



## ULUSLARARASI PARA FONU (IMF) VE TÜRKİYE

DR. MUSTAFA ÖZÇAM  
BAŞUZMAN

## İÇİNDEKİLER

1. Uluslararası Para Fonu .....	1
2. Yapılan Anlaşmalar ve Sağlanan Kaynak.....	1
3. Tarihsel Olarak Ekonomideki Gelişmeler ve IMF ile İlişkiler .....	3
3.1. IMF'ye Üyelikten 1970'e .....	3
3.2. 1970-1980 Dönemi .....	5
3.3. 1980-1999 Dönemi .....	6
3.4. 1999 Sonrası Dönem.....	9
4. Yeni Anlaşma.....	11

## ULUSLARARASI PARA FONU (IMF) VE TÜRKİYE

### 1. Uluslararası Para Fonu

1944 yılında Amerika Birleşik Devletleri'nin Bretton Woods kentinde toplanan bir konferansla kurulan Uluslararası Para Fonuna (International Monetary Fund, IMF) Türkiye 11 Mart 1947 tarihinde üye olmuştur. IMF'nin kuruluş amacı başlangıçta uluslararası düzeyde parasal ilişkileri düzenlemek ve üye ülkelerin karşılaşılabileceği ödemeler dengesi sorunlarını çözmek olarak belirlense de, bugün bu amaç genişleyerek üye ülkelerin karşılaşılabileceği tüm ciddi ekonomik sorunların çözümüne finansman ve teknik destek sağlamak şeklini almıştır.

IMF'nin 184 üyesi bulunmaktadır. Bu üyelerin 2003 yılı sonu itibariyle toplam kota tutarı ise yaklaşık 316 milyar \$'dır. Üyelerin IMF'ye katılım tutarını gösteren kotanın miktarı, kullanılacak oy sayısı ve sağlanabilecek finansmanı belirlemektedir. IMF'de en yüksek kota yaklaşık 55 milyar \$ (%17) ile Amerika Birleşik Devletleri'ne aittir. Türkiye'nin kotası ise 1.4 milyar \$'dır (%0.4). IMF 1969 yılında yaptığı bir sözleşme değişikliği ile Özel Çekme Hakları (Special Drawing Rights, SDR) şeklinde bir rezerv (veya likidite) yaratmıştır. SDR; Euro, Japon Yeni, İngiliz Sterlini ve ABD Dolarından oluşan ağırlıklandırılmış bir sepeti temsil etmektedir ve üyelerin IMF ile işlemleri bu birim üzerinden yapılmaktadır.<sup>1</sup>

### 2. Yapılan Anlaşmalar ve Sağlanan Kaynak

Türkiye'nin IMF ile yaptığı stand-by anlaşmaları ve bu anlaşmalarda tahsis edilen ve kullanılan kredi miktarlarına ilişkin bilgiler Tablo 1'de verilmektedir. Tabloda, öngörülen kredi ile kullanılan kredi miktarlarının aynı veya birbirine yakın olması stand-by anlaşmasının tamamen veya büyük ölçüde uygulanarak sonuçlandırıldığını, aksi takdirde ise başarısızlıkla bittiğini ima etmektedir. Başarıyla sonuçlandırılan anlaşmalar tabloda koyu yazılarla gösterilmektedir. (1999 yılındaki anlaşma, uygulanırken 2001 yılında meydana gelen kriz nedeniyle yenilendiğinden sonuçlandırılan anlaşmalar kategorisine

---

<sup>1</sup> 3 Eylül 2004 tarihi itibariyle 1 SDR = 1.46 ABD Dolarıdır.

dahil edilmiştir. 2002 yılındaki anlaşma da halen uygulamaya devam edildiğinden yine bu da başarılı anlaşma olarak kabul edilmiştir.) Böylece, bugüne kadar IMF ile imzalanan 18 stand-by anlaşmasının 9 tanesinin sonuçlandırıldığı, 4 tanesinin uygulama sırasında iptal edildiği, 4 tanesinin tamamlanamadığı, 1 tanesinin ise (1965) hiç uygulamaya konulmadığı görülmektedir.

Anlaşma tutarları incelendiğinde, büyüklük olarak 1980, 1999 ve 2002 anlaşmaları dikkat çekmektedir. Özellikle, 1999 ve 2002 anlaşmalarının daha önceki tutarların oldukça üzerinde olduğu görülmektedir.

