

Asya Krizi ve Krizi Aşmaya Yönelik Uygulanan Politikalar

Berna Ağbulut¹

Özet

Kapitalist sistemin en önemli uluslararası finansal krizi olan Asya Krizi 1997 yılı Temmuz ayında başlamış ve öncelikle Tayland, Malezya, Endonezya ve Filipinler’de mali piyasaların zarar gördüğü bir bunalım yaşanmıştır. Bu kriz bütün dünyayı etkisi altına almıştır. Bu çalışmada ortaya çıkan dünya çapındaki krizin neden ve nasıl oluştuğuyla beraber bu oluşum diğer piyasaları nasıl etkiledi üzerinde durmuştur. Bu krizden kurtulmak için her ülke farklı yol ve yöntem izlemiştir. Krizden kurtulmak için izlenen politikalar araştırılmıştır.

1. GİRİŞ

Ekonomik krizi Türk Dil Kurumu şöyle tanımlamaktadır; Bir ülkede veya ülkeler arasında, toplumun veya kuruluşların yaşamlarında görülen zorlu dönem, bunalım veya buhrandır. Kriz sözcüğünün karşılığı çöküntü olarak ifade edilmektedir. (Kaykusuz, 2014)

Ekonomik kriz makro düzeyde devleti, mikro düzeyde şirketleri etkileyerek büyük sorunlar doğmasına neden olabilir. Krizlerde süre, organizasyonların krize karşı aldıkları önlemleri zamanında uygulamasına bağlıdır. (Aktan & Şen, 2001)

Ekonomik Krizler reel sektör krizleri ve finansal krizler olarak ikiye ayrılmaktadır. Reel sektör krizleri; mal ve hizmet piyasasında meydana gelen kriz olarak tanımlanmaktadır. Reel sektör krizleri arasında yer alan enflasyon krizi mal ve hizmet piyasasındaki fiyatlarındaki artışın belli bir sınırın üzerinde oluşmasıyla meydana çıkmaktadır. Durgunluk krizi, fiyatlar genel seviyesindeki yükselişlerin ekonomide yatırımları teşvik edecek standartın altında olması durumunda reel sektör krizi yaşanmakta olduğu görülmektedir. Ayrıca işsizlik krizi de emek piyasasındaki işsizlik oranlarının

1 Öğr. Gör.

süregelen seviyenin üzerinde oluşması durumunda meydana gelmektedir. (Kibritçiöğlü, 2001)

Finansal krizler, kısa vadeli faiz oranları, varlık fiyatları, ödemelerin bozulması ve şirketlerin batması ile finansal kurumların iflas etmesi gibi göstergelerin tümünün hızlı, keskin bir şekilde bozulması şeklinde tanımlanmıştır. (Klein, 1947)

Yirminci yüzyılın başlarında birçok finansal kriz bankacılık krizi gibi oluşmuştur. Borsa çöküşleri ve ekonomideki “balonların patlaması” ile döviz krizleri de finansal krizler arasında yer almaktadır. Bankacılık krizleri, para piyasası ve döviz piyasası krizleri, ödemeler dengesi krizleri, balonlar ve borsa krizleri genellikle finansal kriz olarak incelenmektedir. (Kaykusuz, 2014)

Bu çalışmada kapitalist sistemin en önemli uluslararası finansal krizi olan Asya krizi incelenmektedir. 2 Temmuz 1997 yılında Tayland’ın para birimi olan Baht üzerinde spekülatif saldırılarda bulunulmuştur. Bunun üzerine Tayland hükümeti sabit döviz kuru rejimini terk etmek zorunda kaldığı görülmektedir ve bunun üzerine bahtı devalüe etmiştir. Tayland’ın ardından döviz kuru spekülasyonu bölgedeki diğer ülkelere yayıldı ve 1929 Büyük Burhan’ından sonra yaşanan en büyük ve en geniş alana yayılan uluslararası finansal kriz oldu. (Stiglitz, 2016) 1994 yılında Meksika’da başlayıp diğer Latin Ülkelerine de sıçramasıyla Tekila krizinden çok daha büyük bir kriz olmuştur. (İsa, 2009)

2. KAVRAMSAL ÇERÇEVE

Asya krizinde kriz yaşanmadan önce makroekonomik temeller dengeli ve tutarlı olduğu gözlemlenmektedir. Kriz ülkelerinde makro ve mikro dengesizlikler olmaktadır fakat gene bunlarda kriz ortamı doğuracak kadar şiddetli değildi. Krize giren beş Asya ülkesi arasında makro ve mikro temelleri en sağlam durumda olan ülke Endonezya ekonomisiydi. Fakat krizden en derin yara alan ülkede gene Endonezya olmuştur. (Cengiz, 2010)

