

# KRİZ İÇİNDE KRİZ YÖNETİMİ

GAZİ ERÇEL  
BAŞKAN  
TÜRKİYE CUMHURİYET MERKEZ BANKASI

**İstanbul, 16 Aralık 1998**  
**İMKB Paneli**

Her şeyden önce Sayın Müezzinoğlu'na çok teşekkür ediyorum. Benim de kurucusu olduğum Türk Ekonomik ve Mali Araştırmalar Vakfı'nın böyle bir girişimde bulunması ve zamanını gayet iyi seçmesi dolayısıyla kendilerini kutluyorum.

Hazine'de göreve başladığım 78'in başlarında Sayın Müezzinoğlu o zaman Maliye Bakanıydı; devletin ve devlet adamlığının nasıl olması gerektiği konularında kendisinden çok şey öğrendim.

Dostluğumuz 20 senedir sürüyor ve bu Vakıf aracılığıyla da bunu sürdürmek benim için bir zevk oluyor. Böyle bir toplantının ev sahipliğini yaptığı için aynı zamanda Sayın Birsen'e de teşekkür ediyorum.

Krizin içinde olmak veya krizin kenarında olmanın ötesinde geçmişime baktım. İlginç rastlantılar gördüm. Hangi işe, hangi göreve başlasam orada bir kriz ortamı var veya bu ortam daha sonra ortaya çıkıyor.

1978'de Hazine'ye başladım, Türkiye'nin 78-79 Krizi ile karşılaştım, IMF'e 82'nin sonbaharında gittim, Meksika Krizi Ağustos'ta başlamıştı. Özel sektöre geçtim, 90 Körfez Krizi ile boğuştuk. Ocak 1994'te özel bir bankanın genel müdürlüğüne atandım, 94 Krizi oluştu. Sakin bir şekilde ve güçlü bir politik ortamda Merkez Bankası Başkanlığına atandım. Herhalde şu enflasyonu indiririz diye görevi aldım, üç senedir uluslararası krizler, politik krizler içinde görevimi sürdürüyorum.

O zaman şöyle bir soru soruyorum: Acaba benim gittiğim yerde mi böyle bir olay oluyor, yoksa ben hep böyle kriz veya bir takım sorunlu işlerin içine mi düşüyorum; ona pek karar veremedim ama, bir ilginçlik olduğu belli.

Önce, krizin tanımını üzerinde şöyle kısaca durmak istiyorum.

Gerçekten kriz bir tanım sorunu. Kriz var, krizcik var; her zaman söylediğim gibi krizin ufağı ve büyüğü, sorunu az olanı, fazla olanı var.

Ama önlenemediği zaman kriz zaten kriz olmuyor.

Dolayısıyla, bütün çabalarımızı krizin önlenmesi üzerine kurmamız gerektiği inancındayım. Çünkü, ileriki dönemlerde de yalnız gelişen ekonomilerde değil, dünyanın her yerinde bu türden krizler, krizcikler ortaya çıkacak. Bu gerçeği görmemiz ve kendimizi ona alıştırmamız lazım. Dolayısıyla krizleri önlemeye yönelik önlem alma yeteneğini ve sistemini geliştirmemiz veya çalışmalarımızı buna doğru yöneltmemiz gerekiyor.

Umarım bir çok izleyicimiz de okumuştur, Charles Kenderberger'in eskiden yazılmış bir kitabı vardı, "Maniacs, Panics and Crisis", Manyaklar, panikler ve krizler üzerine. İlginç bir kitap. Krizlerin tarihini anlatıyor. İlk finansal krizin 18'inci yüzyılda "South Sea Company" isimli bir şirket ile ilişkili olduğunu öğreniyoruz. Merkezi New York'ta kurulan bu finans şirketinin Brezilya kıyılarını, ihraç ettiği bir menkul kıymet mukabilinde Amerikan vatandaşlarına satma girişimi olmuş. İşler iki sene gayet güzel devam etmiş. İki sene sonra bir soru sorulmuş;"Peki, güzel de, bu Brezilya kıyılarında bulunan gayrimenkullerin tapusu nerededir, kime aittir?" Bu sorunun cevabı yokmuş. Yatırımcılar bunu öğrenince paralarını almak istemiş ve kriz çıkmış, ilk bilinen finansal kriz bu. Daha sonra da başka nitelikte finansal krizler oluşmuş. Zamanımıza kadar gelmiş.