Tablo 1 : Türkiye'nin IMF ile Yaptığı Stand-by Anlaşmaları

	Yıllar	Süre (Ay)	Öngörülen Kredi (Milyon \$)	Kullanılan Kredi (Milyon \$)
1	1961	12	55	24
2	1962	9	46	22
3	<b>1963</b>	<b>11</b>	<b>32</b>	<b>32</b>
4	<b>1964</b>	<b>11</b>	<b>32</b>	<b>28</b>
5	1965	12	32	0
6	<b>1966</b>	<b>12</b>	<b>32</b>	<b>32</b>
7	<b>1967</b>	<b>11</b>	<b>40</b>	<b>40</b>
8	<b>1968</b>	<b>9</b>	<b>40</b>	<b>40</b>
9	1969	12	40	15
10	<b>1970</b>	<b>12</b>	<b>132</b>	<b>132</b>
11	1978 (1979'da İptal)	24	441	132
12	1979 (1980'de İptal)	12	368	338
13	<b>1980</b>	<b>36</b>	<b>1,838</b>	<b>1,838</b>
14	1983	12	331	83
15	1984 (1984'de İptal)	12	331	248
16	1994 (1996'da İptal)	14	897	682
17	<b>1999</b>	<b>36</b>	<b>22,105</b>	<b>17,254</b>
18	<b>2002</b>	<b>36</b>	<b>18,846</b>	<b>16,846</b>

Kaynak: Mahfi Eğilmez, Radikal Gazetesi, 25.07.2004. (1 SDR=1.47 ABD Doları esas alınmıştır.)

Son 20 yıl içinde Türkiye'nin IMF'ye olan borç tutarları ise aşağıdaki tabloda verilmektedir. Görüldüğü üzere Türkiye'nin IMF'ye borcu 1999 stand-by anlaşması ve ardından 2001 yılında yaşanan mali krizin etkisiyle hızla artmıştır.

Tablo 2 : Türkiye'nin IMF'ye Borç Tutarları (Yılsonu)

Yıllar	Borç Tutarı (Milyon \$)	Yıllar	Borç Tutarı (Milyon \$)
1984	2,124	1997	642
1985	1,764	1998	403
1986	1,295	1999	948
1987	793	2000	4,679
1988	324	2001	16,400
1989	53	2002	23,719
1994	345	2003	23,671
1995	673	Temmuz 2004	21,642
1996	673		

Kaynak: IMF (1 SDR=1.46 ABD Doları esas alınmıştır.)

Temmuz 2004 tarihi itibariyle IMF'ye olan borçların geri ödeme planı ise aşağıda verilmektedir.

Tablo 3 : IMF'ye Borçların Geri Ödeme Planı (Milyon \$)

	2004	2005	2006	2007	2008
Anapara	2,085	7,531	11,032	869	124
Faiz ve Giderler	491	794	296	19	1
<b>Toplam</b>	<b>2,575</b>	<b>8,325</b>	<b>11,328</b>	<b>888</b>	<b>126</b>

Kaynak: IMF (1 SDR=1.46 ABD Doları esas alınmıştır.)

Geri ödemelerin büyük kısmı 2005 ve 2006 yıllarına yığılmış durumdadır. Ancak, hemen belirtmek gerekir ki, IMF İcra Direktörleri Kurulu ülkelerin talebi üzerine geri ödemelerin süresini uzatabilmekte veya ödeme planlarında daha kapsamlı değişikliklere gidebilmektedir.

### 3. Tarihsel Olarak Ekonomideki Gelişmeler ve IMF ile İlişkiler

#### 3.1. IMF'ye Üyelikten 1970'e

Türkiye 1946 yılında IMF ve Dünya Bankasına üye olurken, savaş sonrası koşullara uyum sağlamak ve üzerindeki fiyat ve miktar kontrolleri kaldırılacak olan dışalımın artışını sınırlamak, buna karşın dışsatımı artırmak amacıyla, 1 doları 1.3 liradan 2.81 liraya yükselterek %116 oranında devalüasyon yapmıştır.

1946 yılında çok partili döneme geçilmesiyle birlikte ekonomi politikaları da devletçilikten liberalizme doğru kaymaya başlamıştır. Bu çerçevede, 1950'li yılların ortalarına doğru dışa kapalı ve korumacı bir yapıdan, özel sektöre daha fazla ağırlık verilen, serbest dış ticaret rejimi altında dışa açık bir ekonomi yapısına geçilmiştir. İlk yıllarda gerçekleşen yüksek büyüme oranlarına karşın, daha sonra ithalat artışlarının kontrol altında tutulamaması dış açıkların artmasına ve sonuçta da ekonominin dış kaynakla ayakta durabilen bir görünüme girmesine yol açmıştır. Ayrıca, bu dönemde tarım ve sanayinin desteklenmesi amacıyla uygulanan politikalar kamu açıklarının dolayısıyla enflasyonun da yükselmesine neden olmuştur.