1993 yılında Dünya Bankası’nın yayınladığı raporda “*Doğru Asya Mucizesi*” olarak adlandırdığı ve övgü ile bahsedilmiş olan kalkınma modeli şöyledir; Japonya’nın yirminci yüzyılın son çeyreğinde meydana gelen sanayileşme ile Asya’da bulunan Malezya, Endonezya ve Tayland ile Asya Kaplanları olarak bilinen Hong Kong, Singapur, Tayvan ve Güney Kore’yi içerisine almaktadır. Bölge ekonomileri tarıma dayalı olan bu ülkeler çok kısa zamanda teknolojik ve sosyoekonomik değişimi başarı ile sağladılar. 1970’li yıllardan itibaren hızla büyüyen ekonomileri “*mucize*” olarak ifade edilecek bir haklılığı ortaya koymaktadır. (Öksüz, 2001) 1970’den itibaren bütün ekonomik kalkınma içerisinde önemli yol aldıkları gözlemlenmiştir. Ayrıca bazı literatürlerde ise

bu bölgelerde gerek toplumsal gerekse kültürel ve ayrıca da siyasi yapıların farklı olmasının yanı sıra sol kesimi Asya Kriz'ini, kapitalist sistemin temeli olan 1970'li yıllardaki aşırı üretimin olmasına bağlamış oldukları gözlemlenmiştir. (Sungur, 1999)

1970'li yıllarda başlayıp 1980'lerde hızla ilerleyen finansal liberalleşme ve uyum süreci 1990'lı yıllardan sonraki dönemde küreselleşmenin etkisi ile dünya çapında hızla ilerlemiş ve uyum sağlandığı görülmüştür. Finansal entegrasyon yararı olduğu gibi gelişmekte olan ülkeler açısından finansal krizlerin yaşanmasına ve buna bağlı olarak ta işsizlik, yoksulluk gibi durumların doğmasına neden olmaktadır. Bu krizlerden biriside 1997 Güney Doğu Asya Krizi'dir. (Turgut, 2006)

Asya'da geniş çaplı bir finansal kriz olması beklenen bir fikir değildi. 2008 yılı Nobel Ekonomi Ödül'ünü kazanan Krugman kriz öncesi dönemde 1994 yılında bölgedeki hızlı gelişme ve ekonomik kalkınmayı eleştirmiştir. Ona göre Doğu Asya ülkelerinin kalkınmasına neden olan etkenler doğal kaynakların yer değiştirebilir özellikte olması, sermaye yapısı, emek gücü ve daha önemle bakılan bu ülkelerdeki yüksek tasarruf oranları ve bu tasarrufların yatırıma dönüştürülmesinin devamlı ve sürekli olarak sağlanamayacağına altını çizmiştir. Krugman'a göre doğal kaynakların, sermayenin ve emeğin sınırı vardır. Bu sınır büyüme hızının düşmesine neden olacağını düşündüğünü belirtmiştir. Fakat kriz olduktan sonra bu denli büyük bir kriz olacağını da düşünmediğini ifade etmektedir. (Krugman P.1998)

Bütün krizlerde olduğu gibi Asya Kriz 'inde de tek bir nedeni yoktur krizin, birden fazla etkileyicisi vardır. Krizden önceki dönemde özellikle de Tayland, Güney Kore ve Endonezya ekonomilerinin dışarıdan gelecek şoklara karşı savunmasız oldukları gözlemlenmiştir. Yüksek getirili kısa vadeli küresel sermaye akışını savunan makroekonomik politikalar, yeni liberalleştirilmiş ve gerekli düzenlemeler yapılmamış olan yurtiçi finansal piyasalar ve artan siyasi belirsizlik olarak sorunları sıralamışlardır. Ayrıca kriz nedeni olarak şunları dile getirmişlerdir (Schmukler, vd., 2001).

- I. Kısa vadeli küresel sermaye ile finanse edilen ve gittikçe genişleyen cari açık,
- II. Finansal piyasalarda istenilen düzeyde düzenlemelerin yapılmaması sonucu, bankaların ve finansal kurumların yurtdışından dolar ile kısa vadeli borçlanması ve yurtiçinde kendi para birimleri ile uzun vadeli kredi vermeleri sonucu ortaya çıkan kur ve vade uyumsuzluğu riskleri,

- III. Firmaların gerek ülke içerisinde, gerekse ülke dışından aldıkları kredileri uzun vadede gelir getiren verimsiz alanlarda kullanmaları,
- IV. Özellikle Endonezya’da oluşan siyasi belirsizlik.

Ayrıca bankacılık sektörü ile şirketlerin aldıkları yurtdışı kredilerin ve kısa vadeli portföy yatırımlarının Asya Kriz ’inin önemli nedeni olduğu görülmektedir. Bölge ülkelerindeki bankacılık dâhil finansal sektörlerdeki denetimlerin yetersiz kalması ve verilen kredilerin doğru yerlerde kullanılmamış olması da krize neden olan bir durumdur (Chan-Lau & Chen, 1998).

Krizlerin ayrıştırılmasında birçok yöntem kullanılmaktadır. Bunlar krizin sonucuna göre veya krizin nedenine göre uygulanmaktadır. Finansal krizlerin nedenleri birinci ve ikinci nesil finansal kriz yöntemleri olmak üzere iki yaklaşımda anlatılmıştır. Son zamanlarda üçüncü nesil kriz yöntemi de eklenmiştir.

