5	(24,1)	21.047	(5,6)	250	2.875
1992	4.826	21,1	12,3	16.185	70,8	7,5	21.010,1	8,6	1.661,2	(135,7)	1.772	7,7	12,5	22.871	8,7	-974	-1.224
1993	7.358	25,0	52,5	19.403	65,9	19,9	26.760,5	27,4	5.750,4	(105,3)	2.526	8,6	42,5	29.428	28,7	-6.433	-5.459
1994	5.220	22,4	(29,0)	16.565	71,2	(14,6)	21.785,7	(18,6)	(4.974,8)	(54,9)	1.381	5,9	(45,3)	23.270	(20,9)	2.631	9.064
1995	8.119	22,7	55,5	25.078	70,2	51,4	33.197,1	52,4	11.411,4	(229,6)	2.416	6,8	74,9	35.709	53,5	-2.339	-4.970
1996	10.336	23,7	27,3	28.736	65,9	14,6	39.072,0	17,7	5.874,9	(5.994,8)	4.424	10,1	83,1	43.627	22,2	-2.437	-98
1997	11.109	22,9	7,5	32.119	66,1	11,8	43.228,0	10,6	4.156,0	(2.067,7)	5.052	10,4	14,2	48.559	11,3	-2.638	-201
1998	10.624	23,1	(4,4)	29.562	64,4	(8,0)	40.186,3	(7,0)	(3.041,7)	(65,8)	5.364	11,7	6,2	45.921	(5,4)	1.984	4.622
1999	8.727	21,5	(17,9)	26.854	66,0	(9,2)	35.581,0	(11,5)	(4.605,3)	138,5	4.820	11,9	(10,1)	40.671	(11,4)	-1.340	-3.324
2000	11.365	20,9	30,2	36.010	66,1	34,1	47.375,0	33,1	11.794,0	(139,1)	6.928	12,7	43,7	54.503	34,0	-9.821	-8.481
2001	6.940	16,8	(38,9)	30.301	73,2	(15,9)	37.241,0	(21,4)	(10.134,0)	(76,7)	3.813	9,2	(45,0)	41.399	(24,0)	3.392	13.213
2002	8.400	16,3	21,0	37.656	73,0	24,3	46.056,0	23,7	8.815,0	(179,3)	4.898	9,5	28,5	51.554	24,5	-1.524	-4.916
2003	11.326	16,3	34,8	49.735	71,7	32,1	61.061,0	32,6	15.005,0	(230,4)	7.813	11,3	59,5	69.340	34,5	-8.036	-6.512
2004	17.397	17,8	53,6	67.549	69,3	35,8	84.946,0	39,1	23.885,0	(315,6)	12.100	12,4	54,9	97.540	40,7	-15.604	-7.568
2005	20.363	17,4	17,1	81.868	70,1	21,2	102.231,5	20,3	17.285,5	(239,4)	13.975	12,0	15,5	116.774	19,7	-22.824	-7.220
2006	22.135	16,2	8,7	98.276	71,7	20,0	120.411,1	17,8	18.179,6	(214,1)	15.956	11,6	14,2	137.032	17,3	-31.316	-8.492

Tablo 2.b : SS fenomenleri ve kriz vakaları

<p style="text-align: center;">1994 kriz vakasında:</p> <p>(i) Sermaye ve finansal hesabın GSYİH ya oranında düşme 3.9 olup eşik oran olan 3.0 in üzerindedir.</p> <p>(ii) Cari açığın GSYİH ya oranında düşme 6.2 olup eşik oran olan 5.0 in üzerindedir.</p> <p>(iii) Cari açığındaki düşme önemli ölçüde hammadde ve yatırım malları ithalatındaki düşmeden kaynaklanmaktadır. Çünkü hammadde ve yatırım malları ithalat toplamındaki düşme miktarının cari dengedeki ("açık" tan "fazla"ya doğru) değişme miktarına oranı payı %54.9 dur. Bir diğer ifadeyle hammadde ve yatırım malları ithalat toplamındaki düşmenin cari hesap dengesindeki (açığın azalması ve fazlanın artması istikametindeki) değişme miktarı içindeki payı %54.9 dur. Bu oran, eşik kabul edilen %50 nin üzerindedir ve ithalattaki daralmanın reel sektörde ithalata bağlı endüstrilerde büyük bir ithalat darboğazına ve arz (üretim) şokuna yol açtığına delalet eder.</p> <p>1994 vakasında hammadde ve yatırım malları ithalat toplamında yıllık düşme %18.6 dir. Hammadde ve yatırım malları ithalatının toplam ithalat içerisindeki payı 1993 yılında (sırasıyla %65.9+%25.0=) %90.9 ve 1994 yılında ise (yine sırasıyla %71.2+%22.4=) %93.6 dir. Bu, reel sektörün hammadde, enerji, yarımamul, fiziki sermaye (yatırım) malları tedariki bakımından ithalata bağımlılığının çok yüksek olduğunu ifade eder.</p> <p>Bu sebeplerle 1994 vakası amprik olarak bir SS krizi tecrübesidir.</p>
<p style="text-align: center;">2001 kriz vakasında:</p> <p>(i) Sermaye ve finansal hesabın GSYİH ya oranında düşme 7.5 olup eşik oran olan 3.0 in üzerindedir.</p> <p>(ii) Cari açığın GSYİH ya oranında düşme 7.4 olup eşik oran olan 5.0 in üzerindedir.</p> <p>(iii) Cari açığındaki düşme önemli ölçüde hammadde ve yatırım malları ithalatındaki düşmeden kaynaklanmaktadır. Çünkü hammadde ve yatırım malları ithalat toplamındaki düşme miktarının cari dengedeki ("açık" tan "fazla"ya doğru) değişme miktarına oranı payı %76.7 dir. Bir diğer ifadeyle hammadde ve yatırım malları ithalat toplamındaki düşmenin cari hesap dengesindeki (açığın azalması ve fazlanın artması istikametindeki) değişme miktarı içindeki payı %76.7 dir. Bu oran, eşik kabul edilen %50 nin üzerindedir ve ithalattaki daralmanın reel sektörde ithalata bağlı endüstrilerde büyük bir ithalat darboğazına ve arz (üretim) şokuna yol açtığına delalet eder.</p> <p>2001 vakasında hammadde ve yatırım malları ithalat toplamında yıllık düşme %21.4 tür. Hammadde ve yatırım malları ithalatının toplam ithalat içerisindeki payı 2000 yılında (sırasıyla %66.1+%20.9=) %87.0 ve 2001 yılında ise (yine sırasıyla %73.2+%16.8=) %90.0 dir. Bu, reel sektörün hammadde, enerji, yarımamul, fiziki sermaye (yatırım) malları tedariki bakımından ithalata bağımlılığının çok yüksek olduğunu ifade eder.</p> <p>Bu sebeplerle 2001 vakası amprik olarak bir SS krizi tecrübesidir.</p>
<p style="text-align: center;">1991 kriz vakasında:</p> <p>(i) Sermaye ve finansal hesabın GSYİH ya oranında düşme 2.9 olup eşik oran olan 3.0 in altındadır.</p> <p>(ii) Cari açığın GSYİH ya oranında düşme 2.0 olup eşik oran olan 5.0 in altındadır.</p> <p>(iii) Cari açığındaki düşme önemli ölçüde hammadde ve yatırım malları ithalatında bir daralmadan kaynaklanmamaktadır. Çünkü hammadde ve yatırım malları ithalat toplamındaki düşme miktarının cari dengedeki ("açık" tan "fazla"ya doğru) değişme miktarına oranı payı %29.4 tür. Bir diğer ifadeyle hammadde ve yatırım malları ithalat toplamındaki düşmenin cari hesap dengesindeki (açığın azalması ve fazlanın artması istikametindeki) değişme miktarı içindeki payı %29.4 tür. Bu oran, eşik kabul edilen %50 nin aşağısındadır ve cari açıktaki vuku bulan daralmanın reel sektörde ithalata bağlı endüstrilerde büyük bir ithalat darboğazı ve arz (üretim) şokuna yol açtığına delalet etmemektedir.</p> <p>1991 vakasında hammadde ve yatırım malları ithalat toplamında yıllık düşme %4.2 dir. Hammadde ve yatırım malları ithalatının toplam ithalat içerisindeki payı 1990 yılında (sırasıyla %71.5+%18.1=) %89.6 ve 1991 yılında ise (yine sırasıyla %72.4+%20.4=) %92.8 dir. Bu, reel sektörün hammadde, enerji, yarımamul, fiziki sermaye (yatırım) malları tedariki bakımından ithalata bağımlılığının çok yüksek olduğunu ifade eder.</p> <p>Bu sebeplerle 1991 tecrübesi amprik olarak bir SS krizi vakası olarak tanımlanamaz.</p>

Tablo 2.b: Devamı

1988 kriz vakasında:
<p>(i) Sermaye ve finansal hesabın GSYİH ya oranında düşme 3.9 olup eşik oran olan 3.0 ın üzerindedir.</p> <p>(ii) Fakat Cari açığın GSYİH ya oranında düşme 2.7 olup eşik oran olan 5.0 ın altında kalmıştır.</p> <p>(iii) Cari açıktaki düşmenin kaynağında hammadde ve yatırım malları ithalatında bir daralma önemli derecede yer almamaktadır. Çünkü hammadde ve yatırım malları ithalat toplamındaki düşme miktarının cari dengedeki ("açık" tan "fazla"ya doğru) değişme miktarına oranı payı %10.6 dır. Bir diğer ifadeyle hammadde ve yatırım malları ithalat toplamındaki düşmenin cari hesap dengesindeki (açığın azalması ve fazlanın artması istikametindeki) değişme miktarı içindeki payı %10.6 dır. Bu oran, eşik kabul edilen %50 nin bir hayli aşağısındadır ve cari açıkta vuku bulan daralmanın reel sektörde ithalata bağlı endüstrilerde önemli bir ithalat darboğazı ve arz (üretim) şokuna yol açtığına delalet etmez.</p> <p>1988 vakasında hammadde ve yatırım malları ithalat toplamında yıllık düşme %1.9 dur. Hammadde ve yatırım malları ithalatının toplam ithalat içerisindeki payı 1987 yılında (sırasıyla %78.0+%17.1=) %95.1 ve 1991 yılında ise (yine sırasıyla %77.1+%18.6=) %95.7 dir. Bu, reel sektörün hammadde, enerji, yarımamul, fiziki sermaye (yatırım) malları tedariki bakımından ithalata bağımlılığının çok yüksek olduğunu ifade eder.</p> <p>Bu sebeplerle 1988 tecrübesi amprik olarak bir SS krizi vakası olarak tanımlanamamıştır.</p>
1984 kriz mahiyetinde olmayan döviz kuru istikrarsızlığı vakasında:
<p>(i) Sermaye ve finansal hesabın GSYİH ya oranında düşme 0.8 olup eşik oran olan 3.0 ın son derece altındadır.</p> <p>(ii) Cari açığın GSYİH ya oranında düşme 0.7 olup eşik oran olan 5.0 ın son derece altındadır.</p> <p>Bu sebeplerle 1984 tecrübesi amprik olarak bir SS fenomeni, hatta bu fenomen yönünde bir gidişat müşahede edilmemiştir. Ayrıca bu vaka, ekonomik daralma unsuru amprik olarak mevcut olmadığından zaten bir kriz vakası da değildir. Sonuç olarak 1984 vakası ne kriz olarak ne de SS krizi şeklinde tanımlanamamıştır.</p>

Kaynak: Tarafımdan hazırlanmıştır.