1950'li yılların ortasından itibaren yaşanan ve yıllık %15'i aşan enflasyon oranları, dış ticaret açıkları ve kesilen dış yardımların yarattığı olumsuzlukların giderilmesi amacıyla IMF'nin de baskısıyla Ağustos 1958'de bir dizi tedbir alınmıştır. Bu tedbirler Türk Lirasının %220 devalüe edilmesini, Merkez Bankası kredilerinin sınırlandırılmasını, KİT ürünlerine zammı ve faiz oranlarının yükseltilmesini kapsamaktaydı. Bu tedbirlerin ardından, Türkiye'nin 500 milyon \$'ı bulan dış borçlarının yeni bir ödeme planına bağlanması ve 359 milyon \$ tutarında yeni dış kaynak sağlanması imkanı elde edilmiş ve 1959 yılından itibaren ekonomide olumlu gelişmeler ortaya çıkmaya başlamıştır. Ancak, yüksek oranlı devalüasyon ve kredi hacminde daralmaya bağlı olarak yaşanan durgunlukla 1959-1962 döneminde 11 banka iflas etmiş ve 2 banka da birleştirilerek devletleştirilmiştir.

1960 yılında artan siyasi çalkantı ile 27 Mayıs'ta silahlı kuvvetlerin yönetime el koymasının ardından, ekonomi politikalarında da değişiklik olmuş ve planlamaya ve ithal ikameci bir yapıya yönelinmiştir. 1960-1970 yılları arasında dünya ekonomisindeki istikrarlı büyüme ve sabit kurlara dayanan uluslararası para sisteminin aksamadan çalışması Türkiye'ye de olumlu şekilde yansımaya karşın, 1960'lı yılların sonuna doğru iç talep artışının dış ticaret dengesini olumsuz etkilemesi ve yüklü dış borç ödemelerine karşılık uluslararası finansman imkanlarının azlığı ile ekonomideki baskılar artmıştır. Sonunda 1970'de istikrar tedbirleri uygulamaya konulmuş ve 1 dolar 9 liradan 15 liraya yükseltilerek %67 oranında devalüasyon yapılmıştır.

1960'lı yılların tamamının IMF'yle stand-by anlaşmalarıyla geçirilmiş olmasına karşın, bu dönemde planlı kalkınma stratejisi içinde sanayinin geliştirilmesi önceleri

enflasyonist baskılar yaratmayacak politikalarla gerçekleştirilmeye çalışıldığından, IMF ile ilişkiler daha çok ödemeler dengesi, dış finansman ve Türk Lirasının değeri üzerinde yoğunlaşmıştır. Ayrıca, planlı dönemde İktisadi Devlet Teşekküllerinin ekonomideki önemi arttığından bunlarla ilgili düzenlemelerde IMF'nin önemli katılımı ve müdahalesi de olmuştur. Tablo 1'den görüleceği üzere, 1960'lı yıllarda yapılan stand-by anlaşmalarıyla sağlanan kaynak tutarları çok önemli boyutlarda bulunmamaktadır.

1960'lı yılların başındaki stand-by anlaşmalarında IMF ile olan ilişkiler daha kolay ve olumlu geçmiştir. Hatta 1961-1964 döneminde IMF ile Türkiye arasında niyet mektupları gelip gitse de, IMF heyeti Türkiye'ye gelmemiş, denetimler Washington'a giden Türk heyeti tarafından yaptırılmıştır. Ancak, 1960'lı yılların sonuna doğru rekabete açık olmayan ithal ikameci politikaların sanayi üzerinde yarattığı olumsuz etkiler ile sabit kurlar altında yıllar boyunca biriken enflasyon oranlarının değerlendirdiği Türk Lirasının dış ticaret üzerindeki olumsuz etkileri, IMF tarafından devalüasyonun sık sık gündeme getirilmesine neden olmuştur. Hükümetler ise olumsuz siyasi etkileri nedeniyle devalüasyondan sürekli kaçınmıştır. Öte yandan ithal ikameci politikalar sanayiye dış dünyaya kapattığı için devalüasyon yapılırsa dahi ihracattaki artış potansiyeli oldukça sınırlanmıştır.

