

FINANSAL BASKI, FINANSAL LIBERALİZASYON VE BÜYÜMEYE ETKİSİ

Levent ÖZKARDEŞ*

1.GİRİŞ

Ekonomilerin gelişme süreçlerini inceleyecek olduğumuzda, bütün ülkelerin aynı şekilde gelişim göstermediklerini görmemiz doğaldır. Bu gelişim süreçleri içerisinde, aynı dönemde olsa da, ülkeler farklı politikalar uygulamışlardır. 1900'lü yılların ortalarından itibaren kendini açıkça gösteren, ekonomiler arası fark bunun en belirgin göstergesidir. Bu çerçevede, gelişmiş ülkeler adını verdiğimiz güçlü ekonomik yapıya sahip ülkelerin yanında gelişmekte olan ülkeler de mevcuttur. Bu yazımızda esas olarak bu ülkeler üzerinde yoğunlaşılacaktır.

Gelişmekte olan ülkeler bu dönemde içinde bulundukları istikrarsızlık ortamının ve işsizliğin de etkisiyle birbirlerine benzer para politikaları uygulama yoluna gitmişlerdir. Bunların uygulanış biçimleri ve içerikleri incelendiğinde devletin kural koyuculuk sıfatına da dayanarak ekonomik işleyişte bir baskı oluşturduğu görülmektedir. Bu çerçevede devletin müdahale yöntemi olarak döviz kuru, nominal faiz oranı, piyasaya giriş-çıkış serbestisi, fon akımı gibi finansal argümanların piyasalardaki işleyişine müdahalesine " finansal baskı " adı verilmektedir.

Finansal baskı, uygulamada daha çok bastırılmış düşük faiz ve sabit kur sistemleri ile gündeme gelmiştir. Bu bağlamda, hemen her uygulamada selektif kredi politikaları ve kredi tayinlaması düzenlemeleri yer almaktadır. Açıktır ki bu politikalar ülke üretimine kalkınma sürecinde ivme kazandırmak amacıyla uygulanmaktadır. Yazımızda, ekonominin nasıl bir gelişme izlediğinin bir gös-

* Gümrük Müfettiş Yrd.

tergesi olarak büyüme kavramıyla, finansal baskı kavramları teorik düzeyde tartışılacak ve ampirik verilerle değerlendirilecektir. Bunun yanında, finansal baskı politikalarının sonunda, genellikle, liberalizasyon adı verilen serbestleştirme uygulamaları göze çarpar. Bu uygulamalar, ekonomi üzerindeki devlet baskısını en aza indirmeyi hedefleyen uygulamalardır. Hareket edilen düşünce; devlet müdahalesine gerek olmadan piyasaların kendileri için en uygun finansal yapıyı oluşturacakları, böylece tasarrufların daha verimli yatırımlara dönüştürülebileceğidir. Yazımızda; az gelişmiş ülkelerde ve Türkiye'de görülen liberalizasyon süreçleri ayrıntıya girilmeden, finansal baskı kavramı ve reel ekonomiye ilişkin büyüme kavramı çerçevesinde ele alınacaktır.

2.FİNANSAL BASKI VE LİBERALİZASYON KAVRAMLARI

Hükümetler, çeşitli nedenlerle ya da iktisadi açıdan gerekli gördükleri şekilde ekonomideki işleyişe müdahalelerde bulunmaktadır. Bu müdahaleler ekonomik aktiviteyi yönlendirmek amacıyla ya doğrudan olmakta ya da finansal piyasaları kontrol ederek tasarrufları yönlendirmek suretiyle dolaylı yoldan uygulanmaktadır. Bu çerçevede; devletin müdahale yöntemi olarak; döviz kuru, nominal faiz oranı, piyasaya giriş-çıkış, fon aktarımı gibi finansal argümanları kullanmak suretiyle piyasaların işleyişine müdahalesine "finansal baskı" adı verilir. Bu müdahale politikalarına genellikle enflasyon ve istikrarsızlık özelliği gösteren az gelişmiş ülkelerde rastlanmaktadır.