Tablo 3.a: Gayri safi sabit sermaye oluşumu bakımından reel sektörün yatırım malları ithalatına bağımlılık derecesi

Yıl	Gayri safi sabit sermaye oluşumu (Cari fiyatlarla, Milyon TL ^(*)) (1)	Döviz kuru (\$/TL) (yıllık, ortalama, satış) (Eski TL bazında)(3)	Gayri safi sabit sermaye oluşumu (Cari fiyatlarla, Milyon \$)	Yatırım malı ithalatı (Cari fiyatlarla, milyon \$)	Yatırım malı ithalatının Gayri safi sabit sermaye oluşumuna oranı ^(**) (%)
1980	948.623	77,00	12.319,78	1.581	12,83
1981	1.306.741	112,00	11.667,33		
1982	1.586.941	164,00	9.676,47		
1983	2.308.745	228,00	10.126,07	1.327	13,10
1984	3.859.264	368,00	10.487,13	1.495	14,25
1985	6.569.250	525,00	12.512,86	1.830	14,62
1986	11.751.352	680,00	17.281,40	2.382	13,78
1987	18.491.096	861,00	21.476,30	2.423	11,28
1988	33.737.711	1.431,00	23.576,32	2.662	11,29
1989	51.836.626	2.125,00	24.393,71	2.548	10,45
1990	89.892.099	2.612,00	34.415,05	4.041	11,74
1991	150.156.074	4.184,00	35.888,16	4.296	11,97
1992	258.406.282	6.888,00	37.515,43	4.826	12,86
1993	525.506.203	11.058,00	47.522,72	7.358	15,48
1994	952.322.020	29.848,00	31.905,72	5.220	16,36
1995	1.850.225.041	45.952,00	40.264,30	8.119	20,17
1996	3.706.403.576	81.796,00	45.312,77	10.336	22,81
1997	7.618.372.044	152.805,00	49.856,82	11.109	22,28
1998	12.839.212.406	262.233,00	48.961,09	10.624	21,70
1999	16.930.592.224	422.152,00	40.105,44	8.727	21,76
2000	27.847.893.060	626.712,00	44.434,91	11.365	25,58
2001	32.408.979.005	1.231.322,00	26.320,47	6.940	26,37
2002	46.043.018.232	1.513.102,00	30.429,55	8.400	27,60
2003	55.618.334.617	1.500.269,00	37.072,24	11.326	30,54
2004	76.722.407.757	1.429.202,00	53.681,99	17.397	32,41
2005	95.307.112.581	1.347.255,00	70.741,70	20.363	28,79
2006	121.093.003.311	1.438.012,00	84.208,62	22.135	26,29
2007	184125989000 (2)	1.300.000,00			

Notlar: ^(*) Burada TL birimi 2005 öncesi değeri anlamında TL olup 2009'daki TL birimini ifade etmemektedir.

^(**) Sabit sermaye yatırımlarının (oluşumunun) yatırım malları ithalatına bağımlılığı hususunda kriter değer %15 olarak tanımlanmıştır. Buna göre 1993 ve sonraki yılların hepsinde de kriter değer aşılmış haldedir. Enerji-hammadde tedariki itibarıyla reel sektörün ithalata bağımlılığı hususunda kriter değer %35 olarak tanımlanmıştır. Hammadde-yatırım malları tedariki bakımından dışa bağımlılık hususunda kriter değer böylece %50 olarak tanımlanmış olmaktadır. İthalat darboğazı halinde arz (üretim) şokları meydana gelebilmesi açısından gerçekte son kıstas belirleyici durumdadır.

Kaynak: (1) Kaynak: TÜİK, İstatistik Göstergeler; Hazine Müsteşarlığı, Hazine İstatistikleri (1980-2003).

(2) 2007 verisi için kaynak: TÜİK, İstatistik Yıllığı (2007)

(3) Kaynak: Merkez Bankası, EVDS.

Tablo 3.b: Gayri safi sabit sermaye oluşumu bakımından reel sektörün yatırım malları ithalatına bağımlılık derecesi

Yıl	Gayri safi sabit sermaye oluşumunda yıllık değişme (cari fiyatlarla, milyon \$)	Yatırım malı ithalatında yıllık değişme (cari fiyatlarla, milyon \$)	Yatırım malı ithalatındaki değişimin Gayri safi sabit sermaye oluşumundaki değişmeye oranı (%)
1980			
1981	-652,45		
1982	-1.990,86		
1983	449,61		
1984	361,06	168,08	46,55
1985	2.025,73	334,80	16,53
1986	4.768,54	552,33	11,58
1987	4.194,90	40,97	0,98
1988	2.100,02	239,06	11,38
1989	817,39	-113,91	-13,94
1990	10.021,34	1.492,72	14,90
1991	1.473,12	254,81	17,30
1992	1.627,27	529,98	32,57
1993	10.007,29	2.532,18	25,30
1994	-15.616,99	-2.137,33	13,69
1995	8.358,58	2.899,12	34,68
1996	5.048,47	2.216,52	43,90
1997	4.544,05	773,00	17,01
1998	-895,74	-484,88	54,13
1999	-8.855,64	-1.897,12	21,42
2000	4.329,47	2.638,00	60,97
2001	-18.114,44	-4.425,00	24,43
2002	4.109,08	1.460,00	35,53
2003	6.642,69	2.926,00	44,05
2004	16.609,75	6.071,00	36,55
2005	17.059,71	2.966,22	17,39
2006	13.466,92	1.771,92	13,16
2007	-84.208,62	-22.135,15	26,29
1983-2007 dönemi (24 yıl) için ortalama			25,26

Kaynak: TÜİK, İstatistik Göstergeler (1923-2006) ve MB, EVDS verilerinden hareketle hazırlanmıştır.

Notlar: (1) 1984-2007 dönemi için yatırım malları ithalatındaki değişimin Gayri safi sabit sermaye oluşumundaki değişim içerisindeki payı ortalama olarak %25,26 bulunmuştur. Bu, "yalnız başına belirleyici olmak" itibarıyla tanımlanan eşik durumdaki %20 değerinin bile üzerindedir.

- (2) 1984 vakasında Gayrisafi sabit sermaye oluşumundaki değişim içerisinde yatırım malları ithalatındaki değişimin payı çok yüksektir (%46,55). Fakat bu vakada gerek yatırım malları ithalatında gerekse gayrisafi sabit sermaye oluşumunda azalma değil aksine "artış" meydana gelmiştir. Bu, vakada üretim (arz) şoklarının yokluğunu bir kez daha desteklemektedir.
- (3) Yatırım malları ithalatındaki düşmenin Gayri safi sabit sermaye oluşumundaki düşmeye oranı 1988, 1991, 1994, 2001 vakalarında sırasıyla %11,38; %17,30; %13,69 ve %24,43 bulunmuştur. 1988, 1991 ve 1994 vakalarına ilişkin oranlar "onşart olmak" itibarıyla eşik olarak tanımlanan %10 değerinin üzerindedir fakat "yalnız başına belirleyici olmak" itibarıyla eşik olarak tanımlanan %20 değerinin altında kalmaktadır. Bu durum "cari açığı daralmanın reel sektörde şiddetli bir arz (üretim) şoku meydana getirip getirmediğini" (iii) mihrerinde tesbit etmek bakımından "hammadde-enerji ithalatındaki değişimin ülkemizde hammadde-enerji tüketimindeki değişmeye oranı"na bakılmasını gerekli kılmaktadır. Fakat bu hususta da ülkemizde hammadde-enerji tüketim miktarına dair yıllık verilere şimdilik ulaşılamamıştır.
- (4) 2001 vakasında yatırım malları ithalatındaki düşmenin Gayri safi sabit sermaye oluşumundaki düşmeye oranı %24,43'tür ki "yalnız başına belirleyici olmak" itibarıyla eşik olarak tanımlanan %20 değerinden daha yüksektir. Bu durum "cari açığı daralmanın reel sektörde şiddetli bir arz (üretim) şoku meydana getirip getirmediğini" (iii) mihrerinde tesbit etmek bakımından "hammadde-enerji ithalatındaki değişimin ülkemizde hammadde-enerji tüketimindeki değişmeye oranı"na bakılmasını gerekli kılmaktadır. Şu halde 2001 vakasında (iii) mihrerinde hareket edildiğinde de görülmektedir ki "cari açığı daralmanın reel sektörde üretim (arz) şoklarına götürmüştür".
- (5) 1988, 1991, 1994, 2001 vakalarında; enerji dahil hammadde ithalatındaki değişimin ülkemizde yıllık bazda hammadde-enerji tüketimindeki değişmeye oranı verileri hesaplanabilirse "cari açığı daralmanın reel sektörde arz (üretim) şokuna götürüp götürmediği" yani "hammadde-enerji tedarikinde reel sektörün ithalata bağımlılığının yeterince yüksek olup olmadığı" (iii) mihrerinde tesbit edilebilir. Ancak ülkemizde yıllık bazda enerji-hammadde tüketim verilerine ulaşılamamıştır.
- (6) Çalışmada 1988, 1991, 1994, 2001 vakalarında "cari açığı daralmanın reel sektörde üretim (arz) şoklarına götürüp götürmediği" amprik olarak teşhis edilirken (i) mihrerinde hareket edilerek sonuçlara ulaşılabilmektedir.

2. SS Krizi Olmak itibarıyla 2001 İkiz Para ve Bankacılık Krizi Tecrübesi

2001 krizi bir “ikiz para ve bankacılık krizi” tecrübesidir. Sözkonsusu vaka acaba aynı zamanda bir SS krizi midir?

(1) Amprik olarak para veya bankacılık krizlerinden en azından birisinin varlığı

2001 vakasında hem bir para krizi hem de eşanlı olarak bir bankacılık krizi tecrübe edilmiştir. Çünkü hem para krizinin hem de bankacılık krizinin bir taraftan “finansal istikrarsızlık”, diğer taraftan da “ekonomik daralma” unsurları “eşanlılık dönemi” içerisinde vuku bulmuştur. (Samur, 2008: 421-2) Tabiatıyla 2001 vakasında SS krizinin “para veya bankacılık krizlerinden en az birisinin varlığı” şeklindeki şartı amprik olarak gerçekleşmiştir.

(2) Amprik olarak uluslararası sermaye girişinde şiddetli daralma unsuru itibarıyla

Tablo 4: 2001 krizi bakımından nominal GSYİH (\$)’ya oranı itibarıyla Uluslararası sermaye girişinde ve Cari açıkta yıllık değişme

Yıllar	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
Sermaye ve finansal hesabın (net) (\$) GSYİH (\$) ya oranı (%)	-0,6	-0,2	6,3	-1,2	0,8	1,2	4,4
Cari fazlanın (açığın) (\$) GSYİH (\$) ya oranı (%)	1,0	-0,7	-5,0	2,4	-0,8	-3,3	-5,2
Reel ekonomik büyüme (GSYİH artış) oranı (%) (Üretim yöntemine göre, 1987 sabit fiyatlarıyla)	3,1	-4,7	7,4	-7,6	7,9	5,8	8,9

Kriz yılı (t_0): 2001

Kaynak: BOP istatistikleri, WEO veritabanından hareket edilerek hazırlanmıştır.

Sermaye ve finansal hesap (net) 2000 yılında reel GSYİH’nin %6,3’ü kadar fazla vermişken 2001 yılında %1,2 açık vermiştir. Buna göre 2001 yılında net sermaye ve finansal hesabın reel GSYİH’ya oranında önceki yıla göre %7,5 düşme meydana gelmiştir. Ülkeye net uluslar arası sermaye girişindeki bu düşme reel GSYİH’ya oranında %3’lük azalmadan yüksektir.