Ama, 1700'lü yıllardan zamanımıza doğru konuyu irdelerken krizlerin iki temel noktada yoğunlaştığını görüyoruz. Birincisi, bankacılık kesimi, ikincisi, döviz yani ödemeler dengesi. Krizler ikisinde birden oluşunca derinliği fazla oluyor. Birisinde çıkarsa diğerine bulaşıyor.

Dolayısıyla, kriz vardır denmesi için, bankacılık kesimiyle birlikte döviz kıtlığının da ortaya çıkması ve bunların sonunda üretimin, gayrisafi yurtiçi hasılanın azalması gerekiyor. Ve krizin etkilerini, maliyetini ölçmek için de kullanılan ölçek, gayrisafi yurtiçi hasılanın azalışı.

Son zamanlardaki gelişen, Asya'dan başlayıp Rusya'da devam eden olaylar tanımına bir nitelik daha ekliyor; bu da ortaya çıkan bankacılık artı döviz krizinin bulaşıcı olma karakteri. Yani bölgesel ve küresel bazda yayılma niteliği göstermesi.

Eskiden de krizler vardı. Ama bulaşıcı değildi. Örnek 90'lı yılların başında İskandinav ülkelerinde bir bankacılık krizi vardı. Ama bulaşmadı. İskandinav ülkelerindeki kriz bize çok yakın bir bölgede idi, onu hiçbir şekilde hissetmedik. İskandinav ülkelerinde birçok banka devletleştirildi. Daha sonra sorun çözüldü.

Dolayısıyla, krizin önlenmesi dediğimizde krizin hem bankacılık ve döviz sorunuyla beraber oluşmasına mani olmak hem de bulaşıcılık karakterini azaltmak lazım.

Bu çerçevede, esas sorunun, esas görevin, esas uğraşı alanımızın da krizlerin önlenmesi yönünde olması gerektiği kanısındayım.

Son dönemlerde Türkiye'nin karşı karşıya kaldığı finansal gelişmelere benden önceki değerli konuşmacılar değindiler. Uluslararası global durumda ortaya çıkan olayların hem mal, hem finans, hem de uygulanan yanlış ekonomi politikalarıyla biraraya gelmesi sonucunda, beklenildiği şekilde üretimde azalışlar ortaya çıktı. Asya'da, Rusya'da gözlenen üretim azalışları buna örnekler.

Bu çerçevede Türkiye'deki yaşanan bu durumu kriz diye nitelendiremeyiz. Kriz içinde yönetim değil, süregelen olumsuz birikimlerin biraz daha yoğunlaşarak ortaya çıkması diye adlandırabiliriz.

Peki, bu çerçevede ne yapabiliriz? Herşeyden önce oluşabilecek bir krizi önlememiz gerekiyor. Buna önlem almamız, bulaşıcı nitelikteki uluslararası krizlere karşı koymamız lazım.

Yine belirttim, krizleri önlemenin yolu bankacılık kesimi ve ödemeler dengesini sağlıklı tutmak.

Bu nedenle, halihazırda bankacılık kesimiyle ilgili olarak sunulan bir Bankalar Kanunu var. Türkiye Büyük Millet Meclisi'nin ilgili komisyonlarından geçti, Parlamenteoya geldi. Ümit ediyorduk ki geçen hafta çıkacaktı; ama olmadı. Hala ümidimizi sürdürüyoruz.

Bankacılık sektörü ile ilgili düzenlenen bu yeni yasal önlemler denetimle ilgili uygulanacak politikaları ve oluşabilecek daha güç durumları önleyen yeni oluşumlar öngörüyor.

Bu noktayı kısaca özetleyelim.

Birincisi, herşeyden önce, etkin bir denetimi sağlamanız lazım. İkincisi, bankacılık sisteminde risk almayla ilgili kültürü daha da geliştirmeniz lazım. Özellikle makroekonomik risk, kredi riski, faiz riski, döviz riski ve likidite riskinin ne ölçüde nasıl alınacağını belirli kurallara oturtturmanız ve bunu denetime sokmanız gerek. Banka yönetimiyle ilgili olarak etkin önlemleri de ortaya koymak bir zorunluluk. Merkezi Basle'da olan BIS'in 1997 yılında yapılan çalışmalar sonucu 25 adet olarak koyduğu temel kuralları esas almamız lazım ve bu aldığımız esasları da Avrupa Birliğinin Bankacılıkla ilgili direktifleriyle beraber birleştirip bunu bankacılık sistemine adapte etmemiz lazım. Halizazırda Türkiye Büyük Millet Meclisinde bulunan kanun tasarısı bütün bu öğeleri de içinde taşıyor.