Bu baskı politikaları izlenirken başlarda büyük çoğunlukla Keynesyen Yaklaşımlardan etkilenilmiştir. Hatırlanacağı gibi Keynes, piyasaların dengeye gelebilmesi için devlet müdahalesinin gerekliliğini vurgulamıştır. Böylece, finansal piyasalara müdahale ederek ülkedeki istikrarsızlık ve işsizliğin önüne geçilmek istenmiş ve politika olarak da parasal genişleme ve düşük faiz uygun görülmüştür. Esas olarak düşük faiz başlıca amaç haline gelmiştir. Ancak bu uygulamalar sonucunda yüksek enflasyon ve düşük büyüme oranı ile karşılaşmıştır. Baskı altında tutulan bu tavizli faizlerle; yatırılabilir fonların etkin dağıtımı, yurtiçi kaynakların etkin şekilde harekete geçirilmesi, kamu kesimine ucuz kredi sağlanması ve makro ekonomik istikrar gerçekleştirilmeye çalışılmıştır.

Bu çerçevede, politikaların ayrılmaz bir parçası olarak da selektif kredi politikaları ve kredi tayinlaması uygulamaları görülmektedir. Ancak, pek sık

rastlanmasa da; bu uygulamaların dışında ve para politikası uygulamalarının en katısı olarak " para kurulu " adı verilen sistemin olduğu görülebilmektedir. Böylece ekonomideki tüm finansal yapı çok güçlü bir baskı altına alınmış olmaktadır. (Para kurulu uygulamasına bazı azgelişmiş ülkelerde rastlanılmaktadır. 2000 yılında Türkiye'de uygulanmış olan para programı çerçevesinde Merkez Bankası'nın yetki ve uygulamalarına baktığımızda para kurulu izlenimi veren bir sistemin olduğunu görmekteyiz.)

Az gelişmiş ülkelerdeki hükümetlerin büyük bir kısmının belirli sektörlerdeki aksaklıkların pek çok çeşidiyle karşı karşıya kalmış olduğu bilinmektedir. 1970'lerin başından itibaren pek çok iktisatçı değişik yerlerde finansal baskı politikalarını savunmuşlardır. İlk olarak; hükümetlerin faiz oranlarının serbestçe belirlenmesine karışmak suretiyle tefecilik karşıtı yasaları oldurmak ihtiyacı tartışılmıştır. İkinci olarak; tam bir kontrol ve bankacılık sistemi düzenlemesinin para otoritelerine, para arzı üzerinde daha iyi bir kontrol verebileceği tartışılmış; üçüncü olarak da; hükümetlerin, tasarrufların optimal dağıtımının gerçekleştiği piyasalardan veya ne çeşit yatırımların daha fazla ya da daha az arzulanır olduğu piyasalardan daha iyi bilgiye sahip olduğu düşünüldü. Dördüncü olarak ise; finansal baskı, hükümetin açıklarını telafi edici maliyetleri azaltan piyasa oranının altındaki faiz oranları ile bir tutuldu.

Bugün ise pek çok iktisatçı bu tür teorilerin bir çoğunun finansal baskı politikalarının nedeni olmadığında aynı görüşte olsa da, bazı hükümetlerin niçin ekonominin finans sektörünü baskı altına almayı tercih edebileceği sorunu hala mevcuttur. Bu soruna gerekçe olarak, enflasyon vergisinin temeli olan finansal baskının, özel sektörü büyük bir nominal para stoku tutmaya yöneltmesinden dolayı basit enflasyon geliri sağlamak istenmesi gösterilebilir.

Liberalizasyon kavramı, ekonomide piyasa koşullarının hakim kılınmasına yönelik serbestleştirme uygulamaları olarak tanımlanabilir. Devletin küçülmesi anlayışı ile piyasadaki özel girişimcinin etkin kılınması, devletin ise etkin bir biçimde bulunduğu piyasalardaki faaliyetlerini azaltması ve düzenleme görevini üstlenmesi anlamına gelmektedir.