1960'lı yılların sonunda kamu maliyesindeki bozulmaya paralel olarak IMF ile görüşmelerde devalüasyonun yanısıra Merkez Bankası kredileri ve kamu kuruluşlarının finansmanı da ön plana çıkmıştır. Ayrıca, bu dönemde IMF ile sermaye piyasası, yabancı sermaye, Merkez Bankası ve bankacılık sektörünün düzenlenmesi konularında da önemli çalışmalar yapılmıştır.

### **3.2. 1970-1980 Dönemi**

1970 devalüasyonunu izleyen birkaç yılda gerek döviz rezervlerinin güçlenmesi (özellikle işçi dövizlerindeki artışla) gerekse Bretton Woods sisteminin çöküşüyle doların uluslararası piyasalarda değer kaybetmesi sonucu, doların TL karşılığı bir miktar düşürülmüş, ancak enflasyon oranındaki artışla 1974 sonundan itibaren tekrar yükseltilmeye başlanmıştır. Bu dönemde petrol fiyatlarındaki artışlar, enflasyonun kurun rekabet gücünü azaltması ve uluslararası ekonomik ortamdaki olumsuzluklar, dış ticaret ve

cari işlemler dengesini sürekli kötüleştirerek 1970’li yılların sonunda bir ödemeler dengesi krizine yol açmıştır. Bunların sonucunda 1979 Nisanında önce %30, ardından aynı yılın Temmuz ayında yeniden %88 oranında devalüasyon yapılarak doların değeri 47.5 liraya yükseltilmiştir.

1970’li yılların başında Türkiye’de yaşanan siyasi karışıklıklara rağmen (12 Mart 1971 muhtırası ve kurulan partiler üstü hükümet) döviz rezervleri ve ödemeler dengesi açısından sıkıntı olmaması IMF ile ilişkilerde de bir durgunluğa yol açmış ve 1978 yılına kadar stand-by anlaşması yapılmamıştır. Ayrıca, bu dönemde petrol fiyatlarındaki hızlı yükselme sonucu petrol üreten ülkelerde artan fonlar uluslararası krediler açısından bir rahatlık yaratmış ve Türkiye de dahil birçok gelişmekte olan ülke rahatça borçlanabilmiştir. Bununla birlikte, yükselen petrol fiyatları, rahat bulunan dış finansmanla kamu maliyesindeki bozulma ve Merkez Bankası kaynaklarının kullanılması enflasyonda artışa neden olmuştur. Bu dönemde dış ticarete uygulanan korumacı politikalar ve devam ettirilen ithal ikamesine dayalı sanayileşme, yerli sanayinin etkinliğini ve rekabet gücünü oldukça zayıflatmıştır. Artan enflasyon ve dış açıklar, azalan dış kaynaklarla birleşince ekonomideki istikrarsızlık önemli ölçüde artmış ve nihayet 1978 yılında IMF ile stand-by anlaşması imzalamak zorunda kalınmıştır. Ancak, gerek bu gerekse ardından 1979 yılında imzalanan stand-by anlaşmaları ciddi siyasi istikrarsızlıklar nedeniyle uygulanamayarak iptal edilmiştir.

### **3.3. 1980-1999 Dönemi**

1979 yılında yapılan devalüasyonlarla dış ödemeler dengesine ve ekonominin geneline ilişkin sorunların çözülememiş olması, 1980’de “24 Ocak Kararları” olarak adlandırılan bir istikrar programının açıklanmasıyla sonuçlanmıştır. Program sıkı para politikası ve kamu maliyesine yönelik alınan tedbirlerle enflasyon üzerindeki talep baskısının azaltılmasının yanısıra, gerçekçi ve esnek bir döviz kuru politikası ile ihracatı teşvik edici diğer tedbirleri öngörmekte idi. Bu dönemde gerçek anlamda dışa açılma ve liberalizasyon sürecinin başladığı söylenebilir. Alınan önlemler tam anlamıyla ancak 12 Eylül 1980 askeri müdahalesinden sonra uygulamaya konulabilmiştir. Kararlarla birlikte lira dolar karşısında %33 oranında devalüe edilmiş, bunu periyodik olarak küçük miktarlarda daha sonraki ayarlamalar izlemiş, 1981 yılında itibaren de günlük olarak



gerçekleştirilen ayarlamalarla liraya reel anlamda sürekli değer kaybettirilmiştir.