Krizlerle ilgili ikinci nokta ise ödemeler dengesi. Ödemeler dengesinin sağlıklı olması, dövizle ilgili olarak ortaya çıkacak bir takım oluşumlara imkan vermemesi tabii ki temel amaç.

Bunun altında ne yatıyor? Sağlıklı makroekonomik politikalar yatıyor, sağlıklı

döviz politikaları yatıyor, özellikle kısa vadeli sermaye hareketleri konusunda çok dikkatli olunması yatıyor. Son iki yıldır uluslararası düzeydeki gelişmeler kısa vadeli sermaye hareketlerinin krizlerdeki boyutunu bize açıkça gösteriyor.

Tabii bunlar, krizin önlenmesinde bankacılık ve dövizle ilgili olarak alınacak kısa vadeli önlemler. Kısa vadeli önlemlerle bir yere kadar gidebiliyorsunuz. Daha sonra orta vadeli önlemleri ortaya koymanız lazım. Orta vadeli önlemler hepimizin bildiği konular. Artık söylemekten her halde hepimizin de dili yoruldu, yine söylemeden de edemiyoruz; yapısal bir takım reformları zamanında ve etkin bir şekilde yapmak, finans sektörünü uzun vadeli olarak düşünmek, ona göre stratejisini çizmek, dış ve iç borçlanmayla ilgili stratejileri saptamak. Bu kadar basitliğin nedeni de, Türkiye'nin sorununun gerçekte stok sorunu değil, akım sorunu olma niteliği.

Asya ülkelerine baktığımız zaman, bu ülkelerde oluşan önemli bir stok sorunu var. Örneğin yüksek oranlarda bir iç borç stoku var, dış borç stoku var, özel kurumların, firmaların açık pozisyon nedeniyle birikmiş kurla ilgili sorunları var; ekonomilerinde birikmiş sosyal sorunlar stok halinde duruyor. Asya'nın çözümü bu stok probleminin çözümünden geçiyor. Akımların gerçekleşmesi bu stok sorununu çözemiyor.

Ama, Türkiye'nin sorunlarında böyle bir stoklaşma yok. Türkiye'nin sorunları akımla ilgili bir olay. Yani, iç borçları aldığınız zaman 30 milyara yaklaşan bir iç borç stoku var; bunu belirli bir şekilde bir akımla, 15 milyar dolarlık dıştan gelecek ve Hazine'ye yönelecek bir akımla çözmek mümkün oluyor. Bizdeki stokların oransal ve düzeyel büyüklükleri halen alt düzeylerde.

Tabii, bu belirttiğim noktalara iki tane daha öge eklemek gerekiyor; o da, politik istikrar ve yüksek kredibilite. Alınacak önlemlerin ve çizilecek programın mutlak surette kredibilitesinin yüksek olması ve firmalara, kişilere, piyasalara güven verecek nitelikte içeriğinin bulunması şart.

Biraz önce Sayın Kavi belirtti, bütün bu önlemlerin de mutlak surette bir sosyal uzlaşmayla yapılması gerekiyor. Latin Amerika deneyimleri bunun birincil şart olduğuna işaret ediyor. Yani, aldığınız önlemlerin kredibilitesini ve güveni sağlamlaştırmak için mutlak surette sosyal işbirliğine gitmeniz ve ilgili tarafları da ikna edici bir şekilde olayı yönlendirmeniz gerekiyor. Bu sosyal dayanışmayı da içeren programlar çok daha başarılı oluyor.

Geçen sene, hatırlarsınız, Ekim, Kasım aylarında enflasyonla mücadele programının başlayacağını ve enflasyonun yüzde 50'lerde olacağını biz teknokratlar olarak defalarca belirttik. Ama, bunları söylerken de görüyorduk, söylediğimiz kimselerin gözlerine bakıyorduk, yansımalarını izliyorduk, kimse başlangıçta böyle bir beklentiye inanmadı, yüzde 50'lere incek bir enflasyona inanmadı ve bütün davranış biçimleri yüzde 70'lik, 80'lik enflasyona göre şekillenmeye başladı. Ekonomik program uygulanırken ilk çeyrekte, ondan sonra Nisan, özellikle Mayıs aylarında olumlu sonuçlar ortaya çıkmaya başlayınca,

