

BÖLÜM 2

SEÇİLMİŞ ÜLKE ÖRNEKLERİ

Ekonomik kriz, iç veya dış ekonomik dengesizlikten ve özellikle büyüyen bütçe açıklarından kaynaklansa da, enflasyon olgusunun kökenleri zaman içinde ve ülkeler arasında çeşitlilik göstermektedir. Bu yüzden 1. Bölüm’de istikrar programları için çizilen teorik çerçeve politik uygulamada farklı sonuçların ortaya çıkmasına neden olmaktadır. Krizlerin ekonomik ve sosyal nedenleri, ülkelerin kurumsal alt yapıları, tarihsel ve politik gelişimleri ile yakından ilgilidir. Bu nedenle, krizler bütçe açıkları, ödemeler dengesi darboğazı gibi nedenlerden çıkmış olsa da, krize geliş nedenleri ülkeler arasında çeşitlilik göstermektedir. İstikrar programlarının kronik enflasyon veya hiperenflasyon ortamlarında birbirine benzediğini düşünmek, krizin nedenleri ve sonuçları hakkında bazı genellemeler yapmak yararlı olmakla birlikte, ülkelere özgü farklılıkları da göz ardı etmemek gereklidir. Bu bölümde, istikrar programlarının teorik yapısı gözönünde bulundurularak, uygulamaların nasıl sonuçlar verdiği, seçilen ülke örneklerindeki pratik uygulamalara bakılarak yorumlanmaya çalışılacaktır. Böylece tek tek ülke deneyimlerinden faydalanarak bazı sonuçlar çıkarmak, takip eden bölümde Türkiye incelemesi için yol gösterici olacaktır.

2.1 Seçilen Ülkeler Hakkında

Çalışmada incelenecek dört ülke Şili, Meksika, Arjantin ve İsrail’dir. Neden bu ülkelerin seçildiği sorusuna verilecek yanıt; Latin Amerika ülkelerinin istikrar programlarını sıklıkla uygulayan ülkeler olması ve bu nedenle program uygulama sonuçlarının çokluğu ve çeşitliliğidir. Latin Amerika ülkeleri çoğunlukla ekonomik, politik ve sosyal açıdan birbirlerine benzese ve ekonomileri birbirinden etkilense de, seçilen üç ülke hem krize giriş hem de kriz sonucu uygulanan politikalar bağlamında farklılıklar göstermektedir. 1970’ler ve 80’ler bu ülkeler için istikrar arayış yılları olmuştur. 1980’li yıllar dış şoklara ve artan borç stokuna uyum sağlayamamanın, ekonomik ve politik nedenlerden dolayı gerekli önlemleri zamanında alıp uygulayamamanın yansıttığı içsel dengesizlik yılları olmuştur. Düşük büyüme ve

yüksek enflasyondan kurtulmak için başarılı ya da başarısız pekçok istikrar girişimi yaşanmış, 80'lerin sonu ve 90'lı yılların başında ekonomik istikrar kazanılmaya başlanmıştır. Ayrıca Meksika, Şili ve İsrail yüksek kronik enflasyonun, Arjantin ise hiperenflasyonun yaşandığı ülkelerdir. Türkiye'nin de 1980'li yılların ortalarından beri kronik enflasyonla mücadele ediyor olması, bu ülkelerin incelenmesinde önemli bir rol oynamaktadır. Türkiye'de hiperenflasyon yaşanmamasına rağmen Arjantin'in seçilmesinin nedeni, Arjantin'in uzun ve sancılı bir istikrar sürecinden sonra hiperenflasyona çıkıp sonra istikrara ulaşan bir ülke olması ve son yıllarda önemli başarılar elde ederek istikrara kavuşmasıdır.

Şili, istikrar sürecinde yapısal reformları diğer Latin Amerika ülkelerine göre daha önce tamamlayan ve diğer ülkelere çeşitli yönlerden örnek olan ülke konumunda olduğu ve 1982 yılındaki krizden beri ekonomik istikrarını sürdürdüğü için seçilmiştir.

Meksika, yine pekçok istikrar girişiminin yaşandığı bir Latin Amerika ülkesi olarak 1988'de başarılı sayılabilecek heterodoks özellikler taşıyan bir program uygulamasından sonra istikrarını 1989-94 döneminde koruyan, fakat 1994 finans kriziyle dengeleri yeniden alt üst olan bir ülkedir.

Arjantin, 1990'lı yılların başına kadar ekonomik dalgalanmanın ve hiperenflasyonun sıkça yaşandığı bir ülkedir. 1985 yılında uygulanan Austral Plan'ı heterodoks özellikler taşıyan fakat başarısızlıkla sonuçlanan bir programdır. Fakat Arjantin 1991 Konvertibilite Planı ile istikrara kavuşmuştur ve bunu sürdürmeye çalışmaktadır.

İsrail ise, bir Ortadoğu ülkesi olarak gerek coğrafi konum, gerekse politik, ekonomik ve demografik özellikler açısından Latin Amerika ülkelerinden farklı olsa da, toplumsal uzlaşma adına önemli dersler çıkarılacak örnek bir ülke olduğu için çalışmaya dahil edilmiştir.

Son yıllarda (1990'lar), Doğu Avrupa ülkelerinde de istikrar programları uygulanmaktadır. Çeşitli çalışmalarda¹ bu ülkelerde yaşanan istikrar girişimleri incelenmektedir. Çalışmaya Doğu Avrupa ülkesi katılmamasının nedeni, bu ülkelerin geçiş ekonomisi (transitional economies) olma özelliği taşımalarıdır. Bu ülkeler kapalı ekonomiden açık ekonomiye geçiş ve liberalizasyon sürecini yaşadıkları için, bu süreci tamamlamış fakat kendi iç dengesizlikleri nedeniyle istikrar arayan Latin Amerika ülkeleri ve Türkiye'den farklıdır.

Şili, Meksika, Arjantin ve İsrail'de uygulanan istikrar programlarının, 1. Bölüm'de çizilen istikrar programları teorik çerçevesine göre ortodoks-heterodoks özellikleri ve başarı konumları Tablo 2.1'de, programlarda seçilen nominal çıpa ise Tablo 2.2'de gösterilmektedir.

Tablo 2.1 : Ülkelerin Ortodoks-Heterodoks Programlara Göre Sınıflandırılması

	Başarılı Ortodoks	Başarısız Ortodoks	Başarılı Heterodoks	Başarısız Heterodoks
Şili (82)	X			
Meksika (88)			X	
Meksika (94)	X			
Arjantin (85)		X		X
Arjantin (91)	X			
İsrail (85)			X	

Tablo 2.2 : Ülkelerin Nominal Çıpa Seçimlerine Göre Sınıflandırılması

	Kura Dayalı	Paraya Dayalı	Fiyat ve Ücrete Dayalı
Şili (82)	X		
Meksika (88)	X		X
Meksika (94)	X		
Arjantin (85)	X		X
Arjantin (91)		X	
İsrail (85)	X		X

¹ Bruno (1993), Bole ve Gaspari (1991).

2.2 Şili

Latin Amerika ülkelerinde yüksek kronik enflasyon ve ekonomik daralmanın yaşandığı 1980'li yıllarda, bu ülkelerin tersine Şili ekonomisi 1984 yılından beri % 4 ila 12 arasında değişen oranlarda büyümeyi sürdürmüştür ve enflasyon oranını da % 20'ler seviyesinde ve/veya altında tutmayı başarmıştır. Bu açıdan bakıldığında Şili'nin ekonomik performansı diğer ülkelere göre oldukça farklıdır. Bu başarı, yapısal reformların diğer ülkelere göre daha önce, 1970'li yıllarda gerçekleştirilmiş olmasıyla yakından ilgilidir. Şili'nin bir diğer farkı, bu reformların demokratik olmayan bir sistem içinde (askeri dikta yönetimi) yapılmış olmasıdır. Bu nedenle, ekonomik dönüşüm hızla gerçekleşmiş, fakat istikrardan sağlanan faydanın maliyeti oldukça yüksek olmuştur. Reel ücretler düşmüş, gelir dağılımı kötüleşmiş ve işsizlik ciddi boyutlarda artmıştır. 1981 yılında 2610 \$ olan kişi başına GSMH 1986 yılında 1410 \$'a kadar düşmüştür. (Tablo 2.3). 1982 yılında -% 13 oranındaki ekonomik daralmanın ardından uygulanan istikrar programından sonra ekonomi kısa sürede iyileşmiştir. Demokrasiye geçiş sürecinin başlatıldığı 1989-90 yıllarında ekonomik dengede bazı dalgalanmalar yaşanmış fakat enflasyonun artmasına ve negatif büyümeye izin verilmemiştir. Tablo 2.3'e göre, Şili ekonomisi 1990 yılında sıfır büyüme ve enflasyonda 9 puanlık bir artış göstermesine rağmen, 1991 yılından itibaren enflasyonun tekrar kontrol altına alındığı ve büyümenin sağlandığı anlaşılmaktadır².

2.2.1 1982 Krizi Öncesindeki Gelişmeler

Şili, ekonomisi birkaç maden ihracatına bağlı olan küçük bir ülkedir. Bakır ve nitrat madenleri ekonomide önemli bir yer tutmakta, bunların ihracatından elde edilen gelir döviz ihtiyacının büyük bir bölümünü karşılamaktadır. Bu nedenle, dünya bakır fiyatlarındaki değişimler ekonomide büyük dalgalanmalara neden olmaktadır. Uzun yıllar ithal ikameci büyüme stratejisiyle bu etkilerden korunmaya çalışılmıştır. (Moran, 1989, s.492). Ekonomi yönetiminde yaşanan radikal değişimler ve politik çekişmeler nedeniyle ağır ekonomik faturalar ödenmiştir. Diğer ülkelerin tersine Şili'de yüksek

² IFS (1996)'a göre, enflasyon 1994 yılında 1993 yılı düzeyini korumuş, 1995 yılında ise tek haneli rakamlara (% 7.5-8) düşmüştür.

kronik enflasyonun 1980'li yıllar yerine 1972-1977 döneminde yaşanması, radikal politik dönüşümler ve uygulanan popülist politikalarla yakından ilgilidir.

1970 yılındaki seçimlerin Allende başkanlığında sol ve orta sol koalisyonu ile sonuçlanmasıyla sosyalist bir yönetime geçilmiştir. (Bruno, 1993, s.159). Politik hedef, ekonomik gücü baskın kapitalist gruptan alıp işçi ve köylülere transfer etmek olarak belirlenmiş ve bu hedef doğrultusunda ekonomik varlıklar (bakır madenleri, sanayi kuruluşları, bankalar, vs.) devletleştirilmiştir. Yeniden bir dağıtım yapmak amacıyla önce nominal ücretler artırılmış, daha sonra kamu harcamaları artırılmış, kamu işletmelerine pekçok işçi alınarak işsizlik azaltılmış, fiyatlar kontrol edilmiş ve sabit kur rejimi uygulanmıştır. Reel ücretlerin artmasıyla talebin ve dolayısıyla üretimin artması hedeflenmiştir³. Önceki dönemden gelen yüksek rezervler artan ithalatın finansmanını kolaylaştırmıştır. Mülkiyet reformu, tekelci yapının el değiştirmesi ve fiyat kontrollerinin etkisiyle enflasyonun artması engellenmiştir. Ekonomi bu görüntüsüyle 1973 yılına kadar yönetilmiş, yapılan seçimlerde büyük çoğunlukla Allende yine seçilmiş, fakat yüksek ücretler, düşük üretkenlik, gizli işsizlik, vergi gelirlerinin azalması sonucu kamu açıklarının % 30'lara yükselmesi ile mal, ticaret ve işgücü piyasalarında ciddi bozulmalar yaşanmıştır. Bu bozulmalara bağlı olarak enflasyon, 1974 yılında % 700'lere yükselmiştir. (Corbo ve Solimano, 1991, s. 60).

1973 yılında askeri hükümetin yönetime el koymasıyla çok sıkı ortodoks istikrar programı ve yapısal reformlar uygulanmaya başlanmıştır. Allende rejiminde yapılanların tersine, kamulaştırılan işletmelerin 500'den fazlası tekrar özelleştirilmiş, fiyatlar yeniden düzenlenmiş, sübvansiyonlar kaldırılmış, tarifeler indirilmiş, kamu harcamaları azaltılmış ve bütçe açığını kapatmak için ciddi bir vergi reformu uygulamaya konmuştur. Enflasyonun parasal genişlemeden kaynaklandığı teşhisi konmuş ve para arzı kontrol edilmiştir. (Moran, 1989). Önceden belirlenmiş dalgalı kur sistemine geçilmiştir. Devalüasyon oranı yurtiçi ve yurtdışı enflasyon oranları arasındaki farkın altında tutulmuştur. 1979 yılında ise sabit kur sistemine geçilerek enflasyonun düşürülmesi hedeflenmiştir. Politikadaki bu ani dönüşün toplumsal

³ Taylor (1988)'da açıklanan yapısalci (structuralist) enflasyon teorisi burada ön plana çıkmaktadır.

maliyeti oldukça yüksek olmuştur. İşsizlik yeniden artmış ve reel ücretler % 20-30 oranında azalmıştır. Bu önlemler sonucunda bütçe dengesinin kurulmasına rağmen, enflasyon ancak 1978 yılında % 50'ler seviyesine düşmüştür. Enflasyondaki düşüşün yavaş olması, o dönemlerde heterodoks politikaların yeterince uygulamaya geçmemesinden ve ortodoks politikalarla birleştirilememesinden kaynaklanmıştır. (Bruno, 1993). Ücretlerin yasal olarak enflasyona endekslenmesi ve hatta 1979 yılında bunun % 100'e sabitlenmesi nedeniyle -fiyatlararasındaki (ücret, fiyat, kur) birliktelik sağlanamamış, böylece enflasyonun düşüşü dört-beş yıl almıştır.