Türkiye'deki yapıya kısaca değinecek olursak; 1980 yılı öncesinde finansal baskı politikalarının yoğun bir şekilde uygulandığı görülür. Sabit kur sistemi, bunun yanında nominal faizleri düzenleyerek negatif reel faiz oranı

belirlenmesi uygulanmıştır. Ancak, 1980 yılında başlayan liberalizasyon süreci ve sonrasında finansal baskının ortadan kalktığını söylemek yanlış olur. Bu dönem sonrasında da döviz kuru ve faiz oranları üzerinde devlet müdahalesi sürmüş ve ağırlığını hissettirmiştir. 2000 yılında uygulamaya konulan istikrar programı da bunun en çarpıcı örneklerinden biridir. Zira bu program ile para kurulu uygulamasına gidilmiş, ekonomi üzerinde tam bir baskı kurulmuş; ayrıca bu programda en belirgin şekilde göze çarpan şey, döviz kurunun nominal çıpa olarak seçilerek sabit kur sistemine geçilmiş olmasıdır.

3.FİNANSAL BASKI VE BÜYÜME

Hükümetler, finansal sektöre baskı yapmayı tercih edebilirler. Çünkü böylece talep artacak hükümet de kolayca enflasyon geliri sağlayabilecektir. Bu türden politikalar, körükledikleri enflasyon dolayısıyla ekonominin büyüme oranını düşürür. Teorik olarak şöyle ifade edilebilir; büyümenin diğer belirleyicilerinde bir değişme yokken (nötr iken), finansal baskının büyümeyi negatif olarak etkilemesi, enflasyon oranı ve büyüme arasındaki negatif ilişki olmasıyla doğrulanmıştır.

Finansal sektör bir ülkenin tasarruflarının büyük bir kısmının verimli yatırım alanlarına akmasına aracılık etmek açısından önemli bir görev üstlenmektedir. Sermaye birikimi oranı, uzun dönemli büyümenin temel bir belirleyicisi olduğu için, finansal sektörün etkinliği bir ekonominin uzun dönem performansı açısından önemlidir. Baskı politikalarının esas itibarıyla görüldüğü azgelişmiş ekonomilerde en önemli sorunlardan bir tanesi yeterli hızda büyümeyi, kalkınmayı ve yatırım yapmayı sağlayacak sermayenin yetersizliğidir.

Burada faizin önemi ortaya çıkmaktadır. Faiz, kredinin miktarı ve maliyetini belirleyen en önemli araçtır. Ayrıca faizin önemli bir işlevi de; tasarrufların alternatif yatırım alanları arasında dağılımına rehberlik etmektir.

Coats & Khatkate; ekonomide tasarruf fazlası olan birimlerin bu tasarruflarını para şeklinde tutmayı tercih edebileceklerini, burada da yapılması gereken şeyin para talebinin karşılanması ve kalkınma sürecinin daha ilerideki dönemlerinde ortaya çıkabilecek diğer mali varlıklara ilişkin talebini karşılamak için yeni mali kuruluşların özendirilmesini söylemektedir. Bunun yanında faiz politikalarının tasarrufları mali varlıklara yöneltecek şekilde oluşturulmasını, zira

az gelişmiş ekonomilerde mali sistemin baskı altında olduğunu ve bunun da mali sistemin getirilerini çekici olmaktan çıkardığını söylemişlerdir. Özetle; gelişmekte olan ülkelerde ilk olarak mali varlıkların çeşidi çok azdır, ikinci olarak bu varlıkların reel getirileri negatiftir. Bu ekonomileri kalkındırabilmek için mali sektörün gelişmesi, yani mali varlık ve araçların çeşitlenmesi ve varlıkların reel getirilerinin pozitif olması gerekir. Bunların getirilerinin pozitif olması, reel kredi maliyetlerinin de pozitif olması ve böylece fonların getirisi daha yüksek alanlara yöneltilip kalkınma ve büyümeye ivme kazandırılması anlamına gelecektir. Maxwell Fry'ın da benzer düşünceleri bulunmaktadır. Fry'a göre; tasarrufları mali sistem aracılığıyla kullanmak, para mevcutlarının getirilerinin artırılmasıyla olabilir; bu, paranın etkin kullanımını sağlar. Baskı altındaki faizlerin artırılmasıyla mali sisteme daha fazla para çekmek mümkün olacaktır, bu da yatırım olarak daha etkin kanallara yönlendirilecektir.