piyasa 60'lara doğru gerilemeye başladı. Ama, ekonomiyi bir yıl etkileyecek davranış biçimleri bir yıl önce Ekim, Kasım ve en geç Aralık aylarında zaten alınmıştı. Özel sektörde davranış biçimleri, fiyatlama biçimleri genelde Kasım ayında şekillenmeye başlar. Ücretler, fiyatlama, onunla ilgili bekleyişler hep bir önceki yıl sonu belirlenir. 1998 için 70-80'e göre bir tavır almıştı piyasa. Sonra ne oldu? Yılın ortasına geldiğimizde stokların önemli miktarda biriktiğini hep beraber izlemeye başladık. Biz Merkez Bankası olarak iktisadi yönelim analizi veya anketinden yararlanarak reel ekonomideki bu türden değişimleri süratli bir şekilde izleme olanağı buluyoruz; buradan biz de izledik.

Bu noktada biriken stokların azaltılması iki faktöre bağlı idi. Ya malların fiyatları düşürülecekti veya dıştan gelen bir taleple ihraç edileceklerdi. Piyasaların yılın ortasındaki bekleyişleri dıştan gelecek taleple bu olayın çözülebileceği idi. Ben ise bu olgunun biraz da fiyatların indirilerek çözüleceğini bekliyordum. Ancak, Rusya krizi bu bekleyişlere üç dört nokta birden koydu. Dışarıdan mal hareketleri azaldı, finans hareketleri bıçak gibi kesildi. Aynı zamanda kamu sektörünün üç dört yıldır devam eden "crowding out"tan "crowding in"e geçen süreci bir anda Rusya kriziyle beraber tekrar ters döndü. Kamu sektörü "crowding out" denilen, yani mali kaynaklara saldırması, oradan kendini finanse etmesi ve özel kesime fon bırakmaması süreci yeniden ortaya çıktı. Bütün bunlar bir anda oluşunca üretimde de düşüşler gayet keskin bir şekilde gerçekleşti. Ama, dikkat ettiğimiz bir nokta da, üretim son üç aylık dönemde çok hızlı bir şekilde düşmesine rağmen daha önce birikmiş artılar, 1998 yılı için gayrisafi yurtiçi hasılanın eksi rakamlara geçmemesini sağladı. Tabii bizim için önemli bir gösterge niteliği taşıdı.

Söylediklerimin özetini yaparsam, bu krizlerle değil; sorunlar ve krizciklerle uğraşıyoruz. Halihazırda dünyadaki kriz de dondurulmuş bir nitelikte. Dondurulmuş ama ileride ne olacağını bilmediğimiz bir durum. Bu biriken ve giderek de ivmesi artan ve de sorunları fazlalaşan bir global ortamda yapacağımız şey, biraz önce de dediğim gibi, sağlıklı makroekonomik önlemleri oluşturup, bu politikalara uluslararası kuruluşlar yardımıyla da kredibiliteye düzen kazandırarak uygulamalara geçmek. Bu bizi bulaşıcı nitelikteki dünya krizinden koruyacak en önemli strateji.

Böyle bir ortamda Merkez Bankası politika uygulamaları tabii ki önem kazanıyor. Bunları kısaca sizlere aktarayım.

Birincisi, böyle durumlarda, yani sorunların arttığı, bekleyişlerin olumsuzla döndüğü ortamlarda biz Merkez Bankası olarak finansal istikrarın bozulmamasına birincil önceliği veriyoruz. Finansal istikrara önem veriyoruz'dan kastım, finansal kurumlar, finansal piyasalar ve özellikle ödemeler sistemi şeklinde üç boyutu olan finansal istikrarı sağlamaya süratle yöneliyoruz. Buna da yönelirken üç dört tane önemli politika uygulaması ve prensiplerimiz var. Birincisi bu uygulamalarımızı IMF'le yaptığımız yakın izleme anlaşması çerçevesinde sürdürüyoruz. Bildiğiniz gibi anlaşma 1999 yıl sonuna kadar gidiyor. Bu politikaları ve verileri Merkez Bankası

ve Hazine'nin "web" sayfalarında kamuoyuna bildiriyoruz. Gelişmeleri hep beraber hatta günlük olarak izliyoruz.

Bu, tabii Merkez Bankası açısından bizim parasal limitlere uyum sağlamamız gereğini ve o limitlerin içinde olmamız gereğini de beraberinde ortaya çıkarıyor ve onun da içindeyiz.