1970'li yılların ikinci yarısında kamu sektörünün ekonomik aktivitelere müdahalesini en aza indirmek ve hükümetin rolünü yeniden belirlemek amacıyla yapılan reformlar, uluslararası ticaretin ve sermaye girişlerinin serbestleştirilmesi yolunda atılan adımlar ve finans piyasalarında yapılan düzenlemeler sonunda, Şili 1980-81 döneminde ekonomisi yarı-açık, serbest piyasa mekanizmasının işlemeye başladığı, 500 kamu işletmesinden sadece 25 tanesinin özelleştirilmediği ve sermaye hareketlerinin kısmen serbestleştirildiği bir konuma gelmiştir. Öte yandan, enflasyon kontrol altına alınmasına rağmen, işsizlik oranının % 20'ler seviyesine çıkması ve ekonomik daralmanın ciddi boyutlara ulaşmasıyla, 1982 yılında enflasyondan kaynaklanmayan yeni bir kriz yaşanmıştır.

2.2.2 Şili 1982 Krizi

Sermaye hareketleri üzerindeki kontrollerin kaldırılmasıyla 1977-79 döneminde artan sermaye hareketleri, yurtiçi mal talebindeki artışı karşılamayı kolaylaştırmış ve rezervler artmıştır. 1979-1982 döneminde sabit kur politikası uygulandığından reel kur değerlenmiş, değerli kur ithalatın artması ve ihracatın azalması yönünde etkiler yaratmış ve dış ticaret dengesi bozulmaya başlamıştır. Bütçe fazlası, sabit kur, sıkı para politikası ve ücretlerin geriye dönük endekslenmesi sonucu enflasyon düşük tutulmuş, fakat reel ücretler artmaya başlamıştır. 1981 yılında dünya bakır fiyatlarının % 10 oranında düşmesi Şili'nin ihracat gelirlerinde yaklaşık 300 milyon \$'lık kayba neden olmuştur. (Bruno, 1993, s.166). Bu gelişmeler karşısında zamanında önlem alınmaması ekonomik daralmayı beraberinde getirmiştir. Merkez Bankası'nın sermaye girişlerini sterilize etmeye çalışması, faiz

oranlarının artmasına neden olmuştur. Diğer Latin Amerika ülkelerinde yaşanan finansal problemlerin etkisi, aşırı değerli kur politikası ve devalüasyon beklentileri sonucu 1981 yılı sonlarında finansal kriz başlamıştır.

Sabit kur sisteminin çökmesiyle 1982 yılında % 15 oranında bir devalüasyon yapılmış ve sonra kur dalgalanmaya bırakılmış, daha sonra da “crawling peg” (kontrollü ve yavaş ilerleyen kur) uygulamasına geçilmiştir. Ülkeden sermaye çıkışları başlamış, bazı bankalar batmış ve hükümet iki büyük ticari bankaya el koymak zorunda kalmıştır. 1983 yılında bankacılık sisteminde yaşananlar nedeniyle ciddi boyutlarda sermaye çıkışları yaşanmıştır. 1982-83 döneminde sermaye çıkışları, dış borç (anapara ve faiz) ödemeleri nedeniyle ödemeler dengesi krizine girilmiştir. Fakat Şili'nin dış borç kompozisyonu aynı dönemde dış borç krizi yaşayan diğer Latin Amerika örneklerinden çok farklı gelişmiştir. Örneğin, Arjantin'de toplam dış borcun çoğu kamu sektörünün borcu iken, Şili'de 1976-1982 dönemindeki 9.6 milyar \$'lık dış borcun 6.8 milyar \$'ı (yaklaşık % 71'i) özel sektör tarafından kullanılmıştır. (Morande, 1990, s.14). Bu nedenle, kriz sonrası dış borçların yeni bir ödeme planına geçirildiği dönemde, hükümet daha çok özel sektörün borç problemini gidermeye çalışmıştır.

1982-83 döneminde ekonomide derin bir daralma yaşanmıştır. Yatırımlar düşmüş, işsizlik artmış, dış borçlar yükselmiş ve rezervler azalmıştır. Dornbusch ve Fischer (1993)'e göre toplam işgücünün yaklaşık % 30'u işsiz kalmıştır. 1982 yılında hükümet, ücretlerin geçmiş dönem enflasyonuna endekslenmesini yasaklamıştır. Bu nedenle reel ücretler çok düşmüştür. Bu dönemde devalüasyona rağmen enflasyon artmamış, 1981-1988 döneminde % 15-25'ler seviyesinde kalmıştır. Enflasyonun artmamasının ardındaki en önemli etken, işsizliğin artması ve reel ücretlerin azalması sonucu işgücü piyasalarının esnek hale getirilmesi olmuştur. Bunun yanında, uygulanan politikalara yeterli desteğin verilmesinin de büyük önemi vardır. Aynı dönemde diğer Latin Amerika ülkelerinde yaşanan yüksek enflasyon deneyimleri nedeniyle, talebin artırılmasına yönelik programlardan sonra enflasyonun artacağı ve kaos yaşanacağı öğrenildiği için, yüksek maliyetler ödemek pahasına enflasyonun artmasına izin verilmemiştir.

1970'li yılların sonunda ekonomik yapının büyük bir kısmı serbest piyasa işleyişine dönüştürüldüğünden ve 1982 krizi daha çok dış şoklara karşı kısa dönemli politikaların zamanında uygulanmamasından kaynaklandığından, kriz diğer ülkelere göre daha çabuk atlatılmıştır. Çünkü özelleştirmenin büyük bir kısmı yapılmış, ticaret serbestleştirilmiş, serbest piyasa işleyişine kısmen geçilmiş ve sendikaların olmaması, işten çıkarılmaların artması ve düşük reel ücret politikası sonucu işgücü piyasaları esnek hale getirilmiştir. Ekonomik ortamın uygun olması nedeniyle üç yıllık IMF, Dünya Bankası ve ABD destekli bir istikrar programı uygulamaya konmuştur. 1982-1985 döneminde uygulanan istikrar önlemleri, yapısal reformlar yerine daha çok ihracat ve ithalata uygun olacak reel kur politikasını belirlemeye yönelik politikalardan oluşmuştur. Yeni bir ortodoks istikrar programı çerçevesinde uzun dönem büyüme trendinin inşa edilmesi hedeflenmiştir. Bu amaca yönelik olarak, ihracatın teşvik edilmesine, yurtdışı kaynakların mobilizasyonuna ve finans kesiminin rehabilitasyonuna öncelik verileceği açıklanmıştır. Özelleştirme sürecine devam edilmiştir. Sermaye piyasalarını düzenlemeye yönelik olarak bazı yasalar çıkarılmıştır. 1976-81 dönemindeki finansal liberalizasyon reel faizlerin çok yükselmesine, bankaların ve firmaların kırılgan (fragile) bir yapıya sahip olmasına neden olduğundan, bu programla bankacılık sisteminin ve iş çevrelerinin güçlendirilmesi, tasarrufların artırılması ve bankacılık zararlarının en aza indirilmesi hedeflenmiştir. Yeni düzenlemelerle, bankaların özsermayelerinin % 2'sinden fazla borç vermeleri yasaklanmıştır. Bankaların sadece vadesiz mevduatları devletin sigorta kapsamına alınmıştır. Özel sektör dış borçlarının sermaye piyasası içinde iç borca çevrilmesine imkan tanınmıştır. (Moran, 1989, s.493).

Para politikasında da bazı değişiklikler yaşanmıştır. 1978-82 döneminde sermaye girişleri nedeniyle artan para tabanını dengelemeye yönelik olarak, yurtdışı krediler azaltılmış, buna rağmen M1 % 41 oranında artmıştır. 1982 yılından itibaren daha sıkı bir para politikasının uygulamasına geçilmiş, 1983-85 döneminde para politikası daha çok Merkez Bankası'nın finans krizinden etkilenen borçlulara yaptığı müdahalelere göre belirlenmiştir. 1985 yılında yeni bir ekip Merkez Bankası ve Maliye Bakanlığı'nın yönetimine getirilmiş, faizler, enflasyon ve ithalattaki gelişmelere göre şekillenen yurtdışı kredilere dayalı bir para politikası uygulanmaya başlanmıştır. (Morande, 1990, s.16).

Hem finans ve sermaye piyasalarını güçlendirmeye, hem de sosyal güvenlik sistemiyle ilgili sorunları çözmeye yönelik olarak, devlet yönetimindeki emekli aylıkları özel kuruluşlara devredilmiştir. Özel emeklilik fonları, devletin ücretler üzerinden verdiği % 10'luk vergiler ile finanse edilmiştir. Bu transfer ilk anda bütçeye belli bir yük getirmiş olmasına rağmen, daha sonra emeklilik fonları sermaye piyasasına fon yaratan bir kaynak haline dönmüştür. (Bruno, 1993, s.170).

1984 ve 1985 yıllarında yapılan devalüasyonlardan sonra enflasyon artışı kur artışının altında, ücret artışının üzerinde seyretmiştir. Ücret endekslemenin kaldırılması sonucu reel ücretler düşmüştür. Düşük reel ücretlerin işsizliği azaltma yönündeki etkisinin işlememesine, işsizliğin artmasına rağmen, verimlilik artışından kaynaklanan üretim artışı sağlanmıştır.

1986-1989 döneminde Şili ekonomisi % 6 üzerinde büyüme performansı göstermiştir. Sıkı para politikasının da etkisiyle aynı dönemde enflasyon % 20'nin altında tutulmuştur. Cari işlemler dengesi iyileşmiştir. İşsizlik azalmıştır. Bu başarının diğer ülkelere göre kısmen daha kısa sürede ve daha kolay sağlanmasının bir nedeni, yapısal dönüşüm reformlarının çoğunun önceden yapılmış olmasıdır. Bunun yanında istikrar sürecinin ve elde edilen başarıların baskıcı bir politik yönetim altında gerçekleştirilmiş olması, gözardı edilmemesi gereken çok önemli bir noktadır. 1982 krizi sonrası alınan önlemler, 1970'li yılların sonunda başlatılan yapısal reformlar ve liberalleşme girişimlerine ters düşmemiş hatta onları destekler yönde gerçekleşmiştir. Fakat bu süreçte gelir dağılımıyla ilgili reformlara öncelik verilmemiş, 1981 yılından beri düşük ve orta gelir gruplarının yaşam standartları giderek kötüleşmiştir. 1990'lı yıllara gelinceye kadar toplumun büyük bir kesiminin reel ücret kayıpları ve işsizlik anlamında ödediği maliyet oldukça yüksek olmuştur. Gelir dağılımındaki bozulmanın sürmesi ve toplumsal kargaşaların yükselmeye başlamasıyla, 1988 yılında demokrasiye geçiş süreci başlatılmıştır. 1988 ve 1989 yıllarındaki seçimlerde yeni hükümetin işbaşına getirilmesiyle yeni bir mesaj verilmiş, gelir dağılımı ve vergi reformlarını içine alan yeni bir programın uygulanması zorunlu hale gelmiştir. 1990 yılında büyümenin yavaşlaması, enflasyonda hissedilen artış yeni bir sürecin başlangıcında yaşanan gelişmelerdir. Ayrıca, 1982 yılındaki deneyimden dış şoklara zamanında müdahale etme gereği öğrenildiğinden, yeni süreçte sermaye girişlerinin

yeniden artmasıyla oluşabilecek spekülâtif hareketleri engellemek için, 1991 yılında sermaye hareketleri vergilendirilmeye başlanmıştır.

Şili, ödediği yüksek sosyal maliyetin karşılığında, güçlü bir makroekonomik performans elde etmiştir. Fakat, düşük tasarruf ve yatırım oranları uzun dönem büyüme performansı üzerinde olumsuz etkiler yaratmaktadır. Demokrasiye geçişle birlikte artık yeni hedefler gelir dağılımını iyileştirmek, işsizliği azaltmak, tasarrufları artırmak, kamunun sosyal hizmetlerini ve yatırımlarını artırmak olarak belirlenmiştir. Yeni hükümet sosyal ve ekonomik hedeflerini demokrasi sınırları içinde gerçekleştirmek durumundadır. (Morande, 1990).

2.2.3 Şili Deneyiminden Çıkarılan Dersler

1. 1974-1977 ilk reform dönemi askeri yönetim altında, sıkı ortodoks politikaların sosyal maliyetinin ne kadar yüksek olduğunu göstermiştir. Bütçe dengesine rağmen enflasyonun yavaş düşmesinin nedeni, heterodoks politikaların uygulanmayışıdır. 1982 yılına kadar sabit kur sistemi altında kura dayalı istikrarın sürdürülmesi, kurun aşırı değerlenmesine ve kur politikasında değişikliğe gidilerek bu girişimin devalüasyonla sonuçlanmasına neden olmuştur.
2. 1982-83 döneminde dış şoklara karşı zamanında önlem alınıp uygulanamamasının yurtiçi finansal serbestlik ile birleşmesi sonucu ekonomide güven krizi yaşanmıştır. Hükümetin uyguladığı sıkı ortodoks politikalar sonucu gelir dağılımı giderek bozulmuştur. 1987 yılı sonunda düşük yatırımlar, ağır dış borç yükü, politik kutuplaşmalar, işsizliğin gecikmeli etkilerinin piyasalara yansması ve sağlık-eğitim programlarının kesintiye uğratılması sonucu oluşan toplumsal çöküntü nedeniyle demokrasiye geçiş kaçınılmaz olmuştur.
3. Kriz döneminde enflasyonun yükselmemesi işgücü piyasalarının esnek olmasından kaynaklanmıştır. Reel ücretlerin düşük olması ve işsizliğin artması devalüasyona rağmen, enflasyonun artmasını engellemiştir. Ancak,

enflasyonu düşük tutmanın sosyal maliyeti oldukça yüksek olmuştur. Gelir kayıpları ve işsizlik artışı toplumun eğitilmiş insan gücü (human capital) üzerinde olumsuz etkiler yaratmıştır.