Birinci nesil (kanonik) modelleri, krizin oluşmasına neden olan esas makro ekonomi faktörlerin önemliliği üzerinde durmakta ve hiç beklenmedik anda spekülâtif hareketle başlayan para/döviz krizlerine sebep olanları, sabit döviz kurunun devamlılığı ile tutarsız iktisadi politika uygulamalarını etken olarak görmektedir. Bu tutarsız politikalara verilebilecek en dikkat çeken örnek ise; bütçede meydana gelen açıkları para basarak finanse etmeye neden olan genişleyici para politikaları ile sabit/yarı sabit kur rejiminin ortak uygulanmasıdır. (Çakmak, 2007)

Birinci nesil kriz modellerinin monetarist kesimin oluşturduğu düşünülmektedir. Monetaristlerin, Friedman ve Schwarts çalışmaları ile başlamışlar ve finansal krizleri bankacılık kriziyle ilişkili olduğunun önemi üzerinde durmuşlardır. Monetaristler, varlıkların fiyatlarındaki azalışların iflaslarda artışa neden olmasına rağmen, panik ortamının oluşmadığı ve para arzının net bir düşüşle sonuçlanan olayları, gerçek finansal krizler olarak görmezler. Bu gerçek olmayan krize de devletin müdahale etmesini gereksiz olduğuna ve hatta enflasyona neden olacağı için zarar getireceği fikrine dikkat çekmişlerdir. (Oktar & Dalyancı, 2010)

Birinci nesil modellerde önemle üzerinde durulması gereken iki önemli husus vardır:

- I. Ülke içerisinde uygulanan ekonomi politikaları ve döviz kurundan kaynaklanan epeyce basite indirgenmiş olan bu model çoğunlukla döviz kuru sistemlerinde çözümlenmesi zor durumlarda da bir örnek olarak gösterilmektedir.

- II. Model sadece tek olarak yatırımcıların ve piyasaya şekil verenlerin davranışlarının, kayıp oluşturması hızlı ve birden yaşanan döviz krizinin tek nedeni olmayacağına önemi üzerinde durmaktadır.

Birinci nesil model ile ilgili doğan eksiklikler; ikinci ve üçüncü nesil modellere ihtiyaç doğmasına neden olmaktadır. Birinci neslin temel özelliklerini şöyle sıralamak mümkündür (Krugman P., 1979):

- I. Yerli paranın döviz kuruna bağlı olması
- II. Yerli paranın piyasasında kur aracılığı ile dönem dönem dengeye gelmesi
- III. Sadece bir ticari mal üreten küçük bir ülke varsayımı doğrultusunda hedef gösterilen malın fiyatının dünya piyasasında belirlenmesi durumu üzerine satın alma paritesine göre döviz kurunun ulusal fiyat seviyesini belirlediğinden bahsedilebilir.
- IV. Ülke fiyatlarının ve ücretlerinin tam esnek, üretiminin tam istihdam seviyesinde olması
- V. Ödemeler dengesi yerine cari denge kullanılması ve cari dengenin de üretim ve harcama arasındaki farktan kaynaklanması fikri varsayılmıştır.
- VI. Varlık piyasası ile ilgili temel görüşler yatırım yapan kişilerin tek yerli ve yabancı para ile olan seçimlerin dahil olabileceği, her iki para için faizin hiç olmadığı ve yurt içinde yaşayanların reel servetlerinin yerli ve yabancı paraların reel toplamına eşit olduğu
- VII. Yabancı kişilerin yerli para tutmayı tercih etmediği ve portföy dengesi servetin belli bir oranı olarak değerlendirilmiştir. Bu oran beklenen enflasyon oranı ile belirlenmektedir.

Birinci nesil modeller devletin kontrolsüz makroekonomik politikaları uygulaması, ikinci modellerin de hükümetin sabit kur sistemini devamı konusunda kredibilite yetersizliğini ön plana çıkartmış olup, Doğu Asya kriziyle beraber hükümet içerisinde farklı bir alanda başarısızlık doğması üçüncü modellemenin oluşmasına yol açmıştır. Finansal piyasalar açısından gerekli kontrol ve yönetiminden eksik olmaları krizde önemli bir yer tutmuştur. (Aghion vd., 2009) 1997 yılında başlamış olan Doğu Asya Krizi Tayland, Endonezya, Malezya, Filipinliler ve Kore'den oluşmaktadır. Bu ülkelerin yaşamış oldukları krizde farklı etkileri olmuş olsa da ortak noktalarının da olduğu görülmektedir. Üçüncü nesil modelin gelişmesinde öncülük eden kriz olan 1997 Doğu Asya krizi üç önemli durum üzerinde durmaktadır. Bunlar; ahlaki çöküntünün neden olduğu dış borç, Diamond-