Şu halde SS fenomeninin “uluslararası sermaye girişinde âni şiddetli daralma” unsuru 2001 vakasında amprik olarak müşahede edilmiştir.

(3) Amprik olarak cari açıkta şiddetli daralma unsuru itibariyle

2001 yılında cari açığın (fazlanın) reel GSYİH'ya oranında 2000 yılına göre %7,4'lük bir azalma meydana gelmiştir. Çünkü cari hesap reel GSYİH'ya oranla 2000 yılında %5,0'lık açık vermişken 2001 yılında %2,4 fazla vermiştir. Reel GSYİH'ya oranı itibariyle cari açıkta vuku bulan %7,4'lük azalma cari açıkta ani ve şiddetli daralmanın (reversal) amprik tanımında kriteriyum olan %5'lik azalmanın üzerindedir.

(4) Cari açıkta şiddetli daralmanın temelde “hammadde, enerji dahil yatırım (sermaye) malları ithalatındaki daralmadan” ileri gelmiş olması

2001 vakasında ilk olarak cari açıktaki şiddetli daralmanın ve fazlaya dönüşmenin temelinde önemli ölçüde hammadde ve yatırım malları ithalat toplamındaki düşme yer almaktadır. Bu maksatla yine “hammadde ve yatırım malları ithalat toplam miktarındaki düşmenin (değişmenin) cari açıktaki düşme²⁷ miktarına oranı” kavramı kullanılabilir. Hammadde ve yatırım malları toplam ithalat miktarındaki değişmenin cari hesap miktarındaki değişmeye oranı 2001 yılında %76,7'dir. Bu durumda 2001 vakasında cari hesapta açığın düşmesi ve fazlaya dönüşmesi şeklindeki değişme içerisinde hammadde ve yatırım malları ithalat toplamındaki düşmenin payı %76,7 olarak tespit edilmiştir. Bu oran eşik durumundaki %50'nin üzerindedir.

İkinci olarak Türkiye ekonomisinde hammadde ve yatırım malları ithalat toplamının toplam ithalat içerisindeki payı hem 1990'lar sonrasında²⁸ hem de 2001 yılında çok yüksek olup %90'nın üzerindedir. Hammadde ve yatırım malları ithalat toplamının toplam ithalat içerisindeki payı 2001 yılında sırasıyla %73,2 + %16,84 olmak üzere %90,0'dır.

Şu halde 2001 vakasında SS fenomeninin “cari açıkta ani ve şiddetli düşme (reversal) unsuru” amprik olarak müşahade edilmiştir. Sonuç olarak 2001 vakasında SS krizinin “SS fenomeni” unsuru amprik olarak vardır.

²⁷ cari dengede fazla yönündeki değişme

²⁸ 1990-9 dönemi ortalaması itibariyle hammadde ithalatının toplam ithalat içindeki payı %68,4 ve yatırım malı ithalatının toplam ithalat içindeki payı ise %22,1'dir. Buna göre hammadde ve yatırım malı ithalat toplamının toplam ithalat içerisindeki payı 1990-9 dönemi ortalaması (%22,1+%68,4=) %90,5 olmaktadır. Bu hesaplamada Tablo 2.a(devam) verilerinden hareket edilmiştir.

(5) Amprik olarak üretim şoklarının meydana gelmesi ve toplam üretimde şiddetli düşüş

Hammadde ve yatırım malları ithalat toplamının toplam ithalat içerisindeki payının 2001 yılında %90,0 olması; ilk olarak reel sektörün hammadde, enerji, yarı mamul ve sermaye malları tedariki bakımından ithalata bağımlılığının çok yüksek, ithalat dar boğazları kaynaklı üretim (arz) şoklarına çok açık olduğuna delâlet eder. Sözkonusu payın yüksekliği ikinci olarak 2001 vakasında cari açıkta vuku bulan şiddetli düşmenin reel sektörde büyük bir ithalat darboğazına ve üretim şokuna yol açmış olduğuna işaret etmektedir.

Şu halde 2001 vakasında SS krizinin gerek SS fenomeni gerekse üretim şokları ve ekonomik daralma unsurlarının hepsi amprik olarak müşahede edilmiştir. Bir diğer ifadeyle SS fenomeni amprik olarak SS krizine dönüşmüştür.

Sonuç olarak 2001 vakası “ikiz para ve bankacılık krizi” tecrübesidir fakat aynı zamanda SS krizi mahiyetindedir. Nitekim 2001 krizi literatürde de bazen SS krizi olarak geçmektedir.

V. 1980 SONRASI TÜRKİYE EKONOMİSİNDE KİMİ KARAKTERLERİNE SAHİP, FAKAT SS KRİZİ MAHİYETİNDE OLMAYAN TECRÜBELER

1980 sonrasında ülkemizde tecrübe edilen bazı vakalar vardır ki bunlar bir finansal istikrarsızlık veya kriz olmak, SS krizinin kimi karakterlerini taşımakla beraber bir SS krizi mahiyetinde değildirler.

1. SS Krizi Olmak itibarıyla 1984 Tecrübesi

1984 tecrübesi acaba bir SS krizi vakası mıdır?

(1) Amprik olarak para veya bankacılık krizlerinden en azından birisinin varlığı

1984 vakasında bir finansal kriz tecrübe edilmemiştir. 1984 tecrübesinde hem para krizinin hem de bankacılık krizinin “finansal istikrarsızlık” unsurları (hem döviz kuru istikrarsızlığı, hem de bankacılık sektörü istikrarsızlığı)” vardır fakat ne bankacılık krizinin ne de para krizinin “ekonomik daralma” unsuru

yoktur. 1984 vakası “krize dönüşmemiş finansal istikrarsızlık”²⁹ mahiyetindedir. (Samur, 2008: 386-7 ve 410, 417-8) Çünkü 1984 yılında “döviz kuru istikrarsızlığı” vuku bulmuş fakat ekonomi daralmamış, reel ekonomik büyüme oranı 1983’te %4,8 iken 1984 yılında %6,8’e yükselmiştir. 1984 tecrübesinde bankacılık krizi hususunda yalnızca “finansal istikrarsızlık” unsuru dahi mevcut değildir.

Şu halde 1984 vakasında SS krizinin “bir para veya bankacılık krizinin varlığı” unsuru amprik olarak müşahede edilmemiştir. Bu durumda vakanın bir SS krizi olma ihtimali ortadan kalkmıştır.

(2) Amprik olarak uluslararası sermaye girişinde şiddetli daralma unsuru itibariyle

Tablo 5: 1984 krizi bakımından nominal GSYİH (\$)’ya oranı itibariyle Uluslararası sermaye girişinde ve Cari açıkta yıllık değişme

Yıllar	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987
Sermaye ve finansal hesabın (net) (\$) GSYİH (\$) ya oranı (%)	1,8	1,6	2,5	1,6	2,8	2,1	1,5
Cari fazlanın (açığın) (\$) GSYİH (\$) ya oranı (%)	-2,7	-1,5	3,1	-2,4	1,5	-1,9	-0,9
Reel ekonomik büyüme (GSYİH artış) oranı (%) (Üretim yöntemine göre, 1987 sabit fiyatlarıyla)	4,4	3,4	4,8	6,8	4,3	6,9	10,0

Finansal istikrarsızlık yılı (t_0): 1984

Kaynak: BOP istatistikleri, WEO veritabanından hareket edilerek hazırlanmıştır.

Sermaye ve finansal hesap (net) 1983 yılında reel GSYİH’nın %2,5’i kadar, 1984 yılında %1,6 kadar fazla vermiştir. Buna göre 1984 yılında net sermaye ve finansal hesabın reel GSYİH’ya oranında önceki yıla göre %0,9 düşme meydana gelmiştir. Ülkeye net uluslar arası sermaye girişindeki bu düşme reel GSYİH’ya oranında %3’lük azalmadan çok düşüktür.

Şu halde SS fenomeninin “uluslararası sermaye girişinde âni şiddetli daralma” unsuru 1984 vakasında amprik olarak müşahede edilmemiştir.

(3) Amprik olarak cari açıkta şiddetli daralma unsuru itibariyle

1984 yılında cari açığın (fazlanın) reel GSYİH’ya oranında 1983 yılına göre %5,5’lik bir azalma meydana gelmiştir. Çünkü cari hesap reel GSYİH’ya oranla 1983 yılında %3,1’lik fazla vermişken 1984 yılında %2,4 açık vermiştir. Reel GSYİH’ya oranı itibariyle cari açıkta azalma değil aksine (GSYİH’nın %5,5’i kadar) **artış** vuku bulmuştur.

²⁹ bir bakıma “kriz mahiyetinde olmayan ikiz döviz kuru ve bankacılık sektörü istikrarsızlığı”

Şu halde 1984 vakasında SS fenomeninin “cari açıkta ani ve şiddetli düşme (reversal) unsuru” amprik olarak müşahede edilmemiştir.

Sonuç olarak 1984 vakasında SS krizinin “SS fenomeni” unsuru amprik olarak yoktur.

2. SS Krizi Olmak itibariyle 1988 Tecrübesi

1988 tecrübesi bir para krizidir. Fakat acaba aynı zamanda SS krizi mahiyetinde midir?

(1) Amprik olarak para veya bankacılık krizlerinden en azından birisinin varlığı

1988 tecrübesi bir para krizidir. Çünkü para krizinin gerek “finansal istikrarsızlık” gerekse “ekonomik daralma” unsurlarının her ikisi de vakada mevcuttur. (Samur, 2008: 373-4) Şu halde 1988 vakasında SS krizinin “bir para veya bankacılık krizinin varlığı” unsuru amprik olarak müşahede edilmiştir.

(2) Amprik olarak uluslararası sermaye girişinde şiddetli daralma unsuru itibariyle

Tablo 6: 1988 krizi bakımından nominal GSYİH (\$)’ya oranı itibariyle Uluslararası sermaye girişinde ve Cari açıkta yıllık değişme

Yıllar	1985	1986	1987	1988	1989	1990
Sermaye ve finansal hesabın (net) (\$) GSYİH (\$) ya oranı (%)	2,8	2,1	1,5	-2,4	-1,8	2,1
Cari fazlanın (açığın) (\$) GSYİH (\$) ya oranı (%)	-1,5	-1,9	-0,9	1,8	0,9	-1,7
Reel ekonomik büyüme (GSYİH artış) oranı (%) (Üretim yöntemine göre, 1987 sabit fiyatlarıyla)	4,3	6,9	10,0	2,1	0,3	9,3

Kriz yılı (t_0): 1988

Kaynak: BOP istatistikleri, WEO veritabanından hareket edilerek hazırlanmıştır.

Sermaye ve finansal hesap (net) 1987 yılında reel GSYİH’nın %1,5’i kadar fazla vermişken 1988 yılında %2,4 açık vermiştir. Buna göre 1988 yılında net sermaye ve finansal hesabın reel GSYİH’ya oranında önceki yıla göre %3,9 düşme meydana gelmiştir. Ülkeye net uluslar arası sermaye girişindeki bu düşme reel GSYİH’ya oranında %3’lük azalmadan daha yüksektir.

Şu halde SS fenomeninin “uluslararası sermaye girişinde âni şiddetli daralma” unsuru 1988 vakasında amprik olarak müşahede edilmiştir.