Pek çok ülkede 1970'li yıllarda görülen baskı politikaları neticesinde oluşan negatif reel faiz oranları, finansal varlık bulundurma isteğini azaltmıştır. Bu tip yerlerde "kredi tayinlaması" uygulamalarına rastlanmaktadır. Bu uygulamaların nedeni; faizler düşük tutulduğu için para arz ve talebi arasındaki sürekli oluşan dengesizliktir. Para talebi para arzından büyük olduğu için banka kredileri talebi karşılayamaz. Birileri kredileri tahsis eder ve mali ajanlar iradeleri dışında sınırlandırılmış olur. Günümüze daha yakın bir baskı şekli de hükümetlerin kendilerine para basma monopolünü vermeleridir demek yanlış olmaz sanırım. Hükümetler para basma yoluyla enflasyon yaratmakta ve böylece bir tür gelir elde etmektedirler. Bu da yaratacağı etkiler itibariyle tasarrufların servetlerini finansal biçimde tutma isteklerini azaltmaktadır.

Hükümetler bazı gelirleri toplayabilmek için tam finansal gelişmeye izin vermemek isteyebilirler. Bunun anlamı; finansal sektöre baskı yapılmasını tercih etmeleridir. Hükümetlerin elde ettikleri bu gelire "enflasyon vergisi" adını vermek mümkündür. Yukarıda tasarrufların verimli yatırımlara etkin şekilde dağıtımında finans sektörünün üstlendiği görevi belirtmiştim. Bu çerçevede finansal açıdan daha fazla gelişmiş bir ekonomide sermayenin marjinal ürünü finansal açıdan daha az gelişmiş (finansal baskı nedeni ile) bir ekonomideki sermayenin marjinal ürününden büyük ise finansal baskı politikalarının ekonomik büyümeye negatif etki ettiğini görebiliriz. Çünkü görülebilmektedir ki

finansal baskı olmayan ekonomiler girdilerini baskı altındaki ekonomilere göre daha iyi tahsis etmekte ve daha fazla çıktı elde etmektedirler.

Resmi otoritelerin ülkeye sermaye giriş-çıkışı kontrol altına almak şeklinde uyguladıkları finansal baskı türü, ülke ekonomisi için son derece tehlikeli olan kısa vadeli spekülasyon sermaye hareketlerini önlemek ya da kısmen kontrol altına almanın yanında kontrol altında tutulan döviz kurunun kontrolünün sürdürülebilmesi ve ülke parasının değerini istem dışı hareketlerden uzak tutmaktır. Bu tür kısa vadeli sermaye⁵⁴ ülke ekonomisine girip kısa bir süre sonra elde ettikleri yüksek gelirle birlikte ekonomiyi terk etmektedir. Kısa vadeli bu hareket reel ekonomiye bir katkıda bulunmadığı gibi ülke ekonomisi ve özellikle de döviz rezervleri üzerinde önemli olumsuz etkiler meydana getirmektedir. Ancak, arbitraj geliri peşinde koşan bu fonları kontrol altına almak için uygulanan önlemler ülkeye sabit sermaye yatırımı yapmak amacıyla gelebilecek sermayeyi de ülkeye gelmekten caydırabilir. Dolayısıyla ülke gelişiminde gerekli olan sermaye birikiminin dış kaynaklardan sağlanması da engellenmiş olmaktadır. Az gelişmiş ülkeler açısından hayati önem taşıdığını daha önceden de belirttiğim sermaye birikiminin sağlanmasında bu uygulamanın olumsuz etki edeceği ve kalkınma sürecini de olumsuz etkileyeceği açıktır. Ancak olumsuzlukların önlenmesi amacıyla kısa ve uzun vadeli sermaye giriş-çıkışı için ayrı uygulamalar ile yatırım amacı güden sermayenin ülkeye giriş-çıkışı kolaylaştırılabilmektedir.