Dybving'in bankacılığın 1997 yılında başlamış olan Doğu Asya Krizi Tayland, Endonezya, Malezya, Filipinliler ve Kore'den oluşmaktadır. Bu ülkelerin yaşamış oldukları krizde farklı etkileri olmuş olsa da ortak noktalarının da olduğu görülmektedir. Üçüncü nesil modelin gelişmesinde öncülük eden kriz olan 1997 Doğu Asya krizi üç önemli durum üzerinde durmaktadır. Bunlar; ahlaki çöküntünün neden olduğu dış borç, Diamond-Dybving'in bankacılık sistemine yönelik hücum modelinin açık ekonomilerde oluşturduğu durum ve son olarak da yerli paranın değerinin düşmesi sonucunda bilançolar üzerinde oluşturmuş olduğu etkidir. (Krugman P. , Balance Sheets, the Transfer Problem, and Financial Crises, 2009)

Diamond-Dybving'un dışa açık modelinde bankacılık sisteminde üç farklı döviz kuru göz önüne alınmıştır bunlar para kurulu, sabit kur ve esnek kurdur. Merkez bankasının kredi politikasını göz önünde bulundurarak banka hücumlarını gerçekleştirme durumunu incelemiştir ve bunun sonucunda esnek kur sisteminde banka hücumlarının olası olduğu ve sabit kur sisteminde, para kuruluna göre bankanın hücumlarına ve döviz krizlerine daha uygun ortam yaratıldığı görüşüne varılmıştır (İsa, 2009).

Asya Krizi'nde IMF tarafından desteklenen program uygulamaları ile iç talebin yatırım tarafıyla birlikte tüketim, de bitirmiştir. Asya ülkelerine önemli düzeyde resmi dış kaynak girişi taahhüt edildiği için bitişin bu kadar yüksek düzeyde olması beklenmemiştir. Bu duruma karşın bu ülkelerde hem yabancı fon çıkışının sürmesi, hem de bankacılık kısmının düşmesiyle finansman kaynakları çok geriledi. Finansman darboğazı bir kredi çöküntüsüne dönüştü. (Akyüz, 2000)

Diamond-Dybving'un dışa açık modelinde bankacılık sisteminde üç farklı döviz kuru göz önüne alınmıştır bunlar para kurulu, sabit kur ve esnek kurdur. Merkez bankasının kredi politikasını göz önünde bulundurarak banka hücumlarını gerçekleştirme durumunu incelemiştir ve bunun sonucunda esnek kur sisteminde banka hücumlarının olası olduğu ve sabit kur sisteminde, para kuruluna göre bankanın hücumlarına ve döviz krizlerine daha uygun ortam yaratıldığı görüşüne varılmıştır (İsa, 2009).

Asya Krizinde IMF'nin desteklediği programlar ile iç piyasa talebin yatırım tarafı dâhil edilerek tüketim de düşmüştür. Asya ülkelerine önemli düzeyde resmi dış kaynak girişi taahhüt edildiği için düşüşün bu kadar ileri düzeyde olması beklenmemiştir. Buna karşın bu ülkelerde hem yabancı fon çıkışının sürdürülmesi, hem de bankacılık kesiminin düşmesi finansman kaynakları çok geriledi. Finansman darboğazı bir kredi düşüşüne neden oldu. (Akyüz, 2000)

İkinci nesil modelleri: Kronik modelde oluşan tamamlanmamış tarafları bulunan en iyi hükümet politikalarının mekanik tanımlandığını söylemektedir. Esasında uygulanan politika ihtimallerinin aralığı fazlasıyla geniştir. Merkez bankalarının elinde öncelikle yurt içi para arzını daraltmak ve döviz kurunu koruyucu çeşitli argümanlar bulunmaktadır. İkinci nesil modellerde üç ana bileşen vardır;

- I. Devletin sabit döviz kurunu kullanmak istememelerinin bir nedeni olması
- II. Devlet tarafından sabit kur rejimini korumak istemelerinin nedeni olması
- III. Krize neden olan kısır döngünün oluşması için sabit kuru korumanın maliyeti ciddi oranda arttırılmalıdır ve böylece insanlar sabit kuru sona ereceği fikrine inanmalıdırlar.

Devlet tarafından uygulanan politikadaki uyumsuzluğun piyasa spekülörlerinin kazançlarını arttırmak amacıyla izlenme durumunu yaratmaktadır. Bu gözlem spekülörlerin kriz ortamı yaratmasına neden olmaktadır (Krugman P., 1979).

İkinci nesil krizlerde meydana gelen hareketlenmenin zamanlaması önemlidir. Piyasada meydana gelen herhangi bir bilgiye piyasa oyuncularının inanması ve bu bilginin etkili bilgi haline gelmesi durumuna güneş lekesi tanımlaması yapılmaktadır. (Fischer & Blanchard, 1990)

İkinci nesil modeller hükümet ve spekülörler ile karşılıklı etkileşimi ön planda tutmaktadır. Birinci nesil modellerden farklı olarak hükümetin pasif rolü aktif bir hal almaktadır. Hükümetin uygulayacağı ekonomi politikaları da piyasada oluşacak beklentiye göre hareket etmektedir. (İsa, 2009)