24 Ocak Kararları her ne kadar IMF ile Haziran 1980’de imzalanan 3 yıllık stand-by anlaşmasından önce uygulamaya konulsa da, tedbirler büyük ölçüde IMF ile işbirliği içinde belirlenmiştir. Ayrıca kararları alan ve IMF ile anlaşmayı yapan sivil hükümetin ardından kurulan askeri hükümet de tedbirlere bağlı kalmıştır. Önlemlerin başarıyla uygulanmasının ardından, enflasyon ulaştığı %100’ün üzerindeki seviyelerden %20-30 seviyelerine düşmüş, ihracattaki artışla dış ticaret açığı azalmış ve yabancı kaynak temininde rahatlama sağlanmıştır. 1983 ve 1984 yıllarında IMF ile birer yıllık anlaşmalar yapılsa da, ekonomideki olumlu gelişmeler ile ilk anlaşmanın gereklerine tam uyulmadığından öngörülen 331 milyon \$’lık kaynağın ancak 83 milyon \$lık kısmı kullanılabilmiş, ikinci anlaşma ise tamamlanmadan iptal edilmiştir.

1980 sonrası dönemde başlayan liberalizasyon süreci içinde özel sektörün gelişimine uygun bir ortamın sağlanmasının yanısıra, kambiyo rejimi ve sermaye hareketleri de önemli ölçüde serbestleştirilmiştir. Böylece, döviz alma, satma, bulundurma ve kullanma kısıtlamaları kaldırılmış; ayrıca dışarıda yerleşik kişilerin her türlü menkul kıymetler ile diğer sermaye piyasası araçlarını satın almaları, satmaları, bu kıymetler ve araçlara ait gelirler ile bunların satış bedellerini yurtdışına transfer etmeleri; Türkiye’de yerleşik kişilerin de, yurt dışındaki mali piyasalarda işlem gören menkul kıymetleri satın almaları ve satmaları serbest hale gelmiştir.

1980’li yılların başında kamu açıkları ilk aşamada kontrol altına alınsa da, bu yıllarda faiz oranlarının piyasa koşullarına göre serbestçe belirlenmesi politikasına paralel olarak kamu açıklarının finansmanında da iç ve dış borçlanmanın tercih edilmiş olması, daha sonraki yıllarda borçlanmanın getirdiği rahatlıkla kamu açıklarında tekrar artış eğilimi oluşturmuştur. Buna karşın iç ve dış piyasalardan borçlanmada sorun yaşanmaması ve sağlanan bu kaynakların da etkisiyle gerçekleşen yüksek büyüme oranları, her ne kadar enflasyon oranlarında yükselme olsa da, ekonomide 1980’li yılların sonuna kadar ciddi bir istikrarsızlık yaratmamıştır.

1991’deki Körfez Savaşının etkisi ve artan kamu açıklarının Merkez Bankası kaynaklarından karşılanmaya başlanmasıyla parasal genişleme artmış ve likidite ile Merkez Bankası bilançosunun idaresi oldukça zorlaşmıştır. 1993 yılına gelindiğinde, reel

olarak değerlendirilmiş liranın dış ticaret ve cari işlemler açıklarını ciddi şekilde artırması, buna karşılık faizlerin de baskı altında tutulmaya çalışılması dövizde yönelişe sebep olmuş ve Nisan 1994’de ciddi bir finansal kriz yaşanmıştır. Krize gelmeden önce 26 Ocak 1994’de liranın değeri %14 oranında düşürülmüş ve sonraki aylarda günlük değer kaybı hızlanarak devam etmiştir. 5 Nisan’da bazı tedbirler açıklanmış ve bunu takibeden birkaç gün içinde lira %70’in üzerinde değer kaybına uğramıştır.

5 Nisan Kararları esas olarak kamu açıklarının azaltılması için zamları ve bazı vergi düzenlemelerini, özelleştirmelerin hızlandırılmasını, mali sisteme olan güvenin sağlanması için mevduata devlet güvencesini, Hazine’nin Merkez Bankası kaynaklarını kullanma olanaklarının kısıtlanmasını ve sosyal güvenlik sisteminin açıklarının azaltılmasına ilişkin sınırlı bazı düzenlemeleri kapsamaktaydı. Bu tedbirlerin hemen ardından destek alınması ve anlaşma yapılması amacıyla 14 Nisanda IMF’ye başvurulmuştur. Uzun görüşmelerin sonucunda 8 Temmuzda 14 aylık bir anlaşma yapılmış, ancak bazı kriterlerin yerine getirilememesi ve IMF’nin düzenlemelerinde meydana gelen değişikliklerle kredi sınırının kotanın %68’inden %100’üne çıkarılması nedeniyle anlaşma 1995 yılında yeniden düzenlenerek süresi 20 aya çıkarılmıştır. Temelde kamu açıklarının ve kamu borçlanmasının sınırlandırılmasına yönelik tedbirler içeren anlaşma 1995 yılının son aylarına kadar uygulanmış, ancak bu dönemde girilen siyasi belirsizlik ortamıyla, IMF son iki kredi diliminin kullanımını askıya almıştır.