Döviz kuru üzerindeki kontrollerin İkinci Dünya Savaşı sonrası tüm kapitalist ülkelerde uygulanan sabit kur sistemi ile yoğunlaştığı görülmektedir. Bastırılmış kur politikasının bir şekli olan sabit kur sistemi; döviz kurunun bir oranda devamlı sabit tutulması değil, kurun otoritelerce (sık aralıklarla olmak üzere) belirlenmesi demektir. Ülkeler bu uygulamaya uluslar arası ekonomik istikrarsızlık ve çalkantıları önlemek amacıyla başvurmuşlardır. Böylece, ülke parasının değeri yapılan müdahalelerle korunmuş olmaktadır. Ancak, sabit kur sisteminde ülke parasının değerinin yabancı ülke paraları cinsinden belirlenmesi aşaması çok önemli ve çok risklidir. Çünkü; döviz kurları ülke ihracat ve ithalatının, dolayısıyla da ülkenin üretim ve tüketim miktarının üzerinde çok etkili bir etmendir. Döviz kurunun, yani ülke parasının yabancı paralar cinsin-

⁵⁴ Bunlar; faiz oranı ve döviz kurundan faydalanmak suretiyle arbitraj geliri yaratmak amacıyla hareket eden fonlardır.

den değerinin, gerçek değerinin altında olması durumunda ülke insanların yabancı paralar cinsinden alım güçlerinin azalmasına paralel olarak yabancı ülke mallarına olan talepleri azalacağı için ihracatı arttırıcı, ithalatı azaltıcı etki yapacaktır. Bu tür bir uygulama ülke üretimini teşvik eden bir uygulamadır. Ancak, yapılan ampirik çalışmalarda görülmektedir ki döviz kurunun seyri ile enflasyon oranının seyri arasında güçlü bir bağ bulunmaktadır ve döviz kuru ile enflasyon oranı paralel bir seyir izlemektedir⁵⁵. Dolayısıyla, ülke ekonomisi belirlenen döviz kuruna karşı çok hassastır ve döviz kurunun belirlenmesi ülkenin optimum yararları sağlaması yolunda çok ince hesaplar gerektiren bir aşamadır.

4.FİNANSAL LİBERALİZASYON VE BÜYÜME

Ülke ekonomilerinin ne kadar güçlü olduğu konusunda ülke kaynaklarının yanında ve hatta daha da fazla olarak kaynakların ne kadar verimli kullanıldığı yani finansal sistemin ne kadar iyi çalıştığı da önemli bir etmendir. Hemen bir örnek vermek gerekirse, kaynak bakımından çok fazla artışı olmayan İsviçre gibi bir ülkenin, dünya finans sistemi içinde ne kadar büyük bir önem teşkil ettiği gösterilebilir. Finansal sistemin büyüme ile ilişkisi burada ortaya çıkar ve tam olarak değişime aracılık yaparak verimi arttırmadaki yeteneğinde kendini gösterir. Finansal hizmetlerin iktisadi büyümeyi sermaye birikimi oranını arttırarak ve ekonomilerin bu sermayeyi kullanması ile etkinliğini arttırması yoluyla teşvik ettiği açıkça görülebilir.