İkinci nesil modellere göre finansal krizler kendi kendine etkili olabilen beklentilerin sonucu olarak meydana gelmiştir. Bu krizler tahmine açık olmayan ve bulaşıcı etkisi yüksek olan kriz olarak düşünülür ve kabul edilir. Yatırım yapan kişilerin döviz kuru paritesinin artmasına izin verme durumundan şüphelenmeye başladıklarında, yatırımların getiri oranı artar. Bununla beraber faiz oranları üzerinde ki baskınında artmasıyla hükümet sabit döviz kurunu bitirme durumuna gelir. (Krugman P. , 2009)

Asya mucizesi olarak ifade edilen ülkelerin Asya krizi yaşamaları sonucunda birinci ve ikinci nesil modellerle çözümlenememesinin nedenini anlayabilmek için krizin merkezinde olan ülkelerin finansal yapılarını bilmek gerekmektedir. Birinci ve ikinci modellerde önemli etkileri olan devlette finansal sistemin kriz yaratması da önemli bir faktör olarak yer almaktadır.

Asya krizini açıklamaya veya krizden kaçınmaya birçok farklı makro iktisat yaklaşımları vardır. Bunlardan ilki IMF'nin bu anlamda yapmış olduğu görüş ve önerilerdir. IMF Asya Krizinde daraltıcı politikalar izleyerek iç talebin kısılmasını, dış dengeyi kurmayı ve kur artışını belli bir düzeyde tutmaya yönelik yaklaşımlarda bulunmuştur. Ayrıca büyüme dikkate alınmamıştır. IMF'nin Asya krizinden çıkış politikalarının krizi durdurmak yerine aksine daha derin ve çıkılması zor bir noktaya geldiği düşüncesi P. Krugman, J. Sachs ve J. Stiglitz gibi iktisatçıların birleşmesini sağlayarak UNCTAD'ı içerisine alan bir yaklaşımın gelişmesine neden olmuştur. (Uygur, 2001)

Asya Krizinde IMF destekli programların uygulanması ile iç talebin yatırım kısmıyla beraber tüketim de çökmüştür. Asya ülkelerine önemli seviyede resmi dış kaynak girişi taahhüt edildiği için çöküntünün bu derece ileri seviyede olması beklenmemiştir. Buna rağmen bu ülkelerde hem yabancı fon çıkışının devam etmesi, hem de bankacılık kesiminin çökmesiyle finansman kaynakları çok geriledi. Finansman darboğazı bir kredi çöküntüsüne dönüştü. (Akyüz, 2000)

1997 yılında Doğu Asya Krizinin yaşanması sonucu döviz krizleri ve finansal krizleri açıklayan yeni bir modelin ortaya çıkmasına ihtiyaç doğurmuştur. Doğu Asya Krizi bütçe açıklarını finans eden yöntem olan sabit kur sistemindeki dengesizlikten kaynaklandığını ifade eden birinci nesil model ile açıklanamamıştır. Ayrıca makro ekonomik büyüklüklerin kriz oluşturacak boyutta olmaması spekülörlerin devletin sabit kur sistemini devam ettiremeyeceği açısından oluşan beklentilerin sebebi olan ikinci nesil model Doğu Asya Krizini açıklamamıştır. Bu sebeple Doğu Asya Krizini açıklamak için üçüncü nesil model geliştirilmiştir. (İsa, 2009)

Üçüncü nesil modeller farklı üç temel konu üzerinde durmuştur bunlardan ilki ahlaki çöküntünü oluşturduğu ve bunun neden olduğu dış borçlanmadır. Daha sonra Diamond – Dyvbing'in banka sektörüne dair hücum modelindeki açık ekonomide meyf-dana gelen durum ve son olarak da yerli para değer kaybedince bunun bilançolara yarattığı etkidir. (Krugman P., 2001)

Asya krizi sırasında Endonezya, Kore ve Tayland sıkı maliye ve para politikalarına, faize ve büyümedeki hızlı gerileme olmasına karşılık döviz kurunda önemli artışlar olduğu izlenmiştir. Yaşanan 1997 Asya krizi sırasında ki kur artışları Tayland'da 1997 Ağustos ayında, Endonezya'da 1997 Kasım ayında, Kore'de 1997 Aralık ayında yürürlüğe fiiren IMF politikalarıyla hızlanmış aynı durum Brezilya'da da yaşanmıştır. Bu gelişmeler faiz ile kur artışı arasında ters ilişki olduğunu söyleyen IMF'nin yaklaşımıyla uyumsuz olduğu gözlemlenmiştir. Yoğun eleştiriler alan IMF'nin bu yaklaşımına karşılık

Krugman (1999), Radelet and Sach (1998), Furman and Stiglitz (1988) ile yeni bir yaklaşım fikrinin doğmasına neden oldukları görülmektedir. Bu da krizin yaşandığı durumda maliye ve para politikalarının esnek bırakılmasıyla beraber reel faizinde düşürülmesi gerektiği görüşüne değinilmiştir. Krizin sona ermesiyle meydana gelen belirsizliğin zaten daralma eğilimi içerisinde olan bir ekonomide bunun yanında paranın sıkılması ve faiz oranlarının artmasıyla da krizin iyice derinleşeceği fikrine varmışlardır. (Uygur, 2001)