5 Nisan Kararları ve ardından uygulanan stand-by anlaşması ekonomiye kalıcı bir iyileşme getirememiştir. Türk Lirasının reel olarak önemli ölçüde değer kaybetmesi nedeniyle dış ticaret ve cari işlemler dengesinde önemli bir iyileşme sağlansa da, daha sonra bu değer kaybının azalmasıyla birlikte olumlu etki de azalmıştır. Daha sonraki dönemde ekonomide oluşabilecek ciddi bir istikrarsızlık esas olarak Merkez Bankasının izlediği “durumu idare eden” (accommodative) politikalarla önlenmiştir. Bu dönemde Merkez Bankası bir yandan kamuya açtığı kredileri sınırlayarak iç varlıklarını kontrol etmiş, öte yandan döviz rezervlerini güçlendirmiştir. Yüksek enflasyon ortamı ve kamunun finansman ihtiyacının borçlanmayla karşılanması tercihi karşısında Banka, hem dövizde hem de faizde (her ne kadar yüksek de olsa) istikrarı sağlayarak piyasaların kamunun ihtiyaçlarına cevap vermesini temine çalışmıştır. Bu dönemde likiditenin de sıkı kontrol

altında tutulması, para piyasasındaki faiz oranlarının yüksek seyretmesine neden olmuştur.

### 3.4. 1999 Sonrası Dönem

1997'deki Güneydoğu Asya Krizi ve 1998'deki Rusya Krizinin Türk mali piyasalarına yansımaları çok sınırlı olmuştur. Bunda döviz rezervlerinin yeterliliğinin yanısıra Merkez Bankasının kriz dönemlerinde hem Türk lirası hem de döviz likidite talebini, miktar kısıtlamasına gitmeden karşılaması etkili olmuştur. 1999 yılına gelindiğinde, uluslararası krizlerin olumsuz etkileri yaşanan iki büyük deprem felaketinin maliyetleri ile birleşince, daha çok kamu açıklarıyla ilgili geçmişten gelen ve çoğu yapısal nitelikte olan sorunlar artık taşınmaz bir noktaya ulaşmıştır. Ekonomide iyice belirginleşen bu olumsuzlukların aşılabilmesi ve yabancı kaynak temininde rahatlama yaratılabilmesi amacıyla, Nisan 1999 seçimleri sonrası kurulan 3'lü koalisyon hükümeti Aralık 1999'da IMF ile 3 yıl süreli bir stand-by anlaşması imzalamıştır.

Stand-by anlaşmasının ana hedefi uzun yıllar %60-80 bandında kronikleşen enflasyonu düşürmek olarak belirlenmiş ve bu amacın gerçekleştirilmesi için pek çok yapısal reformun yanısıra, özel dizayn edilmiş bir para ve kur politikası belirlenmiştir. Uygulamaya konulan para ve kur politikasının, belirli bir süreç içinde çıkışı olan, geçmişten gelebilecek enflasyon devamlılığının belli bir ölçüde (%20) baştan dikkate alındığı ve para kurulu (currency board) esasına göre çalışan bir hareketli çapa (crawling peg) sistemi olduğu söylenebilir. Anlaşma ile 1.5 yıl boyunca 1\$+0.77€'dan oluşan döviz sepetinin (gelecek 1 yıllık dönemler için) değerleri önceden ilan edilecek ve Merkez Bankası ilan edilen bu değerler üzerinden piyasanın istediği kadar döviz alacak veya satacaktı. Anlaşmada 2000 yılı Tüketici ve Toptan Eşya Fiyatları Endekslerindeki artış oranları sırasıyla %25 ve %20 olarak öngörülmüş, buna paralel olarak da 1\$+0.77€'dan oluşan kur sepetinin aynı yıl artış oranı %20 olarak belirlenmiştir.