4. Diğer Latin Amerika ülkelerinde 1980'li yıllarda başlayan istikrar arayışlarında yapısal reformlar ve liberalleşme kolay gerçekleştirilememiştir. Şili ise 1970'li yılların ikinci yarısında askeri hükümet döneminde gerçekleştirilen yapısal dönüşümün etkisiyle 1982 krizini daha kolay atlattır. Bu nedenle, 1980'li yıllardaki istikrar arayışında öncelik yapısal reformlara değil, kur politikasının rasyonalizasyonuna verilmiştir.

2.3 Meksika

Meksika, uzun yıllar yüksek kronik enflasyonun yaşandığı bir ülkedir. Fakat enflasyon hiçbir zaman hiperenflasyon düzeyine ulaşmamıştır. Sadece 1983, 1987 ve 1988 yıllarında üç haneli enflasyon gerçekleşmiştir. 1987 ve 1988 yıllarında uygulanan istikrar programları ile Meksika istikrara kavuşmuştur. Fakat 1994 yılına gelindiğinde, daha önceki krizlerden farklı olarak yüksek enflasyonun sebep olmadığı bir finansal kaos yaşanmıştır. Aşağıda, Meksika için önem teşkil eden 1987-88 programları ve 1994 krizi anlatılacaktır. Tablo 2.4, 1982-1994 döneminde Meksika'nın bazı temel göstergelerindeki gelişmeleri göstermektedir.

2.3.1 1987-88 İstikrar Programı Öncesindeki Gelişmeler

Meksika 1982 yılında dış borç krizine girmiş ve kriz ekonomi için çok olumsuz sonuçlar doğurmuştur. Krizin nedenleri iç ve dış etkenler olarak ikiye ayrılabilir : Dış nedenler, dış dünyadaki daralma ve dış borç olanaklarının hızla tükenmesidir. Yurtiçi nedenler ise, genişleyici mali politikalar ve negatif reel faizler sonucu özel sektör tüketim harcamalarının artması, yurt dışına sermaye kaçıışı, reel kurun değerlenmesi ve dış ticaret dengesinin bozulmasıdır. Ayrıca, 1982 yılının seçim yılı olması mali genişlemenin bir nedeni sayılmaktadır.

Dornbusch, et.al (1995), Meksika 1982 krizinin en önemli sebebini kurun aşırı değerlenmesi olarak görmektedir. Kurun değerlendirildiği ve negatif reel faizlerin olduğu bir ortamda varlık sahipleri varlıklarını dışarıya çıkarmaya, çıkarmayanlar ise varlıklarını Meksika bankacılık sistemi içinde dolara çevirmeye başlamışlardır. Dolarizasyon % 20'lerden % 40'lara çıkmıştır. (Dornbusch, et.al, 1995, s. 232). 1982'nin başlarında yapılan devalüasyon, sorunu çözemediği gibi finansal dengeyi daha da bozmuştur. 1982'nin seçim yılı olması hükümetin ekonomiye müdahalesini azaltmıştır. Ekonomik politikadaki belirsizlik, bankaların devletleştirilmesi ve sermaye kontrolleri gibi politikalar, borç bulma ve ödeme zorlukları ile artan enflasyon birleşince kriz kaçınılmaz olmuştur. Krizin başlangıcını yabancı ülkelerin dış borç vermeyi durdurması oluşturmuştur. Kriz öncesi Meksika ekonomisinin dış kaynağa bağımlı olması, krizin en önemli nedenlerinden biridir.

Seçim sonrası kurulan yeni hükümet, artan kamu açıkları, cari açık, dış borçlar ve kontrol edilemeyen nominal ücret artışları karşısında 1982 yılı sonunda IMF destekli bir istikrar programını uygulamaya koymuştur. Bu programın hedefi enflasyonu düşürmek, geniş ölçekli işletmelerin iflasını önlemek, işsizliğin artışını engellemek ve programın daraltıcı etkilerini en aza indirmek idi. Enflasyonu düşürmek için mali dengenin kontrol edilmesi ve döviz piyasalarının istikrara kavuşturulması, ayrıca ücretlerin de enflasyonist beklentileri arttırmayacak şekilde belirlenmesi gerekiyordu. Mali açığın kapatılması, programın en önemli önceliği idi. Bu çerçevede, program sıkı mali ve parasal tedbirleri içeren bir ortodoks istikrar programı olarak nitelendirilebilir. Sıkı mali tedbirler uygulanmasına rağmen, bu önlemler enflasyonun kalıcı bir şekilde düşürülmesinde etkili olamamıştır. Enflasyon 1983 yılında % 107 iken, 1984 yılında ancak % 70'e düşmüştür. (Tablo 2.4). Bu sonuç, ortodoks istikrar programlarının geniş ölçüde dış kaynak transferine bağımlı ülkelerde uygulanmasının zor olduğunu göstermiştir. (Ortiz, 1991, s.284). Enflasyonun kalıcı bir şekilde düşürülememesinin en önemli nedeni, yapılan yüksek oranlı devalüasyon ve kamu mal fiyatlarının arttırılması nedeniyle enflasyonist beklentilerin önlenememesidir. Bu sonuçta, Meksika'nın daha önce uygulamaya koyup başarısız olduğu istikrar programlarının ve programa yeterli destek sağlanmamasının da etkisi vardır.

Sıkı mali önlemler ve sıkı para politikası sonucu mali disiplinin sağlanmasına rağmen enflasyonist baskıların kırılmamasının bir nedeni de, yıllardır üretici kesime verilen fiyat sübvansiyonlarının kaldırılmasıdır. (Ortiz, 1991, s.286). Sübvansiyonların azaltılması ile göreceli fiyat yapısında yeni dengeler kurulmuş ve bu denge arayışları enflasyonist baskıları arttırmıştır. Bu açıdan bakıldığında mali hedeflerin tutturulamaması normal görülebilir. Hükümet baskılara dayanamayınca 1985'te özel sektöre açılan kredilerde hızlı bir artış ve arkasından IMF'nin programa verdiği desteğin kesilmesi yaşanmıştır. Öte yandan, 1983-85 döneminde devalüasyon oranı enflasyonun altında seyretmiş ve reel kurun değerlenmesiyle ithalat artarken, ihracat artış hızı yavaşlamıştır.

Programın bir özelliği de yapısal reformlara verilen önemdir. 1985 yılında yapılan ticaret reformuyla ekonominin dışa açılma süreci başlatılmıştır. 1982 yılında tüm ithalat, tarife dışı engellere maruz iken, 1987 yılında toplam ithalatın sadece % 20'sine kısıt uygulanmıştır. Tarife oranları 1982 yılında % 100'den 1987'de % 47'ye indirilmiştir. Ayrıca KİT reformu da başlatılmıştır.

1986 yılında petrol fiyatlarında yaşanan aşırı düşüş, petrol gelirine önemli ölçüde bağımlı Meksika ekonomisini olumsuz yönde etkilemiş, bu gelişme ekonomideki önceliklerin enflasyonu düşürme ve büyüme hedeflerinden ödemeler dengesini sürdürebilme hedefine kaymasına neden olmuştur. Döviz kuru politikası enflasyonla mücadele yerine ödemeler dengesini iyileştirme aracı olarak kullanılmaya başlanmıştır. Petrol fiyatlarının düşmesi sonucu petrol gelirleri düşmüş, ekonomik aktivite daralmış ve 1985 yılından sonra enflasyon yeniden hızlanmaya başlamıştır. (Tablo 2.4). 1986 yılında yapılan yüksek oranlı devalüasyon sonucunda 1987 yılında enflasyonun % 136'ya çıkmasıyla, "Ekonomik Dayanışma Paketi" (The Pact for Economic Solidarity) olarak adlandırılan program uygulamaya konmuştur. (Yılmaz, 1994, s.2). Ödemeler dengesinin 1987 yılında fazla vermesine ve rezervlerin oldukça artmasına rağmen enflasyonun yükselmesi, ekonominin kırılgan (fragile) bir yapıya sahip olduğunu ve ortodoks politikalarla beklentilerin kolayca ortadan kaldırılamadığını göstermiştir.

Kiguel ve Liviatan (1988)'a göre, devalüasyonun yapıldığı ve enflasyonun arttığı bir ortamda ücretlerin gerilediği görülmektedir. (Genel denge açısından fiyat, kur ve ücret arasındaki ilişki). Fiyatlar arasındaki bu ilişkiler sonucu rekabet artmakta, özel tüketim düşmekte ve cari açık azalmaktadır. Bu durumda, enflasyonun hızlanmasını önlemek için ilave tedbirler alınması gereklidir. Fakat Meksika'da enflasyon değil, ödemeler dengesi bir hedef olarak alınmış ve enflasyonla mücadele için gerekli ek önlemler uygulanmamıştır. Kökenleri çok hızlı devalüasyona dayanan istikrar programlarında enflasyonun artması, istikrar arayışlarının önemli bir parçası olmaktadır. (Kiguel ve Liviatan, 1988, s.287). Reel ücretlerdeki düşüş sonucu ücretlerdeki periyodik artışların sıklığı arttığında, reel ücret artışları uzun dönemde enflasyon üzerinde etkili olmaktadır. Meksika'da 1982-85 döneminde ücret ayarlamaları yılda iki kez iken, önce üçe sonra dörde çıkmıştır. Beklentilerin enflasyona endekslendiği bir ortamda endeksleme mekanizmasının çalışması ile ücret ayarlama sıklığının artması enflasyonun "inertia" ya dönmesine neden olmaktadır. Meksika'da da durum bu yönde gelişmiş, enflasyon mücadelesinde heterodoks politikalar kaçınılmaz olmuştur⁴.

2.3.2 Meksika 1987- 88 İstikrar Programları

Ekonomik Dayanışma Paketi, ortodoks tedbirlerin uygulanması ile bütçe dengesinin tutturulmasına rağmen enflasyonun kontrol edilememesi sonucu gündeme gelmiş bir antienflasyonist programdır. 1987 yılında mali denge fazla vermesine rağmen enflasyonun artmasının ardındaki faktörlerden biri, petrol şokuna karşı uygulanan kur politikasının gecikmeli etkisidir. Diğerleri de, dış borç ödemek için vergilerin arttırılması ve enflasyon vergisi yoluyla kaynakların özel kesimden kamuya, kamudan da dışa aktarılmasının toplumda yarattığı güven eksikliği ve hoşnutsuzluktur. Yine de bu ortamda toplumsal çöküntünün yaşanmaması, hatta

⁴ Meksika'da işgücü piyasalarının esnek olmamasından kaynaklanan yüksek ücretler ve endeksleme sonucu enflasyon "inertia" halini almıştır. Ücretlerin yarattığı bu etki İsrail ve Meksika'da sosyal uzlaşma ve piyasaların esnek olması yolundaki girişimlerle azaltılmaya çalışılmıştır. Şili'de ise askeri yönetimlerin uzun süre işbaşında kalması ve demokrasinin geç gelmesi sonucu işgücü piyasalarının baskı altında tutulması ve Meksika'ya göre işgücü piyasasının (zorunlu olarak) daha esnek bir yapıda olması, güçlü sendikaların bulunmaması ve ücret pazarlıklarının etkili olmaması sonucu istikrar, daha kısa sürede fakat toplumsal maliyeti daha yüksek bir şekilde sağlanmıştır.

çeşitli kesimler arasında bir uzlaşma ortamının yaratılarak enflasyon mücadelesine girilmesinin ardında siyasal yapının gücü vardır. Bu programda, Meksika'da uygulanan diğer programlardan farklı olarak heterodoks politikalar, sıkı maliye ve para politikaları ile birleştirilmiştir. Ekonomik birimlerin beklentilerini kırmak amacıyla anahtar fiyatların kontrol edilmesi, yani nominal çıpa ile fiyatlar arasındaki dengesizliğin ortadan kaldırılması ve resesyona girilmeksizin enflasyonun düşürülmesi hedeflenmiştir. Böylece hükümet işçi-işveren kesimleri ve tarım işçileri ile anlaştıktan sonra ücret, fiyat ve döviz kurunu dondurmuştur. Programın başında rezerv durumunun elverişli oluşu, reel ücretlerin ve kurun düşük tutulması enflasyonun düşürülmesinde etkili olmuştur.

1983-87 döneminin başbakanı Miguel de la Madrid, seçime bir yıl kalmasına rağmen, Aralık 1987 tarihinde Ekonomik Dayanışma Paketi'ni uygulamaya koymuş, Temmuz 1988 seçimlerinde hükümet değişmesine rağmen yeni başbakan Salinas, kararlılıkla programın uygulamasını sürdürmüş ve 1988 yılında önceki programın devamı sayılabilecek bir istikrar programı ile yeni bir ekonomik ve sosyal yapılanma sürecini başlatmıştır.