Yukarıdaki girişten de çıkarılabileceği gibi esas önem vermemiz gereken unsur tasarruflardır. Finansal sistem bu tasarrufların yatırıma dönüşmesine aracılık eder. Ancak bu aracılık işlevini yerine getirebilmesi için tasarrufların finansal varlık şeklinde bulunuyor olması gerekir. Fakat hemen söylemek gerekir ki finansal baskı politikaları uygulanan ekonomilerde faiz haddi, döviz kuru, ülkeye giriş-çıkış gibi çok önemli unsurlar devlet denetimi ve idaresi altındadır. Bu da; tasarrufların finansal varlık yerine finans sektörü dışında diğer tasarruf araçlarına kayması sonucunu doğurmakta yatırımlar için yeterli ve etkin kaynak tahsisini zorlaştırmaktadır. Finans sektöründe devlet ağırlığının azalması hatta

⁵⁵ Türkiye'de 01/01/2000 tarihinde uygulamaya konulan para programı da bu çıkarımdan yola çıkarak hazırlanmıştır

kalkması anlamına gelen finansal liberalizasyon (serbestleşme) ile finansal kurumların kaynak sağlama rekabeti artar ve faiz haddi ile enflasyon arasındaki bağ güçlenir. Ülkelerarası finansal serbestleşme ile de ülkeye sıcak para adını verdiğimiz arbitraj peşinde koşan paranın girişi sağlanmış olur. Bu faiz hadleri üzerinde enflasyondan bağımsız bir etki yapar. Tabi bunun tam olarak sağlıklı bir gelişme olmadığı bilinmektedir. Ancak liberalizasyon finansal araçları tasarruflar için daha çekici bir argüman haline getirilebilir. Finansal hizmetler, eğer net geri dönüşleri yükselirse tasarrufları harekete geçirebilirler. Bunların yanında oluşacak olan yüksek reel faiz oranlarının, tasarrufların bir kısmını reel alandan finansal varlıklara ve yabancı olandan yerli varlıklara değiştirmeleri açısından finansal varlık stoklarındaki bir artışa (finansal derinleşme) rehberlik etmesi olasıdır.

Büyümeyi daha çok yatırım, finansal derinliği ise yüksek tasarruf belirler. Finansal derinlik, yatırımın verimliliğinin gelişmişlik düzeyine bağlı olarak büyümeyi etkiler. Finansal araçların hata yapmadıklarını varsaydığımızda, finansal aracılık daha iyi yatırımların finanse edilmesini ve yatırımların ortalama veriminin artmasını sağlar. Baskı altında tutulmayan, faiz oranının serbest piyasa koşullarına göre olduğu ekonomilerde finansal derinleşme ve kaliteli finansal aracılık teşvik edilmiş olmaktadır. Ancak görülmektedir ki pozitif reel faiz oranı vasıtasıyla oluşan finansal liberalizasyonun pozitif etkisi; istikrarlı, kararlı makro-ekonomik politikalara ve daha açık ticaret sistemlerine sahip ülkelerde kendini göstermektedir. İstikrarı olmayan ve finans-ticaret sistemleri yeterince gelişmiş olmayan ekonomilerde finansal liberalizasyonun ekonomiye ve dolayısıyla büyümeye olumlu etki yapacağına dair bir hükümde bulunmak uygun değildir. Bu tanıma en uygun olan az gelişmiş ülkelerde uygulanan finansal liberalizasyon deneyimleri ve bu deneyimlerin sonuçları duruma en iyi örneklerdir.

Makro anlamda ekonominin büyüme performansı için GSMH'nın ortalama büyüme oranını bir referans alırsak; 1980-1982 yılları arası için baktığımızda bu oranın %5,4 olduğunu görüyoruz. Bu oran 1977'den 1980'e dek uzanan kriz yıllarındaki ortalama %1,4 oranından yüksektir. Fakat 1965-1970 ve 1971-1976 dönemlerinde sırasıyla %5,92 ve %7,68 olan ortalama oranlardan düşüktür.

Bu verilere göre söylenebilir ki liberalizasyon deneyimi diğer faktörlerle birlikte Türkiye ekonomisine 1970'lerdeki krizleri atlattmakta yardım etmiştir; fakat bu deneyim %5-5,5'i aşan bir uzun dönemli büyüme oranını desteklememiştir.

5. AZGELİŞMİŞ ÜLKELERDE FİNANSAL LİBERALİZASYON

Finansal gelişme ve liberalizasyonu Dünya çapında sürükleyen faktörlerin başlıcaları olarak geçtiğimiz yüzyılın son çeyreğinde