(3) Amprik olarak cari açıkta şiddetli daralma unsuru itibarıyla

1988 yılında cari açığın (fazlanın) reel GSYİH'ya oranında 1987 yılına göre %2,7'lik bir azalma meydana gelmiştir. Çünkü cari hesap reel GSYİH'ya oranla 1987 yılında %0,9'luk açık vermişken 1988 yılında %1,8 fazla vermiştir. Reel GSYİH'ya oranı itibarıyla cari açıkta vuku bulan %2,7'lik azalma cari açıkta ani ve şiddetli daralmanın (reversal) amprik tanımında kriteriyum olan %5'lik azalmanın bir hayli altındadır.

Şu halde 1988 vakasında SS fenomeninin “cari açıkta ani ve şiddetli düşme (reversal) unsuru” amprik olarak mevcut değildir.

Sonuç olarak 1988 tecrübesinde SS krizinin “SS fenomeni” unsuru amprik olarak yoktur. Bu sebeple 1988 vakası pür para krizi tecrübesi olup SS krizi mahiyetinde değildir.

3. SS Krizi Olmak itibarıyla 1991 Tecrübesi

1991 tecrübesi bir para krizidir. Fakat acaba aynı zamanda SS krizi mahiyetinde midir?

(1) Amprik olarak para veya bankacılık krizlerinden en azından birisinin varlığı

1991 vakasında SS krizinin “bir para veya bankacılık krizinin varlığı” unsuru amprik olarak müşahede edilmiştir. 1991 tecrübesi bir para krizidir. Çünkü para krizinin gerek “finansal istikrarsızlık” gerekse “ekonomik daralma” unsurlarının her ikisi de vakada mevcuttur. (Samar, 2008: 375-6)

(2) Amprik olarak uluslararası sermaye girişinde şiddetli daralma unsuru itibarıyla

Tablo 7: 1991 krizi bakımından nominal GSYİH (\$)’ya oranı itibarıyla Uluslararası sermaye girişinde ve Cari açıkta yıllık değişme

Yıllar	1989	1990	1991	1992	1993
Sermaye ve finansal hesabın (net) (\$) GSYİH (\$) ya oranı (%)	-1,8	2,1	-0,8	1,4	4,9
Cari fazlanın (açığın) (\$) GSYİH (\$) ya oranı (%)	0,9	-1,7	0,3	0,1	-3,1
Reel ekonomik büyüme (GSYİH artış) oranı (%) (Üretim yöntemine göre, 1987 sabit fiyatlarıyla)	0,3	9,3	0,9	6,0	8,0

Kriz yılı (t_0): 1991

Kaynak: BOP istatistikleri, WEO veritabanından hareket edilerek hazırlanmıştır.

Sermaye ve finansal hesap (net) 1990 yılında reel GSYİH'nın %2,1'i kadar fazla vermişken 1991 yılında %0,8 açık vermiştir. Buna göre 1991 yılında net sermaye ve finansal hesabın reel GSYİH'ya oranında önceki yıla göre %2,9 düşme meydana gelmiştir. Ülkeye net uluslararası sermaye girişindeki bu düşme reel GSYİH'ya oranında %3'lük azalmadan az da olsa düşüktür.

Şu halde SS fenomeninin “uluslararası sermaye girişinde âni şiddetli daralma” unsuru 2001 vakasında amprik olarak müşahede edilmemiştir.

(3) Amprik olarak cari açıkta şiddetli daralma unsuru itibarıyla

1991 yılında cari açığın (fazlanın) reel GSYİH'ya oranında 1990 yılına göre %2,0'lık bir azalma meydana gelmiştir. Çünkü cari hesap reel GSYİH'ya oranla 1990 yılında %1,7'lik açık vermişken 1991 yılında %0,3 fazla vermiştir. Reel GSYİH'ya oranı itibarıyla cari açıkta vuku bulan %2,0'lık azalma cari açıkta ani ve şiddetli daralmanın (reversal) amprik tanımında kriteriyum olan %5'lik azalmanın hayli altındadır.

Şu halde 1991 vakasında SS fenomeninin “cari açıkta ani ve şiddetli düşme (reversal) unsuru” amprik olarak mevcut değildir.

Sonuç olarak 1991 tecrübesinde SS krizinin “SS fenomeni” unsuru amprik olarak yoktur. Bu sebeple 1991 vakası bir para krizi tecrübesi olup aynı zamanda SS krizi mahiyetinde değildir.

VI. SONUÇ

SS krizi uluslar arası sermaye girişinde ve eşanlı olarak cari açıkta şiddetli bir düşme meydana gelerek reel sektörde üretim (arz) şoklarına, sonuçta ekonomide önemli bir daralmaya götürmesidir. Bir diğer ifadeyle SS krizi SS fenomeni vuku bulması ve büyük bir ekonomik daralmaya yol açarak krize dönüşmesidir. SS fenomeni uluslar arası sermaye girişinde ve cari açıkta eşanlı olarak anî, şiddetli bir daralma meydana gelmesidir. Cari açıktaki şiddetli daralma ve tersine dönüş, ithalat darboğazları üzerinden, reel sektörde hammadde, enerji, sermaye malları tedariki itibarıyla ithalata bağımlılığı yüksek endüstrilerde üretim (arz) şokları doğurabilir. SS fenomeni böylece toplam ekonomide büyük bir daralmaya ve reel ekonomik büyüme oranında düşmeye yol açarak bir krize dönüşebilir. SS krizlerinde reel ekonomik büyüme oranı yıllar yıllar itibarıyla “v” şeklinde bir patika takip etmektedir.

SS krizinin vuku bulmasında merkezi rolü “uluslararası sermaye hareketleri” üstlenmektedir. Bu kriz türü önemli miktarda uluslar arası sermaye çeken ve reel sektörü hammadde, enerji, sermaye malları (makine-teçhizat, ara mallar) tedarikinde ithalata kuvvetli şekilde bağımlı olan ülkelerde meydana gelebilir. Bu finansal kriz türü çoğunlukla bir para veya bankacılık kriziyle birlikte vuku bulmaktadır ki bu durumda para veya bankacılık krizi aynı zamanda SS krizi mahiyetini almış olmaktadır. Literatürde SS kriz türüne en iyi örnek olarak Tekila krizi (Meksika 1995) tecrübesi kaydedilmektedir. Bununla beraber literatürde yaygın şekilde Asya 1998, Türkiye 1994 tecrübeleri de aynı zamanda bir SS krizi mahiyetinde kabul edilmektedir.

SS krizlerinin anahtar unsurları 2 tanesi SS fenomeninin unsurlarında yer almak ve sebep, diğerleri ise SS fenomeninin sonuçları durumunda olmak üzere şöyle sıralanabilir:

- (1) Uluslararası sermaye girişinde ve eşanlı olarak cari açığa ani, şiddetli ve büyük bir daralma,
- (2) Reel sektörde ithalat darboğazlarından kaynaklanan üretim (arz) şokları meydana gelmesi ve büyük bir ekonomik daralma (reel ekonomik büyüme oranında önemli düşme),
- (3) Aktif piyasalarında fiyat çöküşü,
- (4) Reel döviz kurunda çöküş,
- (5) Ticaret dışı mal fiyatlarının ticarete konu mal fiyatlarına oranında büyük bir düşme.

Çalışmamızda Türkiye ekonomisinde SS kriz tecrübeleri açısından 1980 sonrası dönem ele alınmıştır. SS krizi amprik olarak tanımlanırken; para veya bankacılık krizlerinden hiç değilse birisinin varlığı, net uluslar arası sermaye girişinde keskin düşüş, cari açığa şiddetli düşme, arz şokları ve toplam üretimde büyük daralma unsurlarının hepsinin birlikte bulunması esas alınmıştır. Amprik olarak “uluslar arası sermaye girişinde şiddetli daralma” unsuru “net sermaye ve finansal hesap/GSYİH” oranında asgari %3'lük, “cari açığa şiddetli daralma” unsuru ise “Cari hesap dengesi/GSYİH” oranında asgari %5'lik düşme vuku bulması şeklinde tanımlanmıştır.

Cari açığıdaki daralmanın arz (üretim) şoklarına götürmesi amprik olarak;

- (1) enerji, hammadde, yarı mamul, sermaye malları ithalat toplamındaki düşmenin cari açıktaki düşmeye oranının en az %50 olması,
- (2) enerji, hammadde, yatırım malları toplam ithalatındaki yıllık değişimin enerji, hammadde tüketimi ve gayri safi sabit sermaye oluşumu toplamındaki değişmeye oranının asgari %50 olması,
- (3) ara mal dahil sermaye malları ithalatındaki değişimin (düşme) sabit sermaye oluşumundaki değişmeye (düşme) oranının en az %20 olması
- (4) reel sektörde firmaların %10'unun kapanması şartlarından herhangi birisinin varlığı şeklinde tanımlanmıştır.

Varılan ampirik sonuçlar şunlardır:

1994, 2001 kriz tecrübeleri aynı zamanda birer SS krizi mahiyetindedir.

1988, 1991 vakaları birer para krizi tecrübesidir fakat SS fenomenini içermemektedirler. Bu yüzden 1988, 1991 tecrübeleri SS krizi mahiyetinde değildirler.

1984 tecrübesi hem krize dönüşmemiş bir bir finansal istikrarsızlık mahiyetindedir, hem de bir SS fenomenini içermemektedir. 1984 finansal istikrarsızlığında SS fenomeninin 2 unsurundan hiçbirisi ampirik olarak yoktur.

1988 vakasında SS fenomeninin uluslar arası sermaye girişinde şiddetli daralma unsuru vardır, fakat cari açıktaki şiddetli daralma unsuru yoktur.

1991 vakasında SS fenomeninin uluslar arası sermaye girişinde şiddetli daralma ve cari açıktaki şiddetli düşme unsurlarından hiçbirisi ampirik olarak mevcut değildir.

Türkiye ekonomisinde hammadde, aramal, sermaye malları (makine-teçhizat) tedariki bakımından reel sektörün ithalata bağımlılığı çok yüksektir. Çünkü hammadde, aramal, sermaye malları toplam ithalatının ülke ithalatı içerisindeki payı ortalama olarak %90 bulunmuştur. Bu, vuku bulması halinde SS fenomeninin arz (üretim) şokları doğurup büyük bir ekonomik daralmaya götürmesi riskinin yüksek olduğunu ifade eder.