Meksika'da 1987 yılında uygulanan heterodoks istikrar programında fiyat ve ücretler geçici süreyle dondurulmuştur. Program başında döviz kuru, ücret ve fiyat artışları yapılmış ve yaklaşık iki ay fiyatların arttırılmayacağı duyurulmuştur. İki ay sonunda kesimlerle birlikte asgari ücret, KİT mal fiyatları, kur ve kısmi özel sektör fiyatları için kademeli ayarlama yapılması ve karşılıklı olarak bu kurala uyulması konusunda anlaşma sağlanmıştır. (Ortiz, 1991, s.292). Program sadece ücret ve fiyatların dondurulmasından ibaret değildir. Aynı zamanda programın temelini oluşturan sıkı mali ve parasal tedbirlere de devam edilmiştir. Harcamalar kısılmış, vergiler, enerji ve hizmet fiyatları arttırılmış ve yaklaşık iki ay süreyle sabit tutulmuştur. Kredi tavanları belirlenerek para arzı kontrol edilmiştir. Böylece, Meksika 1987 istikrar programında, temel dengeleri kurmayı hedefleyen ortodoks özellikler ve inertia baskıları ile enflasyonist beklentileri kırmayı amaçlayan heterodoks özellikler programın belirleyici özellikleri olmuştur. 1985 yılında İsrail ve Arjantin'de de aynı yaklaşımla heterodoks özellikler taşıyan programlar uygulanmış, fakat Arjantin sıkı

ortodoks politikaların uygulanmasında tavizler verdiği ve mali disiplini sürdüremediği için başarısız olmuştur.

Meksika 1987 istikrar programının bir diğer özelliği, sıkı mali, parasal tedbirler ve fiyat-ücret kontrollerinin yanında yapısal reformların da birlikte yürütülmesidir. Ticaretin liberalleştirilmesi hızlandırılmış, özelleştirme programı ile kamu sektörünün finansal dengelerinin güçlendirilmesi amaçlanmış ve yeni hükümet ile ekonomik aktivitenin yeniden yapılandırılmasına önem verilmiştir. Programın ilk sonuçları başarılı ve ümit verici olmuş, program hedeflerine hızla ulaşılmıştır. Enflasyon 1989 yılında % 16'ya düşmüş, GSMH % 3.8 oranında artmıştır. Özel tüketim ve iç talepteki artışlar daha yüksek olmuştur. Öte yandan cari işlemler dengesinin iyileşmemesi, programın yeterli dış finansal destek olmaksızın yürütülmesinden ve dış borç geri ödemeleri nedeniyle dışarıya kaynak transfer edilmesinden kaynaklanmıştır.

İstikrar sürecinin bir sonucu ve dış şokların etkisiyle reel yurtiçi faizler yüksek kalmıştır. Yüksek faizler sonucu kamu iç borcu artarken, kamu sektöründen özel sektöre ciddi bir kaynak aktarımı yapılmıştır. Kredi genişlemesinin sınırlandırılmasıyla birlikte rezervler bir süre sonra düşmeye başlamıştır. Özel sektör harcamalarının ve ithalatın artmasıyla, cari açık tehlike oluşturmaya başlamıştır. Kurun 1988 yılı boyunca sabit tutulması aşırı değerlenmeye yol açmış, fakat bu durum karaborsa ve kıtlık yaşanmadığı için tehlikeli bulunmamıştır. Kur kontrolü ve ticarete konu olan mal fiyatlarının istikrara kavuşmasıyla yurtiçi fiyatların da düşmesi beklenmiştir. Ayrıca, programın başında sabit kur uygulamasını destekleyecek miktarda rezervlerin bulunması güven yaratmıştır.

1988 sonlarına kadar başarılı görünen program sonucu rezervlerin düşmesi ve dış finansman gereğinin gündeme gelmesiyle ekonomik aktivitenin sürdürülebilirliği tehlikeye girmiş, böylece 1988 yılı Aralık ayında Başbakan Salinas tarafından istikrar sürecinin ikinci ayağı sayılabilecek bir program daha uygulamaya konmuştur. Fiyatlar (ücret, kur ve KİT mal fiyatları) yeniden ayarlanmıştır. Bu kez hedef, enflasyon yerine sürdürülebilir büyümenin sağlanması olarak belirlenmiştir. Uzun resesyon yılları sonucu büyümenin olmaması ve yaşam standartlarının kötüleşmesi bu hedefi

gündeme getirmiştir. Bu program Salinas yönetiminin 1989-94 dönemini kapsayan "Milli Kalkınmada Dayanışma" (The Pact for Stability and Growth) programıdır.

Bu programla birlikte para politikası açısından yeni bir dönem başlamış, faizlerin serbest bırakılması ile açık piyasa işlemleri gündeme gelmiştir. Fakat dış borçların ve dışarıya kaynak transferinin devam etmesi iç borçlanma piyasasının gelişimi için olumsuz bir faktör olmuştur. Dış borçların yeniden bir ödeme programına bağlanması ekonomide yeni bir güven ortamı yaratmıştır. Yapısal reformlara ciddiyetle devam edilmiş ve özelleştirmeye önem verilmiştir. Oluşan güven ortamı sonucunda sermaye girişleri artmaya, özel sektörün dış borçlarını ödeyip fazla vermesi sonucu özel yatırımlar da hızlanmaya başlamıştır.

Meksika'da faizlerin uzun süre yüksek kalmasının nedenleri; enflasyonist beklentiler, program başındaki kredibilite eksikliği ve reel dengelerin sürdürülemeyeceği inancı ile dış borçlardaki belirsizliktir. Zaman geçtikçe politikaların kararlılıkla sürdürülmesi sonucu kredibilite sağlanmış ve faizler düşmeye başlamıştır. Kamu sektörü borçlanma gereği bir tehlike oluşturmamasına rağmen özel sektör kredi talebindeki artışın tahmin edilememesi, 1994 finans krizini hazırlayan nedenlerden biri olmuştur.

Sabit kurdan kontrollü kur artışına geçilerek 1 \$'a karşılık günlük 1 peso'luk devalüasyona izin verilmiştir. 1990 yılındaki Brady Planı ile Meksika'nın borçları yeniden yapılandırılmış ve böylece ana para borcu ve faiz yükü hafiflemiştir. Bir dizi istikrar programı uygulamaları sonucunda Meksika hem borç ödeyebilir, hem de yurtiçi ve uluslararası piyasalarda sermaye hareketlerinin yönelebileceği güven tazelemiş bir ülke konumuna gelmiştir. (Dornbusch ve Werner, 1994, s.257).

1994 krizi öncesi Meksika'nın istikrar süreci üç bölüme ayrılabilir: Önce ortodoks politikalar ile mali ve parasal disiplin sağlanmış, sonra heterodoks gelir politikaları ile "inertia" ile savaşılmış ve bunların yanında yapısal uyum programı çerçevesinde özelleştirme ve ticaret liberalizasyonuna ağırlık verilmiş, rekabet ve ekonomik etkinliğin artırılmasına çalışılmıştır. İstikrar, pekçok başarısız girişim

sonrasında ortodoks ve heterodoks politikaların birlikte uygulanması ve ayrıca yapısal reformların da hızla gerçekleştirilmesiyle sağlanmıştır.

Programlar enflasyonun düşürülmesinde ve büyüme için bir altyapı oluşturulmasında başarılı olmuştur. Dönem boyunca kur değerli tutulmasına rağmen, verimliliğin artırılmasıyla kurun değerlendirilmesinin yarattığı olumsuz etkilerin ortadan kaldırılacağına inanılmıştır. Meksika programının İsrail programından en önemli farkı Meksika'da işgücü piyasasının daha esnek olması ve yapılan "pakto" anlaşmaları ile ücretlerin daha hızlı ve kolay düşürülmesidir. Böylece, dalgalı kur sistemine daha çabuk geçilebilmiştir. 1988'deki bu istikrar programı sonucunda derin bir ekonomik daralma yaşanmamıştır. (Bruno, 1993). Fakat, kurun aşırı olarak değerlendirilmesi ve yüksek faizler nedeniyle Meksika'ya kısa vadeli sermaye girişlerinin artması, Meksika bankacılık ve finans sisteminin güçlü olmaması, ekonomiyi 1994 yılında tekrar krize taşımıştır.

2.3.3 Meksika 1994 Finans Krizi

1994 Aralık ayında Meksika'da yaşanan kriz daha önce yaşanmış diğer krizlere bazı yönlerden benzemekte, bazı yönlerden de ayrılmaktadır. Bu kriz makro dengelerin aşırı bozulmasından ya da enflasyonun kontrol edilemeyecek düzeylere ulaşmasından ortaya çıkmış değildir. Bu kriz, nedenleri reel değişkenlere dayanmakla birlikte farklı boyutları olan bir finans krizi niteliğindedir. Kriz, 1994'teki beklenmeyen şoklar, bu şoklara karşı alınan yetersiz önlemler ve zamanında müdahale etmemenin ardından yaşanan panik sonucu ortaya çıkmıştır. Krizin nedenleri yurtiçi ve yurtdışı (uluslararası) nedenler olarak ikiye ayrılabilir :

Yurtiçi nedenler ve 1994'te oluşan baskılar : 1990-93 döneminde Meksika'ya yaklaşık 91 milyar \$ net sermaye girişi olmuştur. Bu, gelişmekte olan ülkelere giden sermayenin yaklaşık olarak 1/5'ini oluşturmaktadır. 1993'te yıllık net sermaye girişi en yüksek seviyesine, 30 milyar \$'a çıkmıştır. (IMF, 1995b, s.53). Böylece rezervler 1989 yılında 6.3 milyar \$ iken, 1993 yılında 25.1 milyar \$'a yükselmiştir. (Tablo 2.4). Net sermaye girişlerinin büyük bir bölümünü "net portföy yatırımları" oluşturmuştur. Net portföy yatırımlarının da büyük bir kısmı borsaya yönelmiştir. 1994'ün başında

Meksika'nın NAFTA'ya girişinin onaylanmasının da etkisiyle Meksika borsası patlamış, sermaye girişleri ve rezervlerin artmasıyla yurtiçi faizler düşmeye başlamıştır. Dornbusch et.al (1995)'a göre, Meksika'nın potansiyel problemi yabancı portföy yatırımlarının Meksika para piyasasında likit formda kalmasından kaynaklanmıştır. İç dengenin bu noktadan sonra bozulmasına neden olan bir faktör de, 1994 yılında Meksika Merkez Bankası'nın sermaye girişlerine karşı "sterilizasyon ile müdahale" politikasını uygulamasıdır. (IMF, 1995b). Sermaye girişlerine sterilizasyon ile müdahale edilmesi sonucu peso talebi düşmüştür. Kurun kontrol edilmesinden kaynaklanan reel değerlenme, ticaretin serbestleşmesi ve tarifelerin düşmesiyle talebin yabancı mallara kayması sonucu ithalatın arttığı, ihracat artışının ise azaldığı gözlenmiştir⁵. Böylece cari işlemler dengesi 1991 yılından itibaren ekonomi için tehlike oluşturmaya başlamıştır. (Tablo 2.4). Cari açık / GSMH oranı 1993 yılında % 6.4'ten, 1994 yılında % 8'e çıkmıştır. 1994 yılında kamu finansman baskısı hissedilmeye başlanmıştır. Bu baskılar nedeniyle hükümet iç borçlanma stratejisinde bir değişiklik yaparak ve belki de kredibilitesini arttırmak (Sachs, et.all, 1996, s.8) için standart pesoya dayalı bono (Cetes) yerine \$'a endeksli bono (Tesobono) satmaya başlamıştır. Hükümetin yoğun bir şekilde Tesobono satması sonucu, kamunun \$ cinsinden iç borç stoku artmaya başlamış, Nisan-Kasım 1994 döneminde Tesobono payı toplam borcun % 50'si civarına ulaşmıştır. (IMF, 1995b, s.55). Tesobono'nun Cetes'e göre daha çekici olması nedeniyle ve toplumda güvenin azalmasının da bir göstergesi olarak, nominal faizler artmaya başlamıştır. Faizler Merkez Bankası'nın müdahalesi ile yurtiçi krediler artırılarak düşürülmeye çalışılmıştır. Krizin çıkmasında, hükümetin kısa dönem yükümlülüklerinin likit formdaki varlıklarından fazla olması sonucu ortaya çıkan panik ortamının büyük etkisi olduğu görülmektedir. (Sachs, et.al, 1996, s.15).

1994 yılının seçim yılı olması, oluşan yurtiçi baskılara zamanında müdahaleyi geciktiren etkenlerden biri olmuştur. 1993 yılında % 0.2 oranındaki büyümenin ardından, 1994 yılının üçüncü çeyreğinde seçim nedeniyle kamu harcamalarının artması sonucu oluşan mali genişlemeden dolayı, 1994 yılında % 3.5 oranında büyüme sağlanmıştır. Toplumsal huzursuzlukların artması, Chiapas bölgesinde

⁵ Meksika Peso'sunun 1988-94 döneminde aşırı değerlenip değerlenmediğiyle ilgili karşıt görüşler bulunmaktadır. Bu konudaki tartışmalar için bkz. Dornbusch, et.al (1995).

isyanların çıkması ve Mart 1994 tarihinde iktidardaki partinin başkan adayına suikast düzenlenmesiyle yaşanan siyasal çalkantılar, yukarıda özetlenen ekonomik gelişmelerle birleşince, Aralık 1994'te yaşanan krizin eşiğine gelinmiştir.

Yurtdışı nedenler : Gelişmiş ülkelerde ve ABD'de ekonomik koşulların iyileşmesinin bir yansıması olarak reel faizler artmaya başlamıştır. 1994 yılı boyunca ABD'de resmi faiz oranları beş kez artırılmıştır. (Bkz. IMF, 1995b, Tablo1.1, s.35). 1993 sonları ve 1994 başlarında NAFTA'ya girilmesiyle birlikte Meksika'da büyük miktarda sermaye girişleri yaşanmış, fakat uluslararası faizlerin yükselmesiyle sermaye girişleri azalmaya başlamıştır. Pesonun son yıllarda reel olarak değerlenmesi ve düşük büyüme hızı nedeniyle uluslararası finans çevreleri Meksika'nın ekonomik zorluklarla karşı karşıya olduğunun farkına varmışlardır. Sermaye çıkışlarının başlamasıyla birlikte rezervler düşmüş, devalüasyon beklentileri ve tartışmaları devam ederken yapılan düşük bir devalüasyon ile ekonomik ortam giderek gerginleşmiştir.