Bilindiği gibi dünya ticareti Japonya dışında Asya ülkeleri tarafından gerçekleştirilmektedir. Finansal krizin neden olduğu devalüasyon ülkelerin rekabet gücünün artması yönünde sonuçlar doğurmaktadır. Bu noktada uluslararası fonların, ekonomik gücü yüksek ülkelerin borçlanma enstrümanlarına yatırması olası bir durumdur. Finansal piyasalar küreselleşmeyle beraber oluşan günümüz piyasaları arasında simetrik risk oluşumuyla kriz bütün dünya ticaretinde daraltıcı etkisi olduğu görülmektedir.

Başlangıçta bölge krizi gibi görünse de Hong Kong Borsası ve onu takiben ABD ve diğer gelişmiş ülkeler borsalarındaki büyük düşüşler bir anda dünya krizine dönüşmüştür. Bunun sonucunda uluslararası yatırımcıların portföy oluşturma sürecindeki yönelmelerinde keskin değişiklikler olmuştur. Bu yatırımcılar hiç olmazsa piyasalarda yeni bir denge meydana gelene kadar gelişmekte olan ülkeler ve hisse senedi borsaları gibi daha riskli piyasalardan ayrılarak gelişmiş ülkelerin hazine bonoları, Alman Markı ve İsviçre Frangı gibi riski çok yüksek olmayan enstrümanları talep etmişlerdir.

Uluslararası yatırımcılar gelişmekte olan piyasalardan çıkarken ülke ayrımı yapmamışlardır. Bu durumun oluşmuş olmasına rağmen piyasadaki ayrılmaları ölçü ve yarattığı etki açısından farklılıklar göstermiştir. Normal dönemlerde ki oluşumların tersine daha iyi ve güçlü performans gösteren piyasalar, yabancıların etkinliğinin daha düşük olduğu veya birden bire çıkılması kolay olmayacak derinlikte olan piyasalardır. Örneğin Malezya, Tayland, Hong Kong ve Brezilya piyasalarında büyük oranlı düşüşler olmuşken; Hindistan, Pakistan, Türkiye, Rusya ve Afrika piyasaları sınırlı düşüş olduğu gözlemlenmektedir. (Özdemir, 2000)

Krizin tüm dünyayı etkiler hale dönüşmesinde her ne kadar Hong Kong piyasaları etkili gibi düşünülse de dünyada ki piyasaları esas etkilemiş olan Japon ekonomisinin içinde olduğu değişimdir. Krizin dünya etkisi önemli seviyelere yükselmiştir. Bu yükseliş Japonya ile adım atacakları uluslararası ticari ilişkilerin temel alındığı söylenebilir. Japon, ihracatının büyük kısmı Asya Kaplanlarına yaptığı gerçeği, ticaret açısından en olumsuz yönde etkileneceğinin göstergesi olmuştur. (Hendersen, 1999)

Japon ekonomisindeki değişim dünya ekonomilerinin ilerleyen süreçlerinde içinden çıkılmaz bir durum oluşturmaktadır. Japonya’da meydana gelecek olan bir kriz bütün dünyayı etkisi altına alınacağı bilinmektedir. Krizi atlutup hemen büyüme sürecine girildiğinde düşük olan faiz oranlarının yükseldiğini ve dış piyasalarda bulunan Japon fonlarının Japonya’ya geri dönmesi amaçlanarak piyasada çıkmalar olacaktır.

Bölge de bulunan ülkelerin birden fazla alanda rakibi olan Çin’in sonraki gidişatında önemli görev üstlenen ülke olma özelliğini ortaya koymaktadır. Çin’de ki yavaşlayan büyüme hızı ve yüksek olan işsizlik sorunun mevcudiyeti bazı kaygılanmalara neden olmuştur. Bu durum “Küresel Deflasyon” olarak ifade edilen bir durumun yaşanması fikrine ulaştırmıştır. Bu durumda doğacak kayıpları önlemek için şu önlemler alınmaktadır. (Özdemir, 2000)

- I. Karşılaşılan spekülasyon olaylarda bölge ülkelerinin verdiği ilk tepki fiyatı düşük olan ithal mallara yönelimi azaltmak için engel koymak ve ihracat yapılan malların rekabetini arttırmak amacıyla devalüasyon yapmak.
- II. Krizle beraber doğan bir takım sonuçlar, krizin başlamasından itibaren üç, dört yıl süreyle durgunluğun hissedileceği gözükmektedir. Bu durgunluğun ortaya çıkması uluslararası ticaretten ziyade çok uluslu firmaların çalışma gücüyle olacağı görülmektedir.
- III. Üretim fazlalığı öncesinde görülmemiş seviyelere çıkmıştır. Dünya otomobil sektörünün dünya ihracatında yüksek oranlı kapasitesi olduğu görülmektedir. Japon şirketlerin Asya’da kurdukları üretim kapasiteleri Fransa endüstrisinin üç katına ulaştığı görülmüştür.