KAYNAKLAR

- Bordo, Michael D. (2006), "Sudden Stops, Financial Crises and Original Sin in Emerging Countries: Déjà vu?", NBER, Wp no. 12393,
- Bordo, Michael D. and
Schwartz, A. J. (2000), "Measuring Real Economic Effects of Bailouts: Historical Perspectives on How Countries in Financial Distress Have Fared with and without Bailouts", NBER, Wp no. 7701,
- 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", www.publicpolicy.umd.edu/faculty/reinhart/imfbook.pdf, (erişim: 2008),
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,
- Dooley, Michael P.,
and Verma, Sujata (2001), "Rescue Packages and Output Losses Following Crises", NBER, Wp no. 8315,
- Edwards, Sebastian (1997), "The Mexican peso Crisis: How Much did We Know? When did We Know It?", NBER Working Paper Series, Working Paper 6334,
_____ (2004), "Financial Openness, Sudden Stops and Current Account Reversals", NBER, Wp no. 10277,
- Ertürk, Emin (1994), "Döviz Ekonomisi", Der Yay., İst.,
_____ (1991), "Türkiye İktisadında Yeni Bir Boyut: Para İkamesi", Uludağ Yay., Bursa,
- Fischer, Irwing (1933), "the Debt Deflation Theory of Great Depressions", *Econometrica*, vol. 1. pp. 337-57,
- Gertler, M (1988a), Financial Structure and Aggregate Economic Activity: An Overview, *Journal of Money Credit and Banking* 20, Part 2: 269-88,
_____ (1988b), Financial Capacity, Reliquification, and Production in an Economy with Long-Term Financial Arrangements, University of Wisconsin, mimeo,

Glick, Reuven, and

Hutchison, Michael (1999), "Banking and Currency Crises: How Common Are Twins?", Center for Pacific Basin Monetary and Economic Studies, Federal Reserve Bank of San Francisco, Working Paper No. PB99-07,

Goldstein, M. (1998), "Presumptive Indicators Early Warning Signals of Vulnerability to Financial Crises in Emerging Market Economies", mimeo, Institute for International Economics,

_____ (1998), "The Asian Financial Crisis", Institute for International Economics, mimeo, Washington, D.C.,

Hutchison, Michael, and

Neuberger, Ilan (2002), "How Bad Are Twins? Output Costs of Currency and

Banking Crises", Center for Pacific Basin Monetary and Economic Studies Economic Research Department Federal Reserve Banks of San Fransisco, Pacific Basin Working Paper Series No. PB02-02,

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

C.M. Reinhart (1996, 1999), "The Twin Crises: The Causes of Banking and Balance of Payments Problems", Board of Governors of the Federal Reserve System, mimeo, February, home.gwu.edu/~graciela/HOME-PAGE/RESEARCH-WORK/WORKING-PAPERS/twin-crises.pdf, www.federalreserve.gov/pubs/ifdp/1996/544/ifdp544.pdf, (erişim:2006),

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

Krugman, Paul (1979), "a Model of Balance of Payments Crises", Journal of Money, Credit, and Banking 11, 3 (August 1979), pp. 311-325,

_____ (1998b), "What Happened to Asia", <http://web.mit.edu/krugman/www/DISINTER.html>, (erişim: 2006)

_____ (1999), "Balance Sheets, the Transfer Problem, and Financial Crises", <http://web.mit.edu/krugman/www/FLOOD.pdf>, (erişim: 2006)

_____ (2000), "Crises: the Price of Globalization", www.kc.frb.org/PUBLICAT/SYMPOS/2000/krugman.pdf, (erişim: 2006),

_____ (2001), "Crises: the Next Generation?", http://sapir.tau.ac.il/papers/sapir_conferences/Krugman.pdf, (erişim: 2006)

_____ (tarihsiz), "Currency Crises", <http://web.mit.edu/krugman/www/crises.html>, (erişim: 2006),

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,

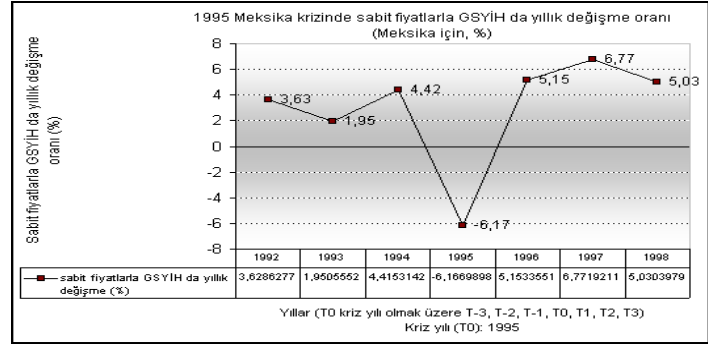
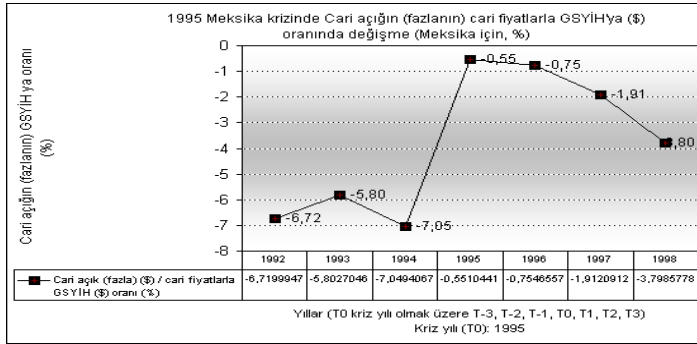
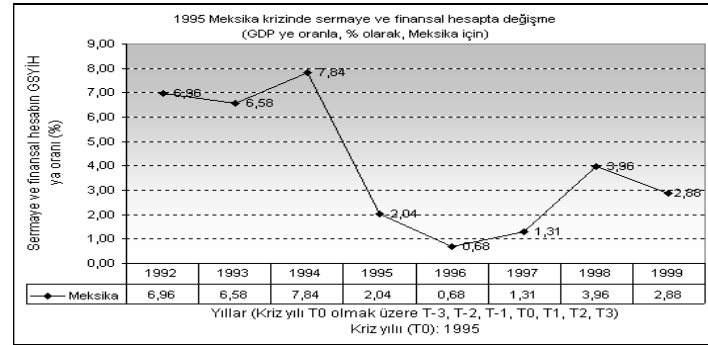
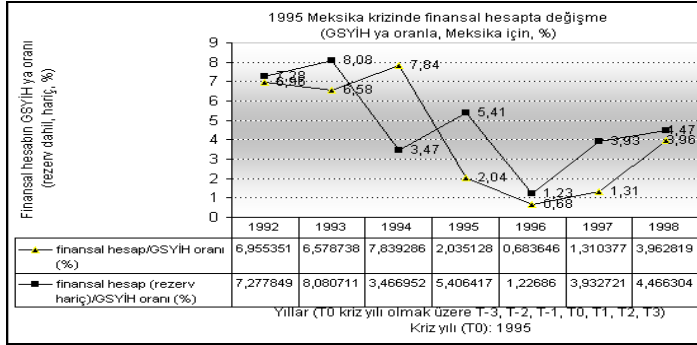
- _____ (2006b), “Endogenous Sudden Stops in a Business Cycle Model with Collateral Constraint: a Fischerian Debt Deflation of Tobin’s Q”, NBER, Wp no. 12564,
- Mendoza, Enrique G., and
- Smith, Katherine A. (2002), “Margin Calls, Trading Costs, and Asset Prices in Emerging Markets: the Financial Mechanics of the ‘Sudden Stop’ Phenomenon”, NBER, Wp no. 9286,
- Reinhart, Carmen M. (2002), “Currency Crises and Sovereign Credit Ratings”, NBER, Working Paper No. 8738,
- Rojas-Suarz, Liliana, and
- Weisbrod, Steven R. (1994), "Financial Market Fragilities in Latin America: From Banking Crisis Resollution to Current Policy Challanges", IMF Working Paper WP/94/117, October,
- Sachs, Jeffrey D. (1997), "The Wrong Medicine for Asia", IMF, the New York Times, 3 November 1997,
- Asian Development Bank (ADB), Key Indicators 2006, www.adb.org/statistics, (erişim: 2007)
- DPT, Temel Makroekonomik Büyüklüklerdeki Gelişmeler (1959-2006), www.dpt.gov.tr/Portal.aspx?PortalRef=3, (erişim: 2007),
- _____, Ekonomik ve Sosyal Göstergeler (1950-2006), www.dpt.gov.tr/PortalDesign/PortalControls/WebIcerikGosterim.aspx?IcerikRef=1678&WorkArea=ctl38, (erişim: 2007),
- HM (2004), Hazine İstatistikleri (1980-2003), Aylık Ekonomik Göstergeler, Hazine Müsteşarlığı Ekonomik Araştırmalar Genel Müdürlüğü, Ankara, <http://www.treasury.gov.tr/yayin/hazineistatistikleri/>, (erişim: 2007),
- _____ (2007), Aylık Ekonomik Göstergeler, Hazine Müsteşarlığı Ekonomik Araştırmalar Genel Müdürlüğü, Ankara,
- IMF (2007), WEO database, <http://www.imf.org/external/ns/cs.aspx?id=28>, (erişim: 2007),
- _____ (2007), BOP’s statistics, www.imfststatistics.org/bop/, (CD-ROOM),
- _____ (2007), IFS, www.imfststatistics.org/imf, (erişim: 2007),
- _____ (1998), World Economic Outlook (WEO) (May 1998), <http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/weo0598/index.htm>, (erişim: 2007),
- MB (2008), EVDS, <http://evds.tcmb.gov.tr/>, (erişim: 2008),
- TÜİK (2007), İstatistik Göstergeler (1923-2006),. www.tuik.gov.tr, (erişim: 2008).

EKLER**EKLER: GELİŞMEKTE OLAN EKONOMİLERDE SS KRİZ TECRÜBELERİNE DAİR GRAFİKLER^(*)**

^(*) Kaynak: “EK”te yer alan grafikler IMF’nin WEO veritabanı, BOP, İFS istatistikleri ve ADB (Asian Development Bank) verilerinden hareket edilerek hazırlanmıştır.

EK 1: GELİŞMEKTE OLAN EKONOMİLERDE SS KRİZİ TECRÜBELERİ

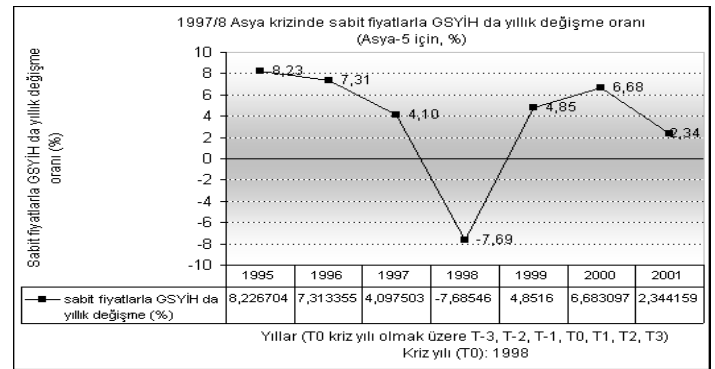
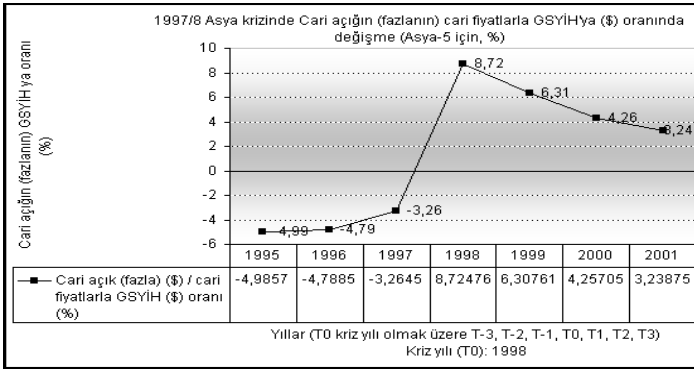
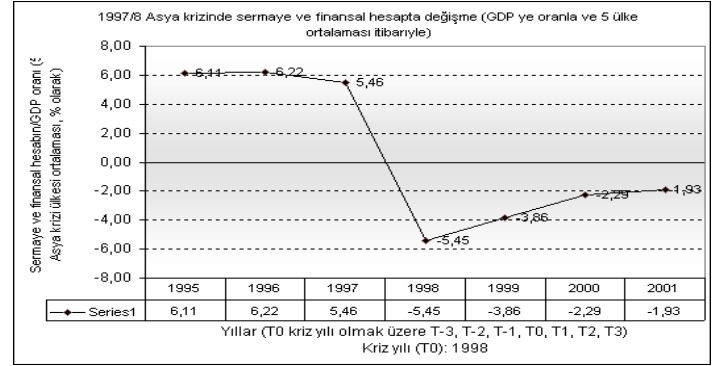
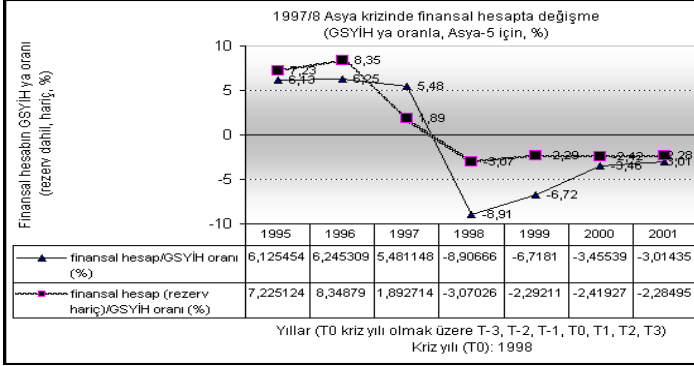
Grafik E.1.1: Meksika (1995)



(i) Uluslararası sermaye girişinin (sermaye ve finansal hesabın) GSYİH ya oranında değişme (düşme) %10,0'dır. (> eşik=%3)

(ii) Cari açığın GSYİH ya oranında değişme (düşme) %7,6'dır. (> eşik=%5)

Şu halde vakada SS fenomeni vardır.