İkincisi, faizi süpürücü olarak kullanıyoruz. Yani, piyasadaki herhangi dengesizliği giderecek bir araç olarak faizi kullanıyoruz. Bunun nedeni de, döviz süpürücü olarak kullanamıyoruz. Teori diyor ki ya döviz, ya faizi süpürücü olarak kullanacaksınız; başka bir seçenek yok. Döviz belirlemeyi politika aracı olarak istikrar politikasının bir unsuru olarak gördüğümüzden dolayı faizi piyasanın belirlemesine bırakıyoruz. Ama, piyasa halihazırda faizi çok yüksek düzeylerde belirliyor. Biz, Merkez Bankası olarak piyasanın bu belirlemesine karışmak istemiyoruz. Fakat, bu kadar yüksek reel faizlerin uzun süre gitmeyeceğini de hepimiz biliyoruz.

Onun için de, faizin o süpürücü unsuruna, o süpürücü karakterine, bu türden çekincelerimizi de koruyoruz, fakat yine de o birinci karakteristiği olan süpürücülükten de vazgeçirmiyoruz.

Üçüncü bir nokta ise, piyasanın günlük likiditesini her gün hesap ediyoruz. Ve de o likiditeyi veriyoruz. Fakat hepimiz de biliyoruz ki, enflasyon düşme trendinde olmasına karşı, para talebi aynı süratle düşmüyor. Enflasyon 50'lere, 60'lara inerse dahi para talebi belirli bir süre aynı seviyelerde devam ediyor. Ekonomi o parayı talep ediyor, para talebinin düşmesi biraz uzun zaman alıyor. Bu gerçeği göz önünde tutarak likiditeyi veriyoruz.

IMF ile de bu konuyu tartıştık. İlk önce o fikirde değillerdi. Beklediğiniz enflasyon veya enflasyon 50 olursa, parasal göstergelerin yıllık artışı 50-60 olması lazım diyorlardı. Sonunda, benim gerçekten kıymetli araştırmacı arkadaşlarımla çabalarıyla IMF de o fikre geldi. Ve programı buna göre yaptık.

Özetle, enflasyon yavaş yavaş düşüyorsa, para talebindeki düşüşün aynı yavaşlıkta veya aynı paralellikte beklenmemesi lazım. Çünkü, enflasyon düşerken, kişilerin para talebindeki davranış biçimleri aynı hızla aşağıya inmiyor. Yani, enflasyon 50'lere iniyorsa, para talebinde veya parasal büyüklüklerdeki yıllık artışın da 50-60 olmasını bekleyemezsiniz; 70'dir, 80'dir. Belirli bir zamanda bu devam edecektir. Nitekim de, bizim parasal göstergelerdeki bu 70'lik, 80'lik, 90'lık artışların nedeni de budur.

Bundan ?una gelmek istiyorum.

Biz günlük likiditeyi sağlıyoruz. Dün itibariyle 1.4 katrilyon civarında piyasaya para sağladık. Ancak dün maaş ödemelerinin yapıldığı bir zaman olması dolayısıyla likidite talebi arttı. Dolayısıyla, likiditeyi aza göre ayarladık. Böyle zamanlarda,

sorunlu dönemlerde, iniş çıkışlarda, belirsizliklerin arttığı zamanlarda likiditeyi bu gelişmeleri de dikkate alarak veriyoruz. Güveni sağlıyoruz, istikrarı belirli hale getiriyoruz.

Bir nokta da, kur politikası ile ilgili. Bir çok kez belirttik. Kur politikası beklenen enflasyon çerçevesinde ve piyasanın zaten tahmin edilebilir seviyelerinde süregeliyor. Kur bizim elimizde en güçlü araçlardan bir tanesi. Ödemeler dengesini de düşünüyoruz. Kur halihazırda TEFE'ye göre ve geçen yıl sonuna göre reel olarak değer kaybetmiş durumda.

Son bir noktayı da belirterek sözlerime son vermek istiyorum. Merkez Bankası olarak biz, böyle iniş çıkışı fazla, belirsizliğin yüksek olduğu zamanlarda hiçbir şekilde paniğe kapılmadan, sakin bir şekilde o olayları nasıl aşabiliriz şeklinde bir yaklaşımla gelişmeleri izliyoruz. O nedenle de, önlem gerekiyorsa önlemi alıyoruz. Paniğe ve umutsuzluğa kesinlikle kapılmıyoruz.

Efendim, dinlediğiniz için çok teşekkür ediyorum.