SONUÇ

Sermaye hareketinin çok olduğu ülkelerde reel ekonomik değişimler Asya Krizinin doğmasına sebep olmuştur. Sermaye akımının oluşma nedenleri arasında gösterilen gelişmekte olan ülkelerdeki gayrimenkul ve hisse senedi fiyatlarının çok yüksek şekilde yükselme yaşamasıdır. Asya Krizi döneminde etkisini gösteren bu gelişme bazı piyasalarda malların değerinin ani ve hızlı yükselmesi nedeni olmuştur. Bu etkinin ani bir şekilde ortadan kalkması ise diğer bazı piyasalarda makro gelişmelerle de birleşince ülkelerin bazılarında finansal krizler meydana getirmektedir. (Özdemir, 2000)

Asya ülkelerinde meydana gelen finansal panik kredi çöküntüsünü meydana getirmiş ve reel ekonomiyi negatif yönde etkilemiştir. Türkiye’de bu tür panik yaratacak daraltıcı durumlara ortam hazırlanamamak adına hem tasarruf teminatının devam ettiği hem de bankaların kapatma kararı

vermeyecekleri açıklanmıştır. Bu yaklaşımın nedeni ise parasallaşma olarak ifade edilmekte olduğu görülmüştür. (Uygur, 2001)

Asya Krizi, kamunun kriz döneminde borçlarını ödeyebilmenin önemini vurgulamıştır. Kore, Endonezya, Malezya ve Tayland gibi Doğu Asya ülkeleri Latin Amerika ülkesi olan Meksika'nın 1994'de ekonomik krizde meydana gelen olaylar ile benzerlik gösteren finansal problemler oluşmasına neden olduğu gözlemlenmiştir. Burada ki temel nedenin üst düzeyde gözlemlenen kısa vadeli sorumlulukları ve banka kredileri ile bankaların borçlarının maddi örtüşmemesidir. Banka alacakları, değeri düşen yerli paradan, borçları ise geçmişten daha değerli olan yabancı para cinsinden olması olarak ifade edilmiş olduğu görülmektedir. (Cole & Kehoe, 1998)

1997 yılında başlamış olan Doğu Asya Krizi Tayland, Endonezya, Malezya, Filipinliler ve Kore'den oluşmaktadır. Bu ülkelerin yaşamış oldukları krizde farklı etkileri olmuş olsa da ortak noktalarının da olduğu görülmektedir. Üçüncü nesil modelin gelişmesinde öncülük eden kriz olan 1997 Doğu Asya krizi üç önemli durum üzerinde durmaktadır. Bunlar; ahlaki çöküntünün neden olduğu dış borç, Diamond-Dybvıng'in bankacılık sistemine yönelik hücum modelinin açık ekonomilerde oluşturduğu durum ve son olarak da yerli paranın değerinin düşmesi sonucunda bilançolar üzerinde oluşturmuş olduğu etkidir. (Krugman P. , Balance Sheets, the Transfer Problem, and Financial Crises, 2009)

Diamond-Dybvıng'un dışa açık modelinde bankacılık sisteminde üç farklı döviz kuru göz önüne alınmıştır bunlar para kurulu, sabit kur ve esnek kurdur. Merkez bankasının kredi politikasını göz önünde bulundurarak banka hücumlarını gerçekleştirme durumunu incelemiştir ve bunun sonucunda esnek kur sisteminde banka hücumlarının olası olduğu ve sabit kur sisteminde, para kuruluna göre bankanın hücumlarına ve döviz krizlerine daha uygun ortam yaratıldığı görüşüne varılmıştır (İsa, 2009).

Asya Krizinde IMF destekli programların uygulanması ile iç talebin yatırım kısmıyla beraber tüketim de çökmüştür. Asya ülkelerine önemli seviyede resmi dış kaynak girişi taahhüt edildiği için çöküntünün bu derece ileri seviyede olması beklenmemiştir. Buna rağmen bu ülkelerde hem yabancı fon çıkışının devam etmesi, hem de bankacılık kesiminin çökmesiyle finansman kaynakları çok geriledi. Finansman darboğazı bir kredi çöküntüsüne dönüştü. (Akyüz, 2000)