Belirsizliğin artması nedeniyle \$'a endeksli Tesobono sahipleri, hükümetin borçlarını ödeyemeyeceği inancıyla ellerinde tuttıkları bonoları satmaya başlamışlardır. Aralık 1994'ün ilk haftalarında peso yaklaşık % 20 oranında değer kaybetmiş, devalüasyonla birlikte \$ cinsinden iç borç stokunun artması ve Tesobono'ların hızla nakde çevrilmesi, hükümetin bir anda likiditesiz kalmasına neden olmuştur. Yaşanan kaos ortamındaki büyük rezerv kayıplarından sonra, Aralık ayının sonlarına doğru hükümet pesoyu serbest bıraktığını açıklamıştır. Meksika finans sistemi içindeki bankalar, açık pozisyonlarının olması yani döviz varlıklarının döviz yükümlülüklerinden az olması nedeniyle ödeme zorluğuna girmişlerdir. Devalüasyon öncesi yurtiçi faizlerdeki hızlı artış sonucunda bankacılık sistemi içinde tutulan fakat performans dışı krediler hızla artmıştır. Devalüasyon ve kurun serbest bırakılması sonucu Meksika bankalarının bir kısmı zarara uğramış ve kayıplar vermiştir. (IMF, 1995b).

Meksika finans krizi, ancak 31 Ocak 1995 tarihinde ABD'nin ve uluslararası kuruluşların yardım programını açıklamasıyla çözülmüştür. IMF ile yapılan stand-by

anlaşması üzerine 18 milyar \$'lık kredi sağlanmıştır⁶. Ayrıca ABD tarafından Meksika borcunun garanti altına alındığı açıklanmıştır. Fakat, bu taslak daha sonra geri çekilerek, 50 milyar \$'lık direkt kredi verilmesi kararlaştırılmıştır.

Dış kaynağın yanısıra, Meksika hükümetinin hazırladığı ve uygulamaya koyduğu paket de krizin atlatılmasında etkili olmuştur. İşçi ve işveren yetkilileriyle yapılan görüşmelerde fiyat ve ücretlerin kontrol edilmesine karar verilmiş, sıkı maliye ve para politikası uygulamaya konmuştur. Paketin kapsamında özelleştirmeye ağırlık verilmesi, yabancı bankalara izin verilerek bankacılık sisteminin güçlendirilmesi yer almıştır. Merkez Bankası ödeme zorluğu çeken bankalara bazı kolaylıklar getirmiş ve 6 bankaya yardım etmiştir. Kurun dalgalanmaya bırakılmasını takip eden günlerde peso yavaş yavaş değer kaybetmiştir. Krize rağmen liberalleşmeden vazgeçilmeyerek, hatta arttırılarak yeni düzenlemeler getirilmiştir. Sermaye girişlerini canlandırmak ve bankacılık kesimine sermaye kazandırmak için yabancı bankaların artmasına izin verilmiş, ayrıca sosyal çalkantılara ve isyanlara neden olan Chiapas bölgesinde toprak reformu yapılmıştır. Vadesi Ocak 1995 tarihinde biten Tesobono'ların geri ödenmesiyle ilgili yaşanan panik ve rezervlerin yetersiz olmasının yarattığı finansal baskı, dış kaynağın gelmesiyle azalmıştır. Daha sonra Cetes talebi artmaya başlayınca Tesobono'lara devam edilmemiştir.

Özet olarak, Meksika peso krizinin nedenleri şöyle sıralanabilir : (1) 1990'ların başındaki net sermaye girişlerindeki artış, (2) İç ve dış makro dengesizlikler, (3) Reel kurun değerlenmesi, (4) Hükümetin borç vadesinin kısa döneme entegre olması, (5) İç borcun peso-\$ kompozisyonunun \$ lehine değişmesi, (6) Bankacılık sisteminin problemleri.

Meksika krizinin daha çok kredibilite sorunundan çıktığını ve kredibilitenin nasıl devam ettirileceğinin bilinmemesinden kaynaklandığını savunanlar da vardır. (Sachs, 1996, s.10). Sachs (1996)'a göre, politikaların güvenilir olması ile politikacıların güvenilir olması ayırımı önemlidir ve bundan ders alınmalıdır. Kriz mali dengesizlik sonucu yaşanmamıştır. 1990-94 döneminde faiz dışı bütçe dengesi fazla

⁶ 18 milyar \$'lık kredinin 9 milyar \$'ı ABD'den, 5 milyar \$'ı uluslararası bankalardan, 3 milyar \$'ı ABD bankalarından ve 1 milyar \$'ı Kanada'dan sağlanmıştır. (IMF, 1995b, s. 63).

vermesine rağmen kriz yaşanmıştır. Artan tüketim ve borçlanmanın daha çok özel sektör tarafından yapılması ve kamunun buna müdahale etmemesi sonucu sermaye girişleri kontrol edilememiştir. 1994 yılında sermaye girişlerini sterilize etmek amacıyla Merkez Bankası'nın müdahalesi ve yaşanan iç ve dış şokların da etkisiyle kriz yaşanmıştır.

2.3.4 Meksika 1994 Deneyiminden Çıkarılan Dersler

1. Finansal krizi önlemek için mali dengenin kurulmuş olması yeterli değildir. Hükümetlerin likit rezervlerinin kısa dönemli yükümlülüklerini karşılayamaması durumunda, döviz yükümlülüklerinin yerli para yükümlülüklerinden fazla olması sonucu kriz yaşanmaktadır. Kısa dönem yükümlülükler, ticari bankalardaki kısa dönem mevduatları da kapsamaktadır. Çünkü, piyasalar, eğer bankalar krize girerse devletin yardım edeceği beklentisine kapılırlar. Dolayısıyla, yerli paraya karşı oluşacak spekülasyon atakları önlemek için, rezervlerin dolaşımdaki para ve kısa vadeli mevduatı da kapsayacak büyüklükte olması gereklidir. (Sachs, et.al, 1996).
2. Kurun önceden belirlenmesi, politikaların kredibilitelerini arttırmaktadır. Ancak, politikacıların bu politikayı savunma ve sürdürme becerileri yüksek olmalıdır.
3. Kontrollü kur artışı çoğu zaman yüksek enflasyonun düşürülmesinde yararlıdır. Fakat istikrar sağlandıktan sonra bunun uzun süre sürdürülmesi kurun aşırı değerlenmesine ve cari dengenin bozulmasına neden olmaktadır. İstikrar sağlandıktan sonra daha esnek, rekabetçi bir kur politikasına geçilmelidir.
4. Sabit kur sisteminde, finansal liberalizasyon ve sermaye girişlerinin aynı anda yaşandığı bir ortamda ekonomiye otomatik müdahale etme zorluğu vardır.

5. Bankacılık sektörünün güçlü olmaması ve finans piyasalarının yeterince gelişmemiş olması finansal krizlerin büyümesine yol açmaktadır. 1988-94 döneminde yapılan reformlara rağmen, Meksika ekonomisi dış şoklara karşı hala dayanıklı değildir. Meksika'nın dış şoklara karşı olan dayanıksızlığı seçilen ekonomik rejimden kaynaklanmamaktadır. Çünkü 1982 borç krizi devletçi bir ekonomi çizgisinde yaşanmışken, 1994 finans krizi serbest piyasa ekonomisinin olduğu ve yapısal reformların çoğunun gerçekleştirildiği bir dönemde yaşanmıştır. Dolayısıyla, ekonomik rejim değişikliğinin, ülkenin dış şoklara karşı olan dayanıklılığının artırılmasında önemli bir rolünün olmadığı söylenebilir. (OECD, 1996).
6. Uluslararası finans kuruluşlarının kriz ortamlarındaki yardımları ülkelerin krizlerden daha kolay çıkmalarını ve güven ortamını daha kolay kurmalarını sağlamaktadır.
7. Enflasyonun düşük olmasına rağmen, tek haneli enflasyonu sağlamak için politikacıların sabit kurda ısrarlı olmaları hatalıdır. Hedeflerin sürdürülebilir büyüme, üretim ve verimlilik artışı ve işsizliği azaltma gibi alanlara yöneltilmesi daha yararlı olacaktır.
8. Reel kur politika aracı değildir. (Dornbusch, et.al, s.279). Reel kur bir anahtar fiyattır. Nominal devalüasyonun reel devalüasyona dönüşmesi, ülkeden ülkeye ve pek çok değişkene göre farklılık gösterir. Ancak, nominal ücretlerin ve fiyat düzeyinin kurdaki değişikliklere tepki vermemesi durumunda, reel kur bir politika değişkeni olarak seçilebilir.
9. Sermaye girişlerinin serbest olduğu bir ortamda ekonominin temelleri (economic fundamentals) üzerinde yapılan hataların cezası yüksektir. Cari açık ve kamu borçlarına dikkat edilmelidir. Şili, sermaye girişlerinin çok olduğu bir dönemde özel sektör tasarruf ve yatırımlarını arttırmış, sermaye girişlerini vergilendirmiş, bir yıldan kısa vadeli sermaye girişini engellemiş, kurun değerlenmesine izin vermeyerek (çünkü reel ücretler düşük) enflasyonu düşük tutmuş ve spekülatif hareketlere izin vermemiştir.

Meksika ise bu tür önlemleri uygulamaya koymadığı için sermaye girişlerinin arttığı bir ortamda piyasaları kontrol edememiştir.

2.4 Arjantin

1990'lı yılların başına kadar yüksek kronik enflasyonun ve hiper enflasyonun yaşandığı Latin Amerika ülkelerinden birisi de Arjantin'dir. Pekçok istikrar girişimine rağmen 1985 yılına gelindiğinde enflasyonun hala üç haneli rakamlardan aşağıya indirilememesi, 1980'li yılların başında yaşanan dış borç krizleri ve istikrarsız büyüme eğilimi Arjantin ekonomisini ortodoks ve heterodoks politikaların birleştirildiği Austral Plan'ın eşiğine getirmiştir. (Tablo 2.5). 1985 istikrar programıyla istikrar sürecinde önemli mesafeler kaydedilmesine rağmen, kalıcı denge kurulamamış; bu kez enflasyonun hiperenflasyona fırlamasıyla, 1990-91 yıllarında para kurulunun kurulması gibi radikal önlemler içeren Konvertibilite Planı'nın uygulanması sonucu ekonomik istikrar sağlanmıştır. Aşağıda Arjantin için iki önemli dönüm noktası sayılan 1985 Austral Planı ve 1991 Konvertibilite Planı incelenecektir.

2.4.1 1985 Austral Planı

1981-1983 döneminde yaşanan borç krizinden sonra birkaç istikrar denemesi sonucunda enflasyonda geçici düşüşler sağlanmış, fakat bütçe açığı kalıcı bir şekilde kapatılamadığı için enflasyon yeniden artmıştır. 1985 öncesi dönemde yeterli dış kaynak bulunamadığından bütçe açıkları para basarak finanse edilmiştir. (Kiguel, 1991). O dönemde Arjantin'de mali açıklar ile enflasyon arasındaki yakın ilişki nedeniyle yaşanan mali döngüler, Arjantin ekonomisinin önemli bir özelliği haline gelmiştir. Bütçenin kontrol edilememesinin en önemli nedenlerinden biri, demokrasiye yeni geçilen bir dönem olduğu için halkın yeni elde ettiği haklar nedeniyle kamu harcamalarının kısılanmamasıdır. (Bruno, 1993, s.176). Enflasyon 1981 yılında % 100'ler civarındayken, 1984 yılında % 600'lere fırlayınca, 1985 yılında "Austral Plan" uygulamaya konmuştur. Bu planda yeni bir yaklaşım sonucu heterodoks politikalar tek başına değil, ortodoks politikalarla birleştirilerek uygulanmıştır. Planın temel hedefi enflasyonu hızla düşürmek ve enflasyonist baskı yaratan kamu finansman dengesizliğini ortadan kaldırmak idi. Ortodoks politikalar ile

bütçe açığını ve parasal finansmanı ortadan kaldırmak, fiyat ve ücretlerin dondurulması ile enflasyonun geçmiş dönemlerle olan bağlantılarını kırmak hedeflenmiştir. Bu politikalara ek olarak, peso devalüe edilmiş, kamu mal fiyatları artırılmış ve yeni vergiler getirilmiştir. Parasal reform paketi ilan edilerek, Merkez Bankası'nın bütçe açıklarını finanse etmek amacıyla para basmayacağı ilan edilmiştir. Yeni para birimi "austral" a geçilmiş, 1000 eski peso = 1 austral ve 0.8 austral = 1\$ olarak belirlenmiştir. Yeni para birimine geçişi kolaylaştırmak ve borç alanlar ile borç verenler arasında enflasyonun düşmesinden kaynaklanan kayıpları telafi etmek için, pesoya dayalı kontratlar vade günü geldiğinde hazırlanan "eşdeğer değişim tablosu" na göre austral'a karşı devalüe edilmiş, böylece reel faizlerin çok yükselmesi engellenmiştir. Faiz çevrim tablosu ilk defa Austral Planı'nda kullanılan yeni bir araçtır. Son olarak, IMF ile yeni bir anlaşma imzalanarak dış borçlarda konsolidasyona gidilmiştir. IMF, heterodoks özellikler taşıyan bu planı onaylamıştır.