2000 yılının ortalarına kadar hükümetin stand-by anlaşmasında öngörülen yapısal reformları gerçekleştirmede kararlılığı, genelde ekonomi ve mali piyasalarda iyimser bir ortam oluşturmuştur. Özellikle kamu maliyesinde beklenenin üzerinde bir performans gösterilmiştir. Ancak yıl ortasından itibaren çeşitli alanlarda aksamalar oluşmaya başlamış ve 2000 yılı Kasım ayının ortalarına gelindiğinde yaklaşık bir yıldır önemli bir sorun

çıkarmadan çalışan sistemde ani bir bozulma baş göstermiştir. Sorunun görünen yanı likidite eksikliği olarak nitelenebilirse de (faizlerdeki yükseliş programının öngörüsünün aksine gerekli döviz girişini sağlamamıştır), bu eksikliğe yol açan ve bir kısmı yapısal nitelik taşıyan başka nedenler de bulunmaktaydı. Bunların başlıcaları enflasyonun istenen ölçüde düşmemesi; yüksek petrol fiyatları ve zayıf Euro'nun cari işlemler dengesinde yarattığı baskı; kamu bankalarının yüksek fon ihtiyacı; özelleştirme ve diğer yapısal reformlarda yaşanan yavaşlamalar olarak sayılabilir.

Böylece önce Kasım ve Aralık 2000'de ardından da Şubat 2001'de yaşanan finansal krizlerin ardından kurlar serbest bırakılarak hareketli çapaya dayanan program terk edilmiştir. İlk günlerde Türk Lirası ABD Doları karşısında %40'dan fazla değer kaybetmiş ve daha sonraki günlerde de bu değer kaybı sürmüştür. Krizler sonucunda sadece mali kesim değil reel kesim de önemli zarar görmüştür. Bununla birlikte mali sistemin büyük kısmını temsil eden bankacılık kesimi oldukça ağır bir bedel ödemiştir. Böylece zaten belli problemleri içinde barındıran sistem (çok sayıda bankadan oluşan etkin olmayan dağıntık yapı, reel sektöre odaklanmak yerine yüksek getirilerle Kamuyu finanse etmek ve dövizde yüksek miktarda açık pozisyon taşımak gibi) krizlerle birlikte iyice zayıflamıştır. Sistem ilk krizde sadece faiz riski dolayısıyla kayıplar yaşarken, ikinci krizde hem faiz hem de döviz kuru riski dolayısıyla kayba uğramıştır.

Şubat 2001 krizinin ardından yeni bir istikrar programı hazırlanmıştır. 15 Mayıs 2001'de açıklanan yeni programda, krizler sonrası uygulamaya konulan serbest dalgalı kur rejimi altında ilk stand-by anlaşmasındaki yapısal reformlar güçlendirilmiş ve birçok yeni yapısal önlem öngörülmüş, ayrıca enflasyonun düşürülmesi için doğrudan "enflasyon hedeflemesine" geçileceği belirtilmiştir. Yapısal reformlarda ağırlık ise yaşanan krizlerin sorumlusu olarak görülen bankacılık kesimine verilmiştir. Daha sonra IMF ile yapılan anlaşma Ocak 2002'de yenilenerek Ocak 2002-Aralık 2004 dönemini kapsayacak 3 yıllık bir anlaşmaya dönüştürülmüştür. (Gözden geçirmeler sırasında bu anlaşmanın bitiş zamanı Şubat 2005'e uzatılmıştır.)

Yeni anlaşma esas olarak 11 Eylül 2001'de ABD'ye yönelik terörist saldırıların Dünya ekonomisinde oluşturduğu olumsuz etkilerin Türkiye'ye yansımalarını hafifletmek üzere kredi miktarının artırılması amacıyla yapılmış ve önceki anlaşmadaki pek çok

yapısal reformun da güçlendirilmesini öngörmüştür. Program, önceki anlaşmanın devamı olarak dalgalı döviz kuruna ve koşulların uygun hale gelmesiyle birlikte geçilecek olan enflasyon hedeflemesine dayanmakta, bunun yanı sıra kamu finansmanı, bankacılık ve mali sistem, tarım, enerji ve sosyal güvenlik gibi pek çok alanda yapısal reform içermektedir. Reformlar Mayıs 2002'ye kadar genelde başarılı bir şekilde uygulanmış, ancak bu tarihten itibaren başlayan siyasi belirsizlik ve ardından seçim döneminde önemli sayılabilecek aksamalar olmuştur. Buna karşın, Kasım 2002 milletvekili genel seçimlerinden sonra kurulan yeni hükümet sözkonusu programı uygulamaya devam etmiştir.