KAYNAKÇA

- Aghion, P., Bacchetta, A., & Banerjee, A. (2009, Mart 5). *Currency Crises And Monetary Policy In An Economy With Credit Constraints*. [https://Cepr.Org/ Http://Www.Cepr.Org/Meets/Wkcn/1/1458/Papers/Bacchetta.Pdf](https://Cepr.Org/Http://Www.Cepr.Org/Meets/Wkcn/1/1458/Papers/Bacchetta.Pdf) Adresinden Alındı
- Aktan, C. C., & Şen, H. (2001). Ekonomik Kriz: Nedenleri Ve Etkileri. *Yeni Türkiye Dergisi*, 1225-1230.
- Akyüz, Y. (2000). Causes And Sources Of The Asian Financial Crisis. *Symposium On Economic And Financial*. Bangkok: UNCTAD X.
- Cengiz, S. (2010). Uluslararası Finansal Panik Yaklaşımı Ve 1997/8 Asya Krizi. *Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 173-181.
- Chan-Lau, J. A., & Chen, Z. (1998). *Financial Crisis And Credit Crunch As A Result Of Inefficient Financial Intermediation—With Reference To The Asian Financial Crisis*. INTERNATIONAL Monetary FUND.
- Cole, H. L., & Kehoe, T. J. (1998). *Self-Fulfilling Debt Crises*. Minneapolis: Federal Reserve Bank Of Minneapolis Research Department Staff Report 211.
- Çakmak, U. (2007). Kriz Modelleri Çerçevesinde Türkiye 2001 Finansal Krizinin Değerlendirilmesi. *Gazi Üniversitesi İktisadi Ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 81-101.
- Fischer, S., & Blanchard, O. J. (1990). *Lectures On Macroeconomics*. Cambridge (4. B.). The MIT Press.
- Hendersen, C. (1999). *Asya Krizi Ve Sonrası “Asya’nın Çöküşü”*. (M. Güvenç, Çev.) İstanbul: Alfa Yayınları.
- İsa, D. (2009). *Türkiye’de Yaşanan 1994 Ve 2001 Ekonomik Krizlerinin Analizi*. İstanbul: Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Kaykusuz, M. (2014). *Gemişten Günümüze Finansal Krizler*. Bursa: Ekin Yayınevi.
- Kibritçioğlu, A. (2001). Türkiye’de Ekonomik Krizler Ve Hükümetler, 1969-2001. *Yeni Türkiye Dergisi*, 171-190.
- Klein, L. R. (1947). *The Keynesian Revolution*. New York: Macmillan.
- Krugman, P. (1979). A Model Of Balance Of Payments Crises. *Journal Of Money, Credit, And Banking*, S. 311-325.
- Krugman, P. (1998, Ocak). *WHAT HAPPENED TO ASIA?* [https://Web.Mit.Edu/ Http://Web.Mit.Edu/Krugman/Www/DISINTER.Html](https://Web.Mit.Edu/Http://Web.Mit.Edu/Krugman/Www/DISINTER.Html) Adresinden Alındı
- Krugman, P. (2001). *Bunalım Ekonomisinin Geri Dönüşü* (2. B.). (N. Domaniç, Çev.) İstanbul: Literatür Yayınları.
- Krugman, P. (2009, Eylül 07). *Balance Sheets, The Transfer Problem, And Financial Crises*. [https://Web.Mit.Edu/ Http://Web.Mit.Edu/Krugman/Www/FLOOD.Pdf](https://Web.Mit.Edu/Http://Web.Mit.Edu/Krugman/Www/FLOOD.Pdf) Adresinden Alındı

- Krugman, P. (2009, 09 7). *Balance Sheets, The Transfer Problem, And Financial Crises*. /Web.Mit.Edu: [Http://Web.Mit.Edu/Krugman/Www/FLOOD.Pdf](http://Web.Mit.Edu/Krugman/Www/FLOOD.Pdf) Adresinden Alındı
- Oktar, S., & Dalyancı, L. (2010). Finansal Kriz Teorileri Ve Türkiye Ekonomisinde 1990 Sonrası Finansal Krizler. *Marmara Üniversitesi İ.İ.B.F Dergisi*, 1-22.
- Öksüz, S. (2001). Doğu Asya Mucizesinin Düünü Ve Kriz'in Bugünü: Türkiye İçin Bazı Çıkarımlar. *Ege Akademik Bakış*, 1(1), 39-64.
- Özdemir, İ. (2000). *Asya Krizinin Türk Ve Dünya Ekonomisine Etkileri*. İstanbul: Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İktisat Politikası Bilim Dalı.
- Schmukler, S., Kawai, M., & Newfarmer, R. (2001, Haziran). *Crisis And Contagion In East Asia: Nine Lessons*. [Https://Elibrary.Worldbank.Org/](https://Elibrary.Worldbank.Org/): [Https://Doi.Org/10.1596/1813-9450-2610](https://Doi.Org/10.1596/1813-9450-2610) Adresinden Alındı
- Stiglitz, J. E. (2016). *Küreselleşme: Büyük Hayal Kırıklığı*. (A. Taşçıoğlu, & D. Vural, Çev.) İstanbul: Plan B.
- Sungur, N. (1999). Asya Krizinin Temel Dinamikleri. *M.Ü. AT ENSTİTÜSÜ AVRUPA ARAŞTIRMALARI Dergisi*, 203-212.
- Turgut, A. (2006). Finansal Krizlerde İMF'nin Rolü Ve Önemi 1997 Asya Ve 2000 - 2001 Türkiye Krizleri. *Selçuk Üniversitesi Karaman İ.İ.B.F Dergisi*, 1-14.
- Uygur, E. (2001, Nisan 7). Krizden Krize Türkiye: 2000 Kasım Ve 2001 Şubat Krizleri. Ankara, Çankaya, Türkiye.