Austral Planı ilk 7-8 aylık uygulama döneminde oldukça başarılı olmuştur. Aylık enflasyon oranı Haziran 1985'te % 30.5 iken, Temmuz ayında % 6.2'ye, Ekim ayında da % 1.9'a düşmüştür. (Esen, 1989, s.46). Vergi gelirlerindeki hızlı artış nedeniyle bütçe açığı önemli ölçüde azaltılmıştır. Fakat, bütçe harcamaları programdan çok fazla etkilenmemiştir. Mali iyileşmenin ardındaki en önemli etken enflasyonun hızla düşmesinden kaynaklanan ters Olivera-Tanzi etkisiyle reel vergi gelirlerinin hızla artmasıdır. Ayrıca KİT mal fiyatları ve ticaret vergileri artırılmış, zorunlu tasarruf uygulaması başlatılmıştır. Fakat bu önlemlerin içinde sadece ticaret vergileri kalıcı önlem özelliği taşıdığı için, bir süre sonra mali iyileşmenin geçici olduğu ve uzun dönemde devam ettirilemeyeceği anlaşılmıştır. Ayrıca fiyatlar nominal çıpa olarak dondurulduğu ve KİT mal fiyatları bu çıpanın bir parçası olduğu için, KİT mal fiyatlarındaki artış fiyat kontrolleri ile çelişmiştir. (Kiguel, 1991, s.974). Öte yandan, zorunlu tasarruf uygulaması ilk anda bir gelir artışı sağlamış olmasına rağmen, bir vergi geliri değil, hükümetin geri ödemek zorunda olduğu bir borç niteliğindedir.

Bu önlemler ile mali dengenin iyileştiği izlenimi yaratılmış, fiyat ve ücretler kontrol edildiği için enflasyon hızla düşmüştür. Fakat programın ikinci aşamasında kontroller bırakılmaya başlayınca ve sıkı maliye politikasından ödünler verilince,

enflasyon yeniden yükselmeye başlamıştır. Kiguel (1991)'e göre, Austral Planı'nın ilk başarısına rağmen daha sonra başarısızlıkla sonuçlanmasının nedenleri şunlardır: Fiyat, ücret ve kurlar dondurulmasına rağmen, denge fiyat vektörü kurulamadığı için kamu mal fiyatlarına müdahale edilmiştir. Ayrıca, özel sektör fiyatlarında hiçbir düzenleme yapılmadan fiyatlar dondurulmuş ve programın uygulama aşamasında yeterince kontrol edilememiştir. İsrail 1985 programına kıyasla program öncesi yeterli ön hazırlık yapılmamış, tüm kesimlerden gerekli destek sağlanamamıştır. Kur ve KİT ürün fiyatları önce artırılıp sonra dondurulmuştur. Üçüncü çıpa olan ücretlerde ise başlangıçta bir artış yapılmasına rağmen reel devalüasyon ve artan dolaylı vergiler nedeniyle reel ücretler hızla düşmüştür. Reel ücretlerin düşmesi bütçe açısından olumlu bir gelişme olmasına rağmen dönem boyunca özel sektör ücretlerinin artmaya devam etmesi ve giderek artan halk baskısı nedeniyle ücret dondurma kararı kaldırılmış ve yeni ayarlamalar yapılmıştır. Dördüncü çıpa olarak sanayi mal fiyatları kontrol edilmiş, fakat kontroller toptan mal bazında yapıldığı için perakende mal fiyatları kontrol edilememiştir. Sıkı para politikası, programda nominal çıpa olarak önemli bir rol oynamamıştır. Para arzı önce artırılıp sonra sabit tutulduğu için faizler ilk anda düşmüş, fakat daha sonra yükselmiştir. Yüksek faizler programın kredibilitelerini azaltan bir etken olmuştur. Austral Planı enflasyonla mücadele için iyi hazırlanmış bir program olmasına rağmen, temel problem mali kesimdeki düzenlemelerin kısa dönemli uygulamalar olması, kamu gelirlerinin sürdürülebilir ve kalıcı olmamasıdır. (Kiguel, 1991, s.973).

Ücret artışı yönündeki baskılar nedeniyle Nisan 1986'da ücret dondurma kararı kaldırılmış, daha esnek bir yol izlenerek fiyat ve ücret kontrollerine geçilmiştir. KİT fiyatları yeniden ayarlanmış ve devalüasyon yapılmıştır. Bu esnekliklerin getirilmesi sonucu ekonomi nominal çıpasız kalmıştır. Bir tür endeksleme sayılan yeni fiyat ayarlamaları sonrasında esnekliği takiben, enflasyon yeniden artmaya başlamıştır. Bütçe açıklarının kontrol edilememesi ve para basılması nedeniyle enflasyon tekrar kontrol dışına çıkmıştır. İkinci bir program hazırlanarak sıkı para politikası uygulanmaya başlanmış ve para tek nominal çıpa olarak seçilmiştir. Fakat bu planda da öncelik mali dengeye değil, "inertia"ya verildiği için, plan uzun dönemde başarılı olamamıştır. Para arzı sabit tutulurken fiyat, kur ve ücretlerin artması dengelerin daha da bozulmasına neden olmuştur. (Kiguel, 1991).

2.4.2 1991 Konvertibilite Planı

Arjantin, uzun istikrar arayışı yıllarından sonra başarıyla sonuçlanan 1991 Konvertibilite Planı'nı uygulamıştır. Bu plan ile 1989 yılında Arjantin tarihinin en yüksek seviyesine, % 3000'lere ulaşan hiperenflasyon, 1991 yılında % 170'lere, 1994 yılında ise % 4'lere düşmüştür. Arjantin 1991 yılından beri istikrarını koruyan bir ülke konumundadır. Bir dönüm noktası sayılan bu planın özellikleri aşağıda özetlenmektedir.

1989 yılında aylık enflasyonun % 200'lere ulaşması sonucu Menem iktidarı bir dizi istikrar tedbirlerini uygulamak zorunda kalmıştır. (Bruno, 1993, s.188). Yüksek oranlı bir devalüasyon yapıldıktan sonra Merkez Bankası rezervlerini sermaye kaçışından korumak için serbest kur sistemine geçilmiştir. KİT fiyatları yeniden ayarlanmış, ayrıca kamu maliyesinin disiplini için önemli sayılan iki konuda reform yapılmıştır. Parlamentoda iki önemli yasa kabul edilerek sübvansiyonlar ve katma değer vergisindeki muafiyetler kaldırılmış, kurumlar vergisi artırılmış, kamuda çalışanları azaltmaya ve ücretleri sınırlandırmaya yönelik kısıtlar getirilmiştir. Kamu harcamaları azaltılmış, yürütmeyle ilgili çeşitli reformlar uygulanmaya başlanmış ve kamu teşebbüsleri daha sıkı bir kontrole alınmıştır. Parasal kontrolü sağlamak için austral'a dayalı borçlar zorunlu olarak \$'a dayalı borç haline dönüştürülmüştür. Ekonomik liberalizasyona önem verilmiş, dış ekonomi açısından ciddi bir ithalat liberalizasyonu ile tarifeler düşürülmüş, ithalat vergileri azaltılmış ve tarife dışı engeller kaldırılmıştır. Ayrıca bürokrasiyi en aza indirmek için, kongrenin müdahalesi olmaksızın yürütme organlarına yasama yetkisi verilmiştir. Austral Planı'ndan istikrarın ancak ve ancak bir ekonomik politikanın başarılı bir şekilde yürütülmesiyle ve güçlü toplumsal destek ile sağlanacağı öğrenildiği için, kararlılıkla meselelerin üzerine gidileceği izlenimi yaratılmıştır. Geniş çaplı bir özelleştirme programı ile 1989-1992 döneminde 51 kamu işletmesi özelleştirilmiş ve 5.6 milyar \$ gelir elde edilmiştir. Menem'in 1989-1990 dönemindeki istikrar çabaları sonucu ancak kısmi başarıya ulaşılmıştır. Kamu finansman dengesi kurulamadığı, borçlar birikmeye devam ettiği ve ödemeler dengesi baskısı hissedildiği için kur politikası enflasyonu düşürmeye yetmemiştir. 1990 yılında devalüasyon nedeniyle yurtiçi fiyat ve ücret artışları kur artışının gerisinde kalmış, reel ücretler düşmüş, fakat mali açığın kısa dönemli

borçlar ile kapatılması sonucu enflasyon yeterince kontrol edilememiştir. İlk programın ardında Nisan 1991 tarihinde Konvertibilite Planı olarak bilinen plan uygulamaya konmuştur. Paraya dayalı istikrar olarak bilinen bu planla birlikte Para Kurulu (currency board) uygulamasına geçilerek, yerli para kanun ile % 100 döviz ve altına dayalı hale getirilmiş, rezerv artışı ile desteklenmeyen parasal genişleme sınırlandırılmıştır. Böylece para arzının kontrolü kurumsallaştırılmıştır. 1 peso 1\$'a eşitlenmiş ve "konvertible" sabit kur paritesi çıpası ile fiyat istikrarı sağlanmaya çalışılmıştır. Ücretlerde endeksleme yasaklanmış, ücretlerin üretkenlik artışına paralel olarak artırılmasına karar verilmiştir. Özelleştirmeye birlikte, kamu işletmelerinde çalışan sayısı yaklaşık 40000 kişi civarında azaltılmıştır. Vergi kaçakçılığı büyük ölçüde önlenerek vergi gelirleri artırılmıştır. (Bruno, 1993).

1991-1993 döneminde bütçe açığını kapatmak için yeni bir vergi sistemi hazırlanmış, kamu harcamalarına ciddi kısıtlar getirilmiş, özelleştirmenin kapsamı genişletilmiş ve faiz dışı bütçe fazlası verilmiştir. Böylece Arjantin'in uluslararası kredibilitesi de artmıştır. Bunların yanında diğer yapısal reformlara da yer verilmiştir. Kamunun yeniden yapılandırılması, ticaretin serbestleştirilmesi, finans piyasalarında reform, işgücü piyasalarının esnekliği, sosyal güvenlik sisteminin yeniden oluşturulması ve eyalet bütçelerinin finansmanı konusunda çeşitli reformlar başlatılmıştır. IMF ile imzalanan stand-by anlaşması sonucu sağlanan 780 milyon SDR yardımı ile bu çabalar desteklenmiştir. Katma değer vergi oranı % 15.6'dan % 18'e yükseltilmiş, ayrıca bazı hizmetler ve tarımla ilgili katma değer vergisi kapsamı (vergi tabanı) genişletilmiştir. Eyaletlerarası yapılan bir anlaşma ile vergi gelirlerinden daha yüksek bir payın sosyal güvenlik sisteminin finansmanı için ayrılmasına karar verilmiştir. Özelleştirmeye ağırlık verilmesi sonucu sağlanan gelir ile dış borç azaltılmış, bütçe rahatlamış ve yurtdışından sermaye girişleri artmaya başlamıştır. Bu geniş çaplı program uygulaması sonucu makro dengelerde iyileşme sağlanmış, uluslararası destek artmış ve dış borçlar yeniden düzenlenmiştir. Sermaye girişlerinin artmasıyla yatırımlar artmaya başlamıştır. Sermaye girişlerinin artması ise güven ortamının yeniden inşa edildiğinin bir göstergesidir. (Kiguel, 1991, s.971).

Bu önlemler sonrasında enflasyon hızla kontrol altına alınmış ve birkaç ay içerisinde enflasyon aylık % 1'ler seviyesine düşmüştür. Üretim artmaya ve işsizlik

azalmaya başlamıştır. Yerli para biriminin bire bir \$'a endekslenmesi sonucu tüm ödemeler \$ ile yapılmaya ve reel kur değerlenmeye başlamıştır. Kurun sabit tutulmasıyla dış ticarete rekabet sorununun gelecek dönemde problem yaratacağı tartışma konusudur. (Bruno, 1993, s.189)

Konvertibilite Planı ile yurtiçi kredi artışı sınırlandırıldığı için mali denge sıkı tutulmak zorunda kalmıştır. Sıkı maliye politikası ve özelleştirme gelirleri ile bütçe açıkları kapatılmıştır.

Bruno (1993)'ya göre bu reformların daha önce yapılamamasının nedeni, politik ve sosyal uzlaşma ortamının ve mali reformlar için gerekli anayasal düzenlemelerin olmamasıdır. Ekonominin adım adım kötüleşmesi ve dibe vurması sonucu, ancak yaşanılarak öğrenilen bir süreç aşıldıktan sonra kalıcı çözüm sağlanmıştır. İstikrara mali ve yapısal reformlar yapıldıktan sonra ulaşılmıştır.

IMF (1994a)'ye göre artık Arjantin'in hedefleri şunlardır: Enflasyonu düşük tutarak reel büyümeyi sürdürülebilir yapmak, tasarrufları artırmak, işsizliği azaltmak, uluslararası rekabeti ve ihracatı artırmak, eyaletlerdeki finans sistemi, sosyal güvenlik ve sağlık sistemi ile işgücü piyasalarında yapısal reformları hızlandırmaktır.

2.4.3 Arjantin Deneyiminden Çıkarılan Dersler

1. Arjantin Austral Planı kısmi başarıya ulaşmasına rağmen, mali dengeyi sürdürmek için gerekli olan mali reformlar ve özelleştirme yapılamadığından, işsizlik artışı ve düşük büyüme maliyetleri ileriki dönemlere ertelendiğinden kalıcı başarı sağlanamamıştır. Fiyat ve ücret kontrollerinin kaldırılması sırasında sıkı para ve maliye politikasına devam edilmeli, kontroller kademeli olarak kaldırılmalıdır. Kontroller kaldırılırken ekonominin nominal çıpasız kalmamasına özen gösterilmelidir. Öte yandan, Arjantin ekonomisinin ağır dış borç servis yükü, bütçe kontrolünü zorlaştıran bir etken olmuştur.