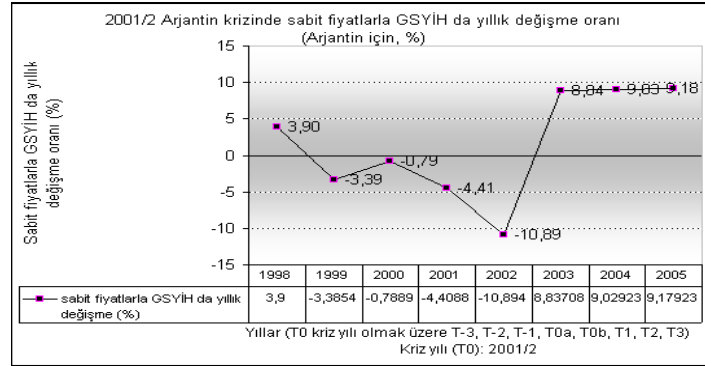
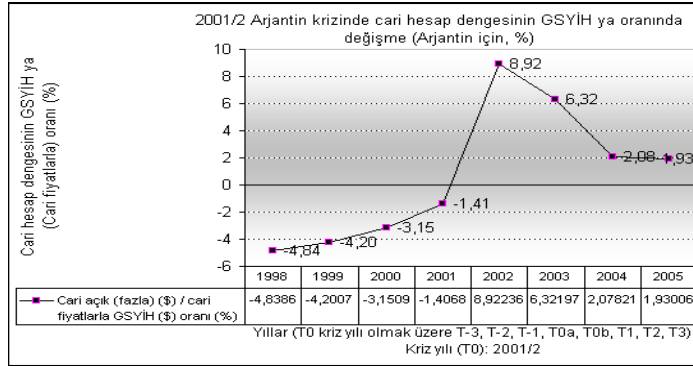
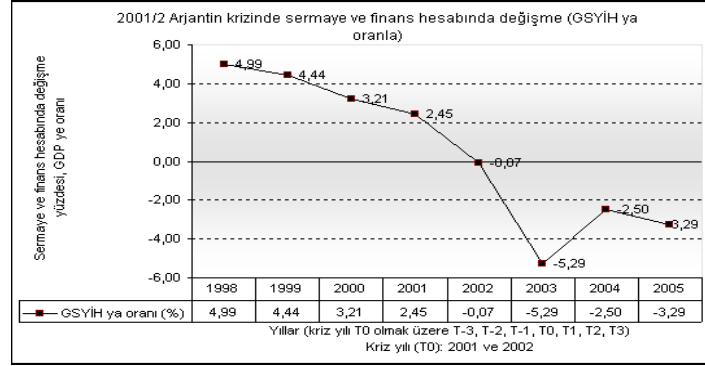
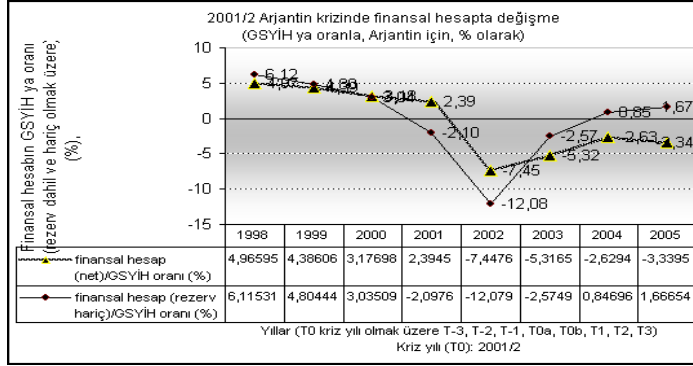
Grafik E.1.2: A-5 ülkeleri (Güney Kore, Tayland, Endonezya, Malezya, Filipinler) (ortalama olarak)

(i) Uluslararası sermaye girişinin (sermaye ve finansal hesabın) GSYİH ya oranında değişme (düşme) %10,9'dur. (> eşik=%3)

(ii) Cari açığın GSYİH ya oranında değişme (düşme) %12,0'dır. (> eşik=%5)

Şu halde vakada SS fenomeni vardır.

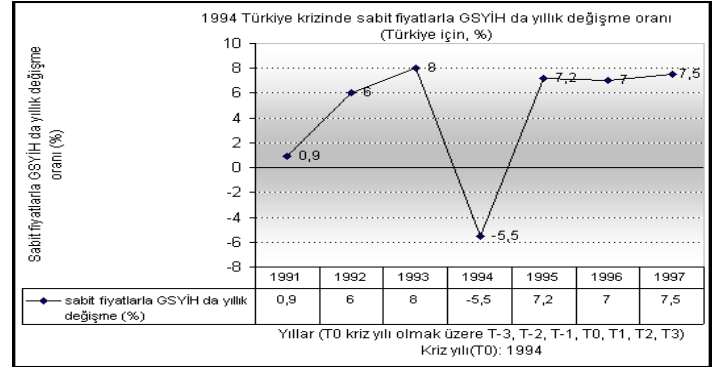
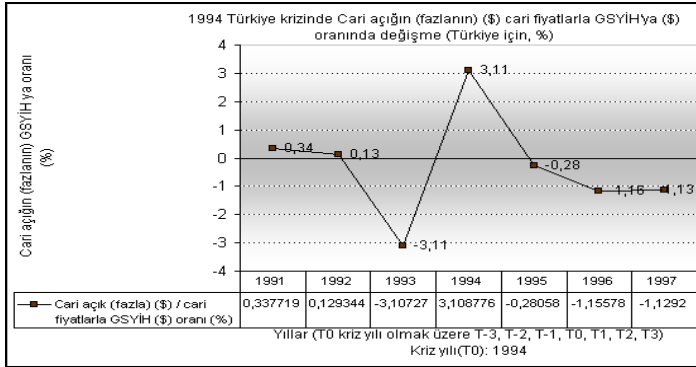
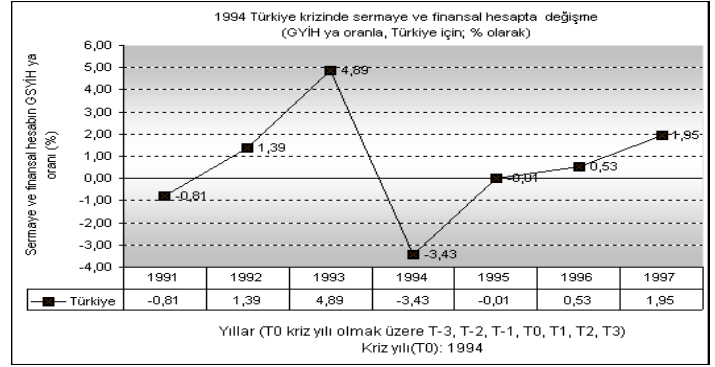
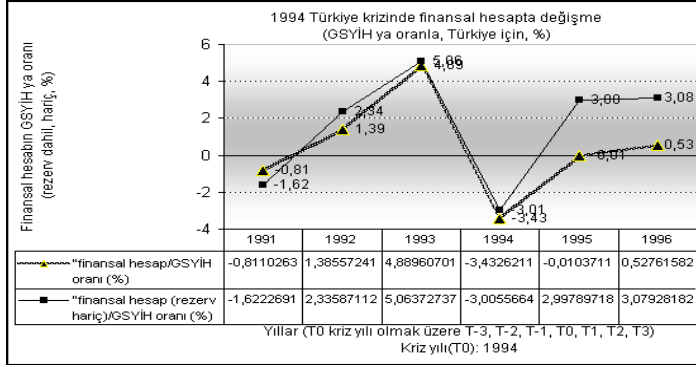
Grafik E.1.3: Arjantin (2001/2)



(i) Uluslararası sermaye girişinin (sermaye ve finansal hesabın) GSYİH ya oranında (2000 yılından 2002'ye) değişme (düşme) %3,3'tür. (> eşik=%3) (2000 yılından 2003'e düşme ise %8,5)

(ii) Cari açığın GSYİH ya oranında değişme (değişim) 2000 yılından 2002'ye %12,1; 2001 yılından 2002'ye ise %10,3'tür. (> eşik=%5)

Şu halde vakada SS fenomeni vardır.

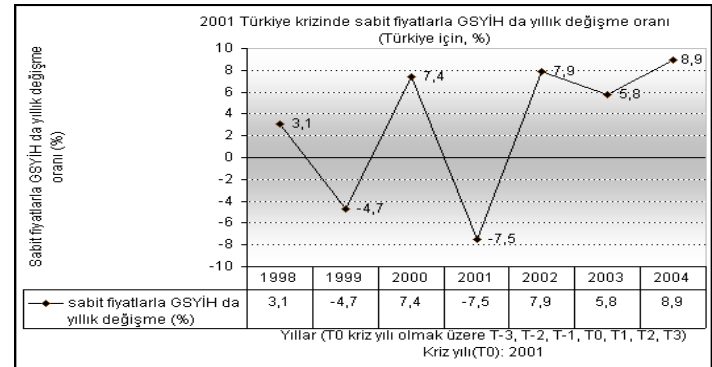
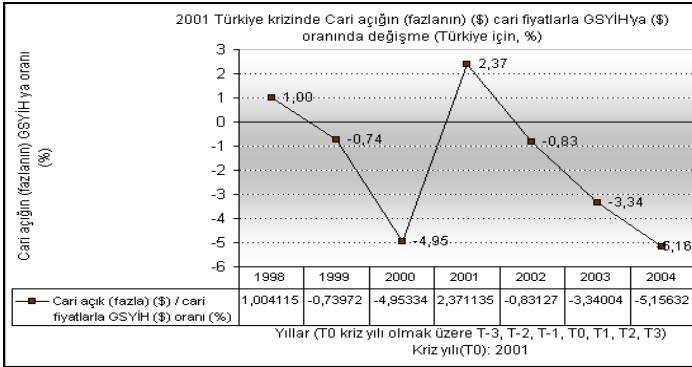
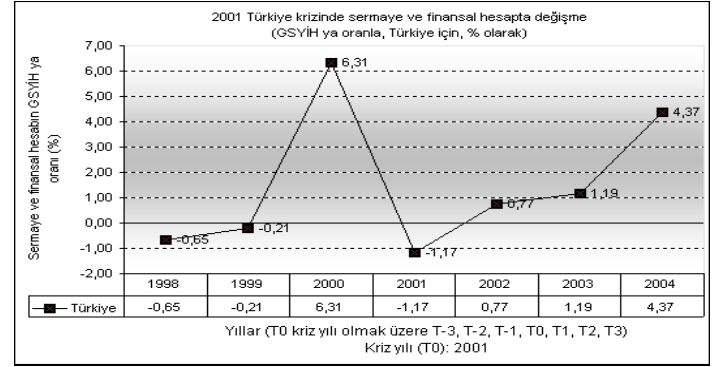
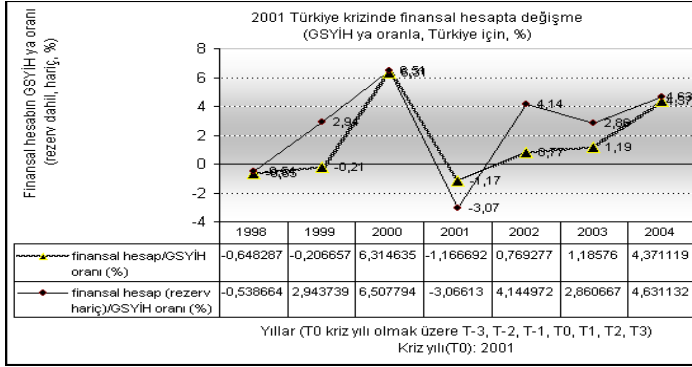
Grafik E.1.4: Türkiye (1994)

(i) Uluslararası sermaye girişinin (sermaye ve finansal hesabın) GSYİH ya oranında değişme (düşme) %8,3'tür. (> eşik=%3)

(ii) Cari açığın GSYİH ya oranında değişme (düşme) %6,2'dir. (> eşik=%5)

Şu halde vakada SS fenomeni vardır.