Tek partili çoğunluk hükümetinin kurulması, Irak savaşının yarattığı belirsizliklerin azalması ve hükümetin IMF ile yürütülen ekonomik programa bağlılık konusunda gösterdiği kararlılık ile gerek mali piyasalarda gerekse diğer ekonomik göstergelerde oldukça olumlu gelişmeler ortaya çıkmaya başlamıştır. Enflasyon oranı 2001 yılında krizlerin ardından çıktığı %70'li düzeylerden düşme eğilimini sürdürerek, Ağustos 2004 itibariyle %10'a (TÜFE) gerilemiş, Gayri Safi Milli Hasıla 2002 yılındaki %7.9 artıştan sonra, 2003 yılında da %5.9 artmıştır. Bu gelişmelere paralel olarak kamu borçlanmalarındaki yıllık faiz oranları Kasım 2002 öncesindeki %70'li seviyelerden bugün %23-24'e inmiş ve Türk Lirası reel olarak önemli ölçüde değer kazanmıştır.

1999 ve 2002 yılında imzalanan stand-by anlaşmalarında öngörülen ve kullanılan kaynak tutarları önceki anlaşmalara göre oldukça yüksek düzeylerde bulunmaktadır. Bunlar, bir yandan ekonomide daha önceki yıllarda biriken maliyetleri, diğer yandan ise 2001 kriziyle bankacılık sisteminde oluşan ve kamunun üzerinde kalan yükleri yansıtmaktadır. Bu anlaşmalar sonucunda Temmuz 2004 sonu itibariyle Türkiye'nin IMF'ye borcu 21.6 milyar \$'a yükselmiştir.

#### **4. Yeni Anlaşma**

Hükümet ile IMF arasında Şubat 2005'de son bulacak anlaşmadan sonra uygulanmak üzere 3 yıllık yeni bir stand-by anlaşması üzerinde çalışmalar başlamış bulunmaktadır. Genellikle hükümetler, istedikleri politikaları uygulamada karşılaşacakları sınırlar nedeniyle IMF ile stand-by anlaşmasını ancak zorunlu olduklarında yapma eğilimindedirler. Türkiye'de yeni anlaşmanın hazırlıklarını başlanmış olması, acaba

ekonomik şartlar bunu zorunlu kılıyor mu, sorusunu gündeme getirmektedir. Ülke içi ve dışı koşullar değerlendirildiğinde bu sorunun cevabının “evet” olduğu söylenebilir. Bunun belli başlı nedenleri şu şekilde açıklanabilir:

- Kamunun net borcu 2004 yılı birinci çeyrek itibariyle 192 milyar \$ (GSMH'nin yaklaşık %70'i) gibi yüksek bir rakam olup, bunun 137 milyar \$'ı iç, 55 milyar \$'ı dış borçlardan oluşmaktadır. Temmuz sonu itibariyle 21.6 milyar \$ olan IMF borçları dış borçlar içinde önemli bir paya sahip bulunmaktadır. İç borçların ise vadesi kısa, talep edilen reel faiz oranı yüksektir.

- Oldukça düşük seviyelere ulaştıktan sonra Dünya faiz oranlarında son dönemde başlayan artış eğilimi, gelişmekte olan ülkelerin önümüzdeki dönemde dış piyasalardan finansman sağlama imkanını sınırlayabilecektir.

- Son yıllarda artan ve yüksek seviyelere ulaşan cari işlemler açığı, serbest dalgalı kur rejimine rağmen ekonomi için bir risk unsuru olarak varlığını sürdürmektedir.

- Petrol fiyatlarındaki ciddi artış enflasyonda yükselişe ve ekonomik faaliyetlerde durgunluğa yol açma riski taşımaktadır.

- 1999 yılında yapılan stand-by anlaşmasından buyana ekonomide yapısal reformların gerçekleştirilmesi konusunda oldukça ilerleme kaydedilmesine rağmen, halâ katedilecek önemli mesafe bulunmaktadır.

Bütün bunların hükümetin önümüzdeki dönemde yola IMF ile devam etmesini, karşılaşılabilecek olumsuzluklarda elde edilecek finansman imkanı ve reformların sürdürülmesine sağlanacak güven nedeniyle, adeta zorunlu kıldığı söylenebilir.