2. Enflasyonun kalıcı bir biçimde düşürülmesi disiplin gerektiren uzun dönemli bir süreçtir. Fiyat ve ücret kontrolleri ile enflasyon hemen düşürülebilir, fakat bu kısa dönemli başarının mali ve parasal önlemler ile sürdürülmesi ve desteklenmesi gerekir. Arjantin 1985 deneyimi, geniş bütçe açıkları varken, sıkı para politikasının sürdürülemeyeceğini göstermiştir. Fiyat kontrolleri, ancak dikkatli uygulandığı zaman başarılı olmaktadır. Fiyat kontrollerinden ilk anda enflasyonu hızla düşürmek ve beklentileri kırmak için yararlanılmalıdır. Kontroller kaldırıldığında enflasyonun yükseleceği unutulmamalı, bu yüzden kontroller kademeli olarak kaldırılmalıdır. Kontrollü dönemde enflasyonun hızla düşmesi yanlış sinyaller verebilir. Arjantin’de enflasyon her fiyat kontrolü sonrası düşmüş, her bırakıldığında ise yükselmiştir. Kısa dönemde başarılı diye her enflasyon yükselişinde fiyat kontrolleri uygulanması, beklentileri bu yönde geliştirmekte ve tekrarlanan kontroller istikrar çabalarını olumsuz yönde etkilemektedir.
3. Arjantin’de enflasyonun kaynağı İsrail, Şili ve Meksika’nın tersine bütçe açıkları olmuştur. Temel düzenlemeler yapılmadan ücret ve fiyat kontrolleri ile enflasyon düşürülmeye çalışılmış, fakat kalıcı başarı sağlanamamıştır. Hükümetin sıkı maliye ve para politikalarını uygulayabilmesi için kredibilitésinin yüksek olması gereklidir.
4. 1991 Planı’nın başarılı olmasında Menem iktidarının güçlü bir toplumsal destek ile yönetime gelmesi, inandırıcı ve güvenilir bir ortam yaratarak kararlılığını halka inandırması önemli olmuştur. Toplumsal uzlaşmanın oluşmasında enflasyonun hiperenflasyona dönüşmüş olmasının da etkisi vardır.
5. Para kurulları para arzının genişlemesini kurumsal olarak kontrol etmektedir. Böylece sıkı para politikasından taviz vermek oldukça güçtür. Bu nedenle mali politikaların da tavizsiz uygulanması zorunlu hale gelmektedir.

6. Arjantin’de 1983-1992 döneminde para birimi üç kez değiştirilmiştir. (Tablo 2.5). Bu gelişme, yüksek enflasyon ortamında para birimini değiştirmenin çok anlamlı olmadığını göstermektedir. Enflasyon düşürüldükten sonra para biriminin değiştirilmesi, toplumda geçmiş dönemle ilgili enflasyonist bağların kırılması açısından daha yararlıdır.

2.5 İsrail

İsrail 1970’lerin başına kadar yüksek büyüme performansı gerçekleştirmiş bir ülkedir. 1970-1980 döneminde yüksek büyüme potansiyeline dayanarak oluşan yüksek iç talep, ülkenin bulunduğu coğrafi konum ve toplumun sosyo-politik yapısı gruplaşmalara, giderek iç dengenin bozulmasına ve dengesiz bir gelir dağılımına neden olmuştur. Tüm dünya ülkelerinde hissedilen ve İsrail’in de nasibini aldığı 1973 ve 1979 yıllarında yaşanan petrol şoku, ekonomik dengelerin bozulmasında rol oynamıştır. Altyapı yatırım harcamalarının kısılmasıyla yaratılan kaynak, dış şokların etkisini azaltmak için sosyal transferler ve sübvansiyonlar olarak halka verilmiş, böylece yüksek bütçe açıkları oluşmuştur. İsrail’in dış kaynak sıkıntısı olmaması, kaynakların çeşitli talepleri karşılamakta kullanılmasına neden olmuştur. Reel ücretlerin artması rekabet gücünü azaltmış ve giderek dış dengenin bozulmasına neden olmuştur. Göreli fiyat yapısının bozulmasıyla işgücü ve yatırım kararları yanlış yönlendirilmiş ve gizli işsizlik oluşmuştur. (Barkai, 1987). 1980’li yılların ortalarında maliyetleri gelecekte ödenmek üzere alınan yanlış kararlar, ekonominin giderek bozulmasına ve enflasyonun üç haneli rakamlara çıkmasına neden olmuştur. (Tablo 2.6). Aşağıda 1985 yılında İsrail’i istikrara taşıyan istikrar programı incelenecektir.

2.5.1 1985 Programı Öncesindeki Gelişmeler

Bruno (1993)’ya göre ne politikacılar ne de halk yaklaşmakta olan krizin farkına varmıştı. Çünkü halk henüz çok kötü durumda değildi. Endeksleme devam ediyor ve herhangi bir kesim tam anlamıyla enflasyondan etkilenmiyordu⁷.

⁷ Bu durumu Türkiye’deki durumla ilişkilendirmek gerekirse, Türkiye’de sadece ücretli çalışan kesimin enflasyondan etkilenmesi, ve fakat diğer kesimlerin enflasyon baskısından yeterince etkilenmemesi, hatta enflasyonun reel dengesizlikleri gizleyici bir araç olarak kullanılması gibi etkenlerin, enflasyonla toplumsal mücadele ortamının oluşmasını engellediği söylenebilir.

Enflasyona karşı toplu bir savaş düşüncesi henüz olgunlaşmamıştı. Endeksleme devam ettikçe ve yaşam standartları kötüleşmediği sürece enflasyon mücadelesi yapılamazdı. Bu nedenle İsrail'de fikirlerin olgunlaşması zaman almış ve tüm kesimlerin enflasyon mücadelesine katılması kolay olmamıştır. 1978-85 dönemi bu hazırlık dönemine tekabül eder.

İsrail'de verimlilik artışından kaynaklanmayan fakat özel tasarrufu çekmek için verilen yüksek reel faizler sonucu, 1983 yılında banka krizi yaşanmıştır. Enflasyonu düşürmek için önceden anons edilen % 5 devalüasyon ve hükümet kontrollü fiyat politikaları başarısız olunca, halk yüksek bir devalüasyon beklentisiyle bankalardan mevduatlarını çekmeye başlamıştır. Hükümet, bankaların batışını engellemek ve halkın güvenini tekrar kazanmak için mevduatları garanti altına almıştır. Ayrıca, beklenen devalüasyon da gerçekleşmiştir. Lübnan ile olan savaşın etkisiyle bütçe açığı artmış, açığı kapatmak için şok politikalar yerine kademeli (gradualist) politikalar uygulanmıştır. Fakat seçimler ve ABD'nin güvenlik yardımı sözleri nedeniyle halkın enflasyona olan duyarlılığı giderek artmıştır. Dolarizasyon tartışmalarıyla birlikte para biriminin dolara endekslenmesi sonucunda, İsrail'in para ve kur politikasının artık bağımsız olamayacağı ve daima ABD'nin para politikasına bağımlı kalacağı endişeleri, ekonomideki gergin bekleyişi giderek artırmıştır. 1983'ün sonlarına doğru yeni para birimine geçilmiş, ilk yıl güveni kurmak ve geçişi kolaylaştırmak için dolara endeksli ağırlıklı para birimi uygulanmıştır. Daha sonraki yıl kur, ticaret ağırlıklı para birimine bağlanmıştır. Yeni para birimine doğrudan geçiş yerine böyle kademeli bir geçiş kredibilitateyi bozmamış ve kısa bir sürede kurun istikrarı sağlanmıştır. Fakat para reformu ve kur istikrarı temel değişkenler düzeltilmeden ve reel dengeler kurulmadan yapıldığı için istikrar uzun sürmemiştir. (Barkai, 1987).

1984'ün seçim yılı olması ve ABD'den yaklaşık 1.5 milyar dolarlık savunma yardımının gelmesi ile sorunlar ileriye ertelenmiştir. 1984 yılının sonlarında ücret ve fiyatlar üç ay süreyle dondurulmuş, fakat kur, faiz ve bütçe artışı bunun dışında tutulmuştur. Bu arada, alternatif çözüm arayışları ortodoks politikalar etrafında birleşmiş, heterodoks politikalar bu aşamada henüz gündeme gelmemiştir. Maliye Bakanlığı'na deneyimli bir ekonomistin getirilmesi ve ABD ile İsrail arasında

Ekonomik Gelişme Konseyi kurulması ekonomik çevrelerce iki önemli kurumsal değişiklik olarak algılanmıştır. (Barkai, 1987, s.12).

1984 yılında enflasyonun tamamen kontrolden çıkması ve 1985'in ilk çeyreğinde de kötüleşmeye devam etmesi, rezervlerin giderek düşmesi sonucu halkın gözünde devlet, ekonomiyi kontrol edemez hale gelmiştir. Dış borç sorunu nedeniyle İsrail artık borçlu ülkeler sınıfında yer almaya başlamış, 1977-84 döneminde kişi başına düşen GSYİH % 4 oranında, aynı dönemdeki kişi başına düşen özel tüketim harcamaları ise % 18 civarında artmıştır. (Barkai, 1987, s.4). Verimlilik artışı üzerinde reel ücret verilmesinin ve artan tüketim harcamalarının etkisiyle bütçe açığı artmıştır. 1984 ve 1985 yıllarında enflasyonun kontrol edilemeyen seviyelere çıkması sonucu (Tablo 2.5), 1 Temmuz 1985'te ciddi ve geniş kapsamlı bir ekonomik istikrar programı uygulamaya konmuştur.

2.5.2 1985 Programı

İsrail 1985 "Ekonomik İstikrar Programı"nın (Economic Stabilization Programme) uygulanan diğer istikrar programlarından farkı, bu programda heterodoks öğelerin de programa alınması ve uygulamanın başarılı olmasıdır. İsrail 1985 programı heterodoks politikaların hangi ortamlarda ve ne zaman başarılı olabileceği konusunda bazı bilgiler vermektedir. İsrail 1985 programı, Arjantin 1985 Austral Planı ve Meksika 1988 programı uygulamaları için önemli bir örnek teşkil eder. Arjantin'in heterodoks uygulamada başarısız olması, Meksika'nın başarılı olması ise ülke koşullarından ve programların uygulanma şekillerinden kaynaklanan sonuçlardır.

İsrail programının ilk hedefi, enflasyonu yıllık 3 haneli seviyeden 2 haneli rakamlara indirmek ve ödemeler dengesi problemini ortadan kaldırmaktır. Ayrıca, halkın beklentilerini değiştirerek, güveni tekrar sağlamak öncelikli hedefler arasına alınmıştır. Program geniş kapsamlı bir hazırlık döneminden sonra uygulamaya başlanmıştır. İsrail istikrar programının en önemli özelliği toplumun büyük bir kesimini temsil eden grupların biraraya getirilerek uzlaşma ortamının yaratılması ve programın adeta toplumsal seferberlik havasında uygulanmasıdır. Böylece programa tam

destek sağlandıktan sonra uygulamaya geçilmiş ve yürütme aşamalarında herhangi bir kopukluğa meydan verilmemiştir. Programın hazırlık aşamasında oluşturulan çalışma grubu şu birimlerden oluşturulmuştur : (1) Maliye Bakanlığı ve bağlı birimler (en yetkili organ), (2) Diğer bakanlık temsilcileri, (3) Parlamento üyeleri ve özel ilgi gruplarını temsil etmek üzere yürütme delegeleri, (4) Özel sektör temsilcileri ve sendikalar, (5) İşveren temsilcileri, (6) Üniversite üyeleri, yarı akademik araştırma grupları ve ekonomistlerden oluşan ekonomi kurmayları, (7) Halk temsilcileri.

Ayrıca İsrail medyası, bağımsız Merkez Bankası ve ABD bu oluşumun önemli öğeleri olmuştur. (Bruno, 1993). 1986 yılında oluşturulan Ekonomik ve Sosyal Konsey, programın uygulama aşamasında gruplararasındaki çıkar çatışmasını önlemek ve farklı grupların isteklerini anlayarak tek hedef etrafında birleştirmek görevini üstlenmiştir. Programın başında geniş bir katılım ile oluşturulan bu toplumsal uzlaşma ortamı, programın yürütme aşamasında karşılaşılan zorluklarla mücadeleyi kolaylaştırmış ve böylece programın sürdürülebilirliği sağlanmıştır.

Program için öngörülen süre bir yıl olarak saptanmış, bunun ilk üç ayı “ekonomik acil önlem dönemi” (economic emergency period) olarak belirlenmiştir. (Bruno, 1993, s.103). Alınan önlemler şöyle özetlenebilir: Yerli para % 19 oranında devalüe edilmiştir. Yerli para cinsinden ifade edilen tüm büyüklükler (ücret, fiyat, kur ve para arzı) dondurulmuş, kur ayarlamasının gerekli görülen nominal ücret ayarlamasına göre yapılması kararlaştırılmıştır. Merkez Bankası para arzını kontrol ederken, Ticaret ve Sanayi Bakanlığı ise fiyat kontrollerinden sorumlu tutulmuştur. Bütçe açığının artış hızı reel büyüklüklerin artış hızı ile sınırlandırılmış ve açığın kapatılması için savunma harcamaları azaltılmıştır. Kamu mallarına yapılan sübvansiyonlar en aza indirilmiş, ayrıca kamu mal fiyatları % 60-75 oranında arttırılmıştır. Sendikaların karşı çıkmasına rağmen, anlaşmalı fakat kademeli olarak kamu işgücünün % 3 oranında (yaklaşık 10 000 işçi) azaltılmasına karar verilmiştir. Programdan etkilenen düşük gelir grupları sosyal güvenlik kurumları aracılığıyla kompanse edilmiştir. ABD'nin 750 milyon \$'lık yardımı ödemeler dengesini ilk anda rahatlatmıştır. İsrail programında sosyal ve politik açıdan zor ve sancılı olan reel ücret indirimi gerçekleştirilmiştir. Gruplar arasında günler süren karşılıklı tartışmalardan sonra, geçici bir süreyle de olsa nominal ücret artışının

sınırlandırılması karara bağlanmıştır. Enflasyonun yüksek olduğu süreçte nominal ücret artışının sabitlenmesi reel ücretlerin düşmesine neden olacak, ve fakat enflasyon düştükçe reel ücretler artacaktır. Devalüasyon, fiyatların dondurulması ve nominal ücret kontrolünden sonra dördüncü politika aracı, sıkı para politikası olmuştur. Merkez Bankası kontrolündeki kredi genişlemesi, beklenen fiyat artışından daha az olmak üzere sınırlandırılarak nominal hedef belirlenmiş ve parasal genişleme kontrol altına alınmıştır. (Barkai, 1987, s.8).