Grafik E.1. 5: Türkiye (2001)



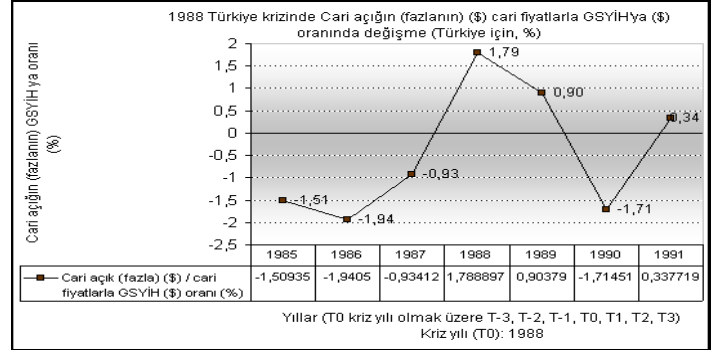
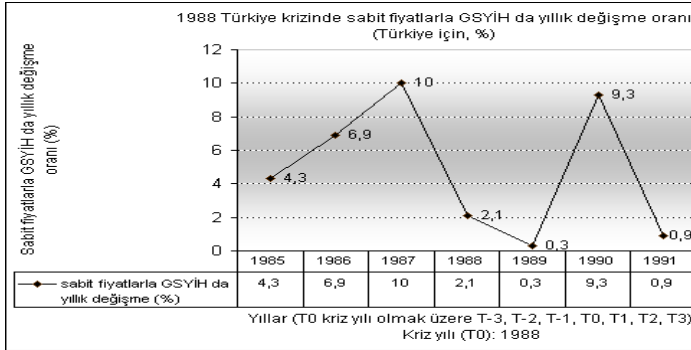
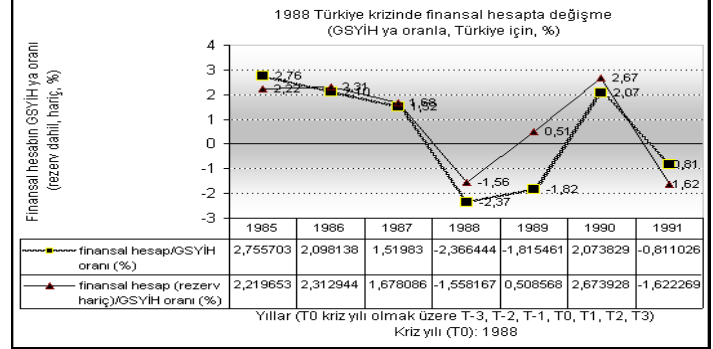
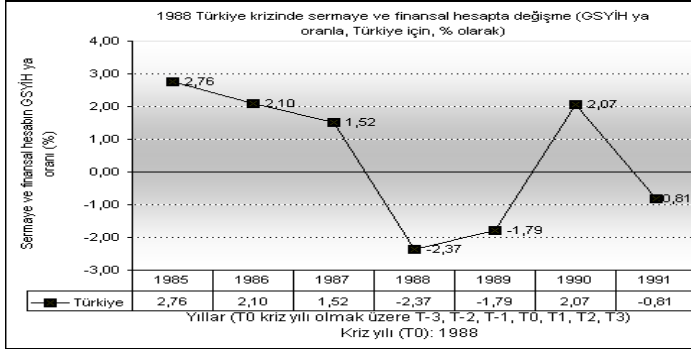
(i) Uluslararası sermaye girişinin (sermaye ve finansal hesabın) GSYİH ya oranında değişme (düşme) %7,5'tir. (> eşik =%5)

(ii) Cari açığın GSYİH ya oranında değişme (düşme) %7,3'tür. (> eşik=%5)

Şu halde vakada SS fenomeni vardır.

EK 2: ÇALIŞMADA YER VERİLEN ve SS KRİZİ MAHİYETİNDE OLMAYAN KRİZ TECRÜBELERİ

Grafik E.2.1: Türkiye (1988)

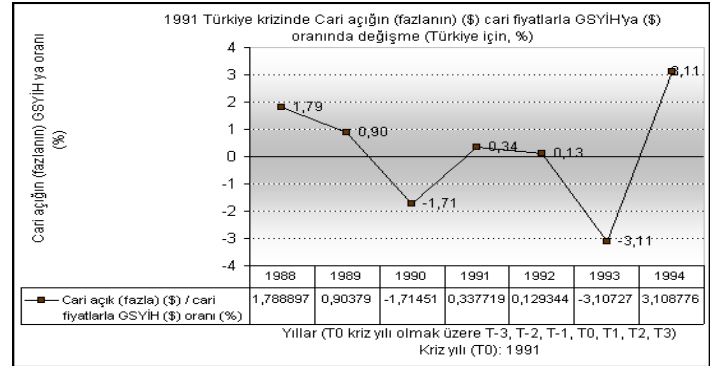
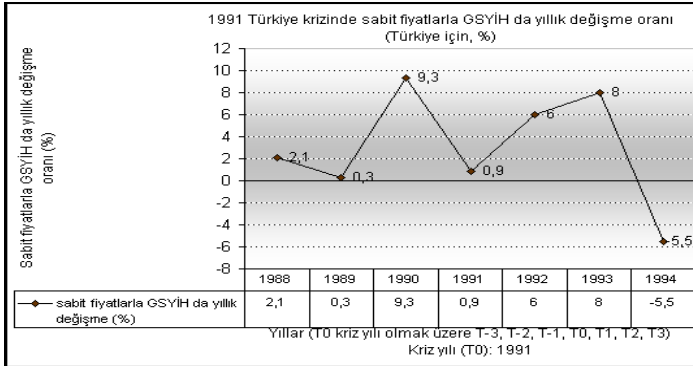
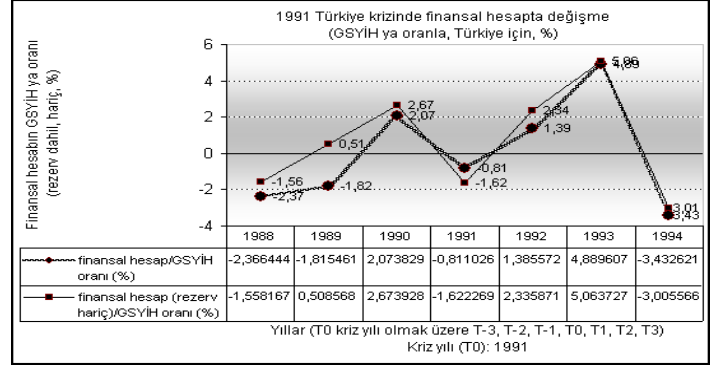
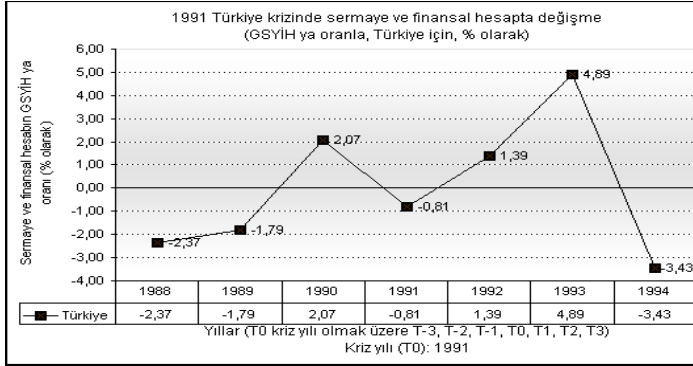


(i) Uluslararası sermaye girişinin (sermaye ve finansal hesabın) GSYİH ya oranında değişme (düşme) %3,89'dur. (> eşik=%3)

(ii) Cari açığın GSYİH ya oranında değişme (düşme) %2,8'dir. (< eşik=%5)

Uluslararası sermaye girişinde (KI) şiddetli daralma var, fakat cari açıkta (CAD) eşanlı şekilde şiddetli daralma unsuru yok. Şu halde vakada SS fenomeni mevcut değildir.

Grafik E.2.2: Türkiye (1991)



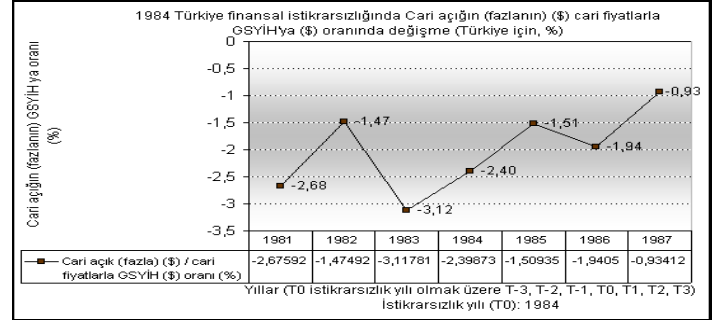
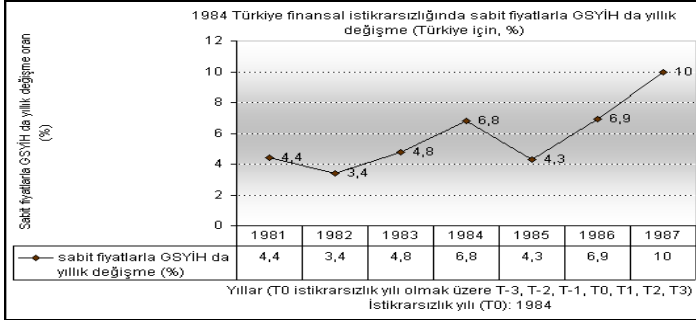
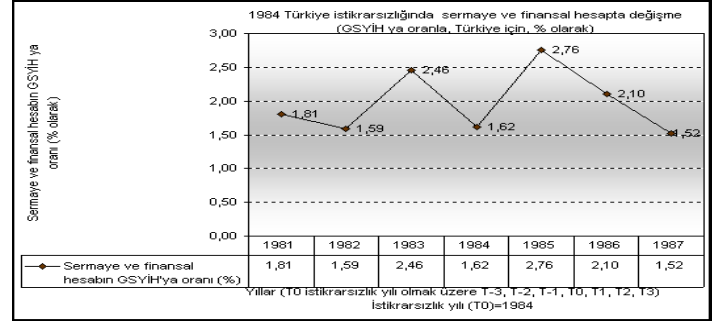
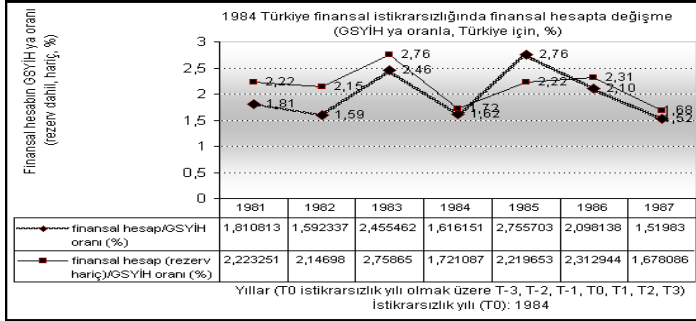
(i) Uluslararası sermaye girişinin (sermaye ve finansal hesabın) GSYİH ya oranında değişme (düşme) %2,9'dur. (< eşik=%3)

(ii) Cari açığın GSYİH ya oranında değişme (düşme) %2,1'dir. (< eşik=%5)

Ne uluslararası sermaye girişinde ne de cari açığta şiddetli daralma unsuru yok. Şu halde vakada SS fenomeni mevcut değildir.