İsrail program uygulamasında birden çok nominal çıpa bir anda sabit tutulmuştur. Kur temel nominal çıpa olarak seçilmiştir. Önce ücretler dondurulmuş, daha sonra kur devalüe edilip sabit tutulmuştur. Ücretlerin dondurulmasına karşı sendikalar, fiyatların da dondurulmasını isteyince, politik sebeplerle birlikte birden çok nominal çıpa gündeme gelmiştir⁸.

Programın uygulanmasından önceki son basamak, programın bir bütün olarak hükümetçe kabul edilmesi olmuştur. Böylece yurtiçi kredibilite faktörü güçlü bir politik destek ile sağlanmıştır. Yurtdışı kredibilite ise 3.75 milyar \$'a varan Amerikan desteği ile sağlanarak program sağlam temellere oturtulmuştur. (Bruno, 1993, s.107).

Bruno (1993)'ya göre programın yürürlüğe girmesinden enflasyonun istikrarına ve yapısal reform sürecine uzanan geçiş dönemi dörde ayrılabilir:

Birinci Dönem (İstikrar Dönemi): İlk 6-8 ayı kapsamaktadır. Temmuz 1985'ten 1986'nın başlarına kadar sürmüştür. Bu dönemde enflasyon hızla düşmüş, rezervler iyileşmiş ve ekonomik aktivitelerde beklenen ilk daralma gerçekleşmiştir. Bu dönem kredibilite açısından önemli bir dönemdir.

İkinci Dönem (Genişleme Dönemi): 1986'nın başlarından 1987'nin ortalarına kadar (yaklaşık 18-20 ay) sürmüştür. Kura dayalı istikrar programlarında gözlenen ekonomik aktivitenin artması, işsizliğin azalması ve özel tüketim artışı, istikrarın

⁸ Birden çok nominal çıpa seçimiyle ilgili olarak Bruno (1993, s.105)'nin benzetmesi (analogu) şöyledir: "Birden çok çıpa gemiyi kötü havanın ve dalgaların etkisinden korur. Böylece birkaç çıpa, etkinin dağılmasını ve tek çıpanın fazla zorlanmamasını sağlar".

maliyetsiz olduğu düşüncesini uyandırmış fakat sancılı ve zor dönem bundan sonra başlamıştır.

Üçüncü Dönem (Daralma Dönemi): 1987 yılının ortalarından 1989'un ortalarına kadar yaklaşık iki yıl sürmüştür. Ekonomik aktivitelerin azaldığı, işsizlik sorunlarının başgösterdiği “boom-now-recession-later” politikasının bir gereği olarak ertelenen istikrar maliyetlerinin ödenmeye başlandığı dönemdir.

Dördüncü Dönem (Yeniden Yapılanma Dönemi): Yapısal dönüşümün gerçekleştiği, daralma döneminin bittiği ve sürdürülebilir büyüme trendine girildiği dönemdir. 1989'un ortalarından beri devam eden süreç olarak değerlendirilmektedir.

Tablo 2.6'ya göre, 1980-1990 dönemi için kur, enflasyon ve reel ücret artışına bakıldığında, ücretlerin kur ve enflasyon artışının üzerinde seyrettiği ve zaman içinde yavaş yavaş düştüğü görülmektedir. Sendikalaşmış işgücü piyasalarının güçlü olduğu ekonomilerde ücretlerin kolay düşürülemediği anlaşılmaktadır. Bu nedenle, nominal ücretleri disipline etmek açısından en azından bir süre kur çipası ile çalışmak yararlı olmaktadır. (Bruno, 1993).

İlk dönemde enflasyonun hızla düşmesiyle nominal faizler düşmüş, reel faizler ise çok yükselmiştir⁹. Faizlerin düşmesi bugünkü tüketimin gelecek dönemki tüketime göre daha ucuz olduğu inancına neden olmuş, ayrıca program başında ücretler yeni arttırıldığı ve sabitlendiği için, 1986 yılında özel tüketim % 13.9 oranında artmıştır. (Tablo 2.6). Devalüasyonun genişletici etkisiyle birlikte ekonomik aktivite ilk anda artmıştır. 1986-87 döneminde yüksek özel tüketim artışı, büyümeyi hızlandıran en önemli faktör olmuştur.

İsrail'in istikrar sürecinde dikkate değer birkaç gelişme önemlidir. İlk dönemde toplumun ve medyanın programın başarıya ulaşacağı yolundaki inançları ülke genelinde olumlu bir hava yaratmıştır. ABD yardımı da ilk anda ödemeler dengesini

⁹ \$ faiz oranları hızla düşmüş, fakat Shekel faiz oranları bu derece hızlı düşmemiştir. Arjantin'de uygulanan Austral Planı sırasında bu hızlı düşüşü engellemek ve zamana yaymak için faiz oranları çevrim tablosu hazırlanmıştır. (Bruno, 1993, s.118).

rahatlatmıştır. Ayrıca programın başlarında yeni para birimine geçilmesi nominal çıpanın daha güçlü ve istikrarlı olmasına katkıda bulunmuştur. Özel sektör, yatırımlarını reel maliyetleri gözetmeksizin yaptığı halde, enflasyonun düşmesiyle ve hükümetin batan firmalara yardım etmeyeceği izlenimi doğunca, yatırım kararları verimlilik gözönünde bulundurularak yeniden ve dikkatle ele alınmaya başlanmıştır. (Bruno, 1993, s.121). Bu yüzden enflasyonun hızlı düşüşünü takiben, kurumlar vergisinin artırılmasıyla da ilişkili olarak ilk anda üretim daralmıştır.

İstikrarın sağlanması sürecinde başarı, mali dengenin uzun bir süre sürdürülebilmesiyle yakından ilgilidir. Hükümetin bu konuda kararlı ve ciddi olduğunu göstermesi gerekli koşuldur. İsrail örneğinde kamu dengesinin kurulduğu ve devam ettirildiği gözlenmektedir. (Bruno, 1993, Tablo 5.4, s.130). 1980-84 döneminde bütçe açığının GSMH'ya oranı % 10.5'ten 1986-91 döneminde % 1.1'e düşmüştür.

İsrail istikrar programının bir diğer özelliği, "para basmama kanunu" ile Merkez Bankası'nın bütçeyi otomatikman finanse etmesinin engellenmesidir. Bunun yerine dış borçlanma yoluna gidilmiştir¹⁰.

İstikrar programının minimum maliyetle sonuçlanması için gerekli olan bir diğer koşul, ücret ve fiyatları dondurmanın kamu ve özel sektörde aynı anda yapılmasıdır. Program çalışmaları sırasında fiyatların geçici bir süreyle dondurulması kararı alındığında fiyat düzeylerinin ne olacağı gizlilik içinde kararlaştırılmıştır. Fiyatlar, sübvansiyonların kesilmesiyle ortaya çıkacak fiyat artışları, ücret artışları ve kur dengesinin sağlanmasından meydana gelecek artışlar gözönünde bulundurularak bazı parametreler yardımıyla belirlenmiştir. Ayrıca fiyat düzeyleri için alt ve üst tavan belirlenmiş, fiyatların bu aralıkta dengeye gelmesine izin verilmiştir. İlk üç ay boyunca fiyatlara hiçbir şekilde müdahale edilmemiş, üç ay sonunda bazı mallarda fiyat ayarlamasına izin verilmiş ve kontrollere devam etme kararı alınmıştır. Ayrıca kredibilitiyi devam ettirmek için uluslararası fiyat değişikliklerinin yurtiçi piyasalara

¹⁰ İsrail'in diğer gelişmekte olan ülkelere göre daha kolay kaynak bulması ABD desteğinden kaynaklanmaktadır. Diğer ülkelerin İsrail kadar şanslı olmamaları nedeniyle İsrail'deki durum olağandışı olarak değerlendirilmektedir. (Aslanoğlu, 1994).

yansımaya izin verilmiş ve ilk altı ay sonunda da fiyat kontrolleri kademeli olarak kaldırılmaya başlanmıştır. Fiyat kontrolleri İsrail programının temel noktasını oluşturmamış, kontrollerden yardımcı çıpa olarak sadece altı ay yararlanılmıştır.

Bu kısa dönemli gelişmeler yanında 1985-91 dönemine bakıldığında, özellikle finans piyasalarında önemli değişiklikler ve transformasyon yaşandığı gözlenmektedir. Hükümetin direkt kredi ve sübvansiyonları kaldırmasıyla daha da esnek bir yapı oluşmuştur. Yüksek sübvansiyon alan, örneğin tarım sektörü gibi bazı sektörler bu gelişmelerden olumsuz etkilenmişlerdir. Yeni finansal düzenlemeler ile sermaye hareketleri kolaylaşmış, kur rejimi değişmiş ve yeni finansman araçları gündeme gelmiştir. İsrail'deki finans reformunun kademeli olarak gerçekleşmesi çok az olumsuz etki doğurmuş ve maliyeti düşük olmuştur. (Bruno, 1993).

En az gelişmenin kaydedildiği alan, kamu teşebbüslerinin özelleştirilmesi olmuştur. Bunun da politik nedenlere bağlı olduğu zannedilmektedir. (Bruno, 1993).

2.5.3 İsrail 1985 Deneyiminden Çıkarılan Dersler

1. Demokrasi açısından İsrail programının olgunlaşması, toplumsal uzlaşmanın (konsensüs) sağlanması birkaç yıl almıştır. Gerekli önlemlerin uygulamaya konması için karar birliğine varılması özellikle politik-ekonomi açısından ve demokrasilerde reformların gerçekleştirilmesi süreci açısından ilginç ve önemlidir. Heterodoks yaklaşımın ortodoks çözümlere göre ön plana çıkıp kabul görmesi bu nedenle uzun zaman almış ve üzerinde uzun süre tartışılmıştır. Doğru program için ekonomistlerin katkıları ve politikacıların hazır hale gelmesinin kombinasyonu, bu uzun zaman içinde gerçekleştirilmiştir. Gelişen ve olgunlaşan fikirler, politikacıların da tek çıkar yol olarak bunu uygulama gereği duymasından sonra pratiğe dönüşebilmiştir.
2. Programın başarılı sonuçlar vermesi ancak birkaç başarısız istikrar girişiminden sonra ve ekonomideki tüm kesimlerin enflasyondan yeteri kadar etkilenmesi sonucunda mümkün olmuştur.

3. İsrail örneğinde program büyük bir titizlik ve gizlilik içinde hazırlanmıştır. Geniş katımlı uzlaşma ortamı, programın kabul edilip yürütülmesini kolaylaştıran en önemli özelliklerdendir. İstikrar programlarının uygulanmasında toplumsal desteğin önemi birkez daha ortaya çıkmıştır.
4. Programın sürdürülebilirliği toplumsal uzlaşmanın yanında iki temel noktanın gerçekleştirilmesiyle mümkün olmuştur: 1. Reel (temel) dengelerin ödün vermeden kurulması, 2. Nominal çıpanın ya da çıparın tamamlayıcı rol oynayarak enflasyonist beklentilerin kırılması. Nominal çıparın her birinin kontrolü hükümetin istikrar arayışındaki ciddiyetini ve kararlılığını test etmek için önemli birer araçtır.
5. İstikrar programlarının hedefi, kısa dönemde (1-2 yıl) ekonomik dengeler arasındaki istikrarı sağladıktan sonra uzun dönemde ekonomiyi yeniden sürdürülebilir bir büyüme trendine getirmek olmalıdır. Ekonomik daralmayı atlattı ve büyüme sürecini başlatabilen ekonomiler, istikrar programlarının hedefine ulaştığı ekonomiler olarak algılanabilir. İsrail bunu başaran ülke örneklerinden en önemlisidir. Kura dayalı istikrar programı sonucu ekonomik aktivite önce daralmış, daha sonra genişleme yaşanmıştır.
6. İsrail'in bu başarısının ardında kararlılık, ciddiyet, politikaların sonuna kadar uygulanması ve yaratılan uzlaşma ortamının yanısıra, unutulmaması gereken bazı önemli özellikler de vardır. İsrail nüfus ve coğrafi konum olarak küçük bir ülkedir. Dolayısıyla halkın büyük bir çoğunluğunun bahsedilen uzlaşma ortamında temsil edilmesi, diğer ülkelere nazaran daha kolay olmuştur. Ayrıca ücret ve fiyat kontrolleri de daha kolay yapılabilmektedir. Bu nedenle İsrail örneğinden genellemeler yapmak çok doğru olmayabilir.
7. Yerinde ve zamanlaması iyi olan dış desteğin ne tür sonuçlar doğurabileceği İsrail örneğinde açıkça görülmektedir. İsrail istikrar programının başarısında ABD desteğinin yeri büyüktür. Bu da, krize giren ülkelerin uluslararası platformda dış kaynak bulmasının, programın işlerliğini kolaylaştıracağını göstermektedir.