EK 3: ÇALIŞMADA YER VERİLEN ve SS FENOMENİ İÇERMİYEN, “KRİZE DÖNÜŞMEMİŞ” BİR FİNANSAL İSTİKRARSIZLIK

Grafik E.3. 1: Türkiye (1984)



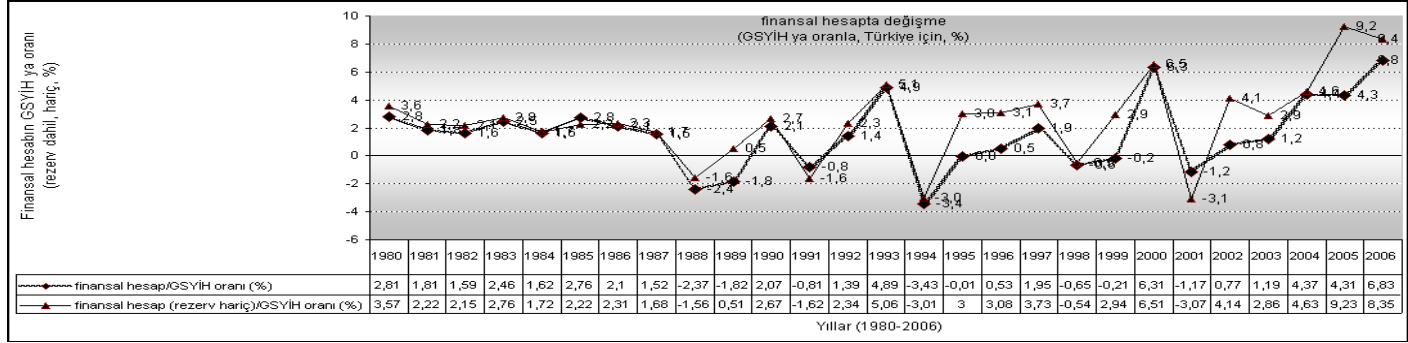
(i) Uluslararası sermaye girişinin (sermaye ve finansal hesabın) GSYİH ya oranında değişme (düşme) %0,8'dir. (< eşik=%3)

(ii) Cari açığın GSYİH ya oranında değişme (düşme) %5,5'tir. (> eşik=%5)

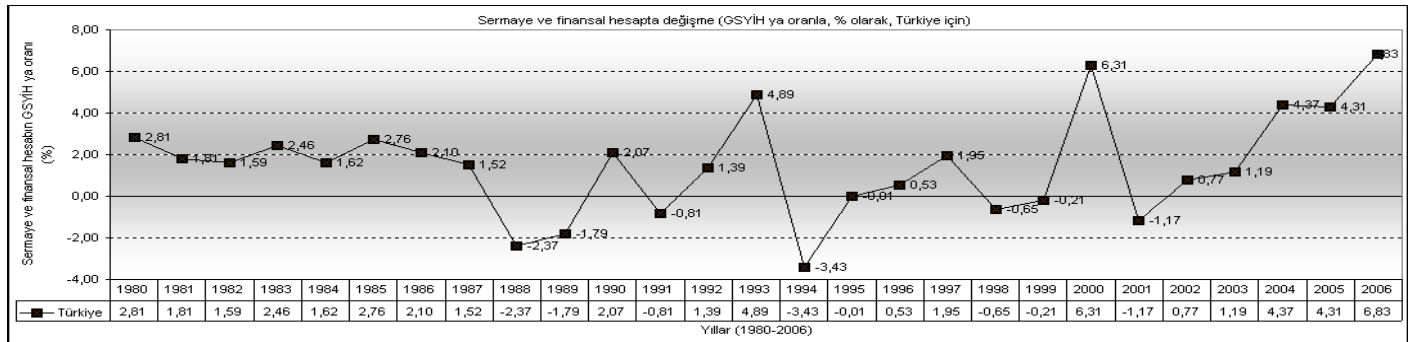
Uluslararası sermaye girişinde daralma unsuru yok, buna karşılık cari açıda daralma unsuru ise var. Şu halde vakada SS fenomeni yoktur. Ayrıca finansal istikrarsızlık vakası krize dönüşmemiştir.

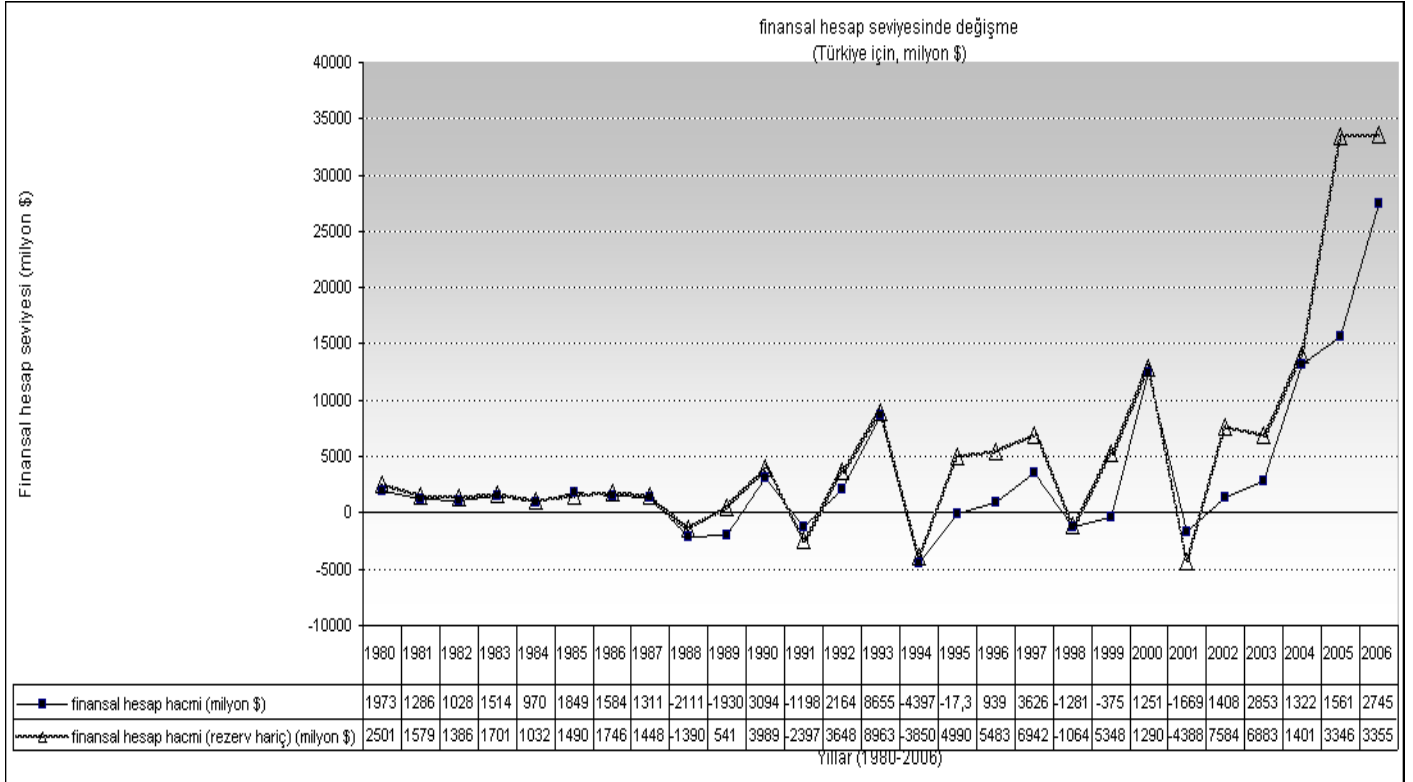
EK 4: TÜRKİYE EKONOMİSİNDE 1980 SONRASINDA ULUSLAR ARASI SERMAYE GİRİŞİNDE, CARİ AÇIKTA ve REEL GSYİH'DA DEĞİŞME

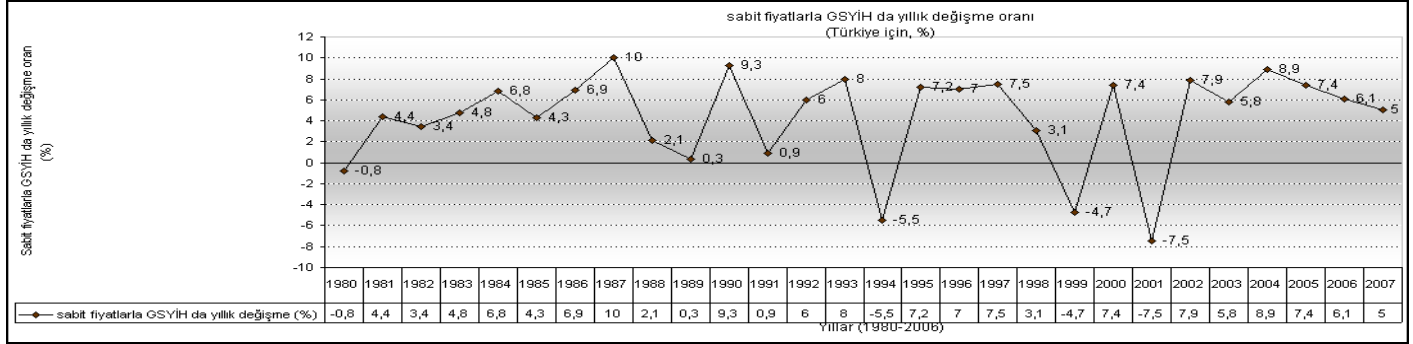
Grafik E.4.1: Finansal hesapta değişme (GSYİH ya oranla, % olarak, Türkiye için, 1980-2006)



Grafik E.4.2: Sermaye ve finansal hesapta değişme (GSYİH ya oranla, % olarak, Türkiye için, 1980-2006)



Grafik E.4.3: Finansal hesap seviyesinde değişme (milyon \$, Türkiye için, 1980-2006)

Grafik E.4.4: Reel ekonomik büyüme oranı (Sabit fiyatlarda GSYİH'da değişim, % olarak, Türkiye için, 1980-2006)**Grafik E.4.5:** Cari işlemler hesabının GSYİH ya oranında değişim (% olarak, Türkiye için, 1980-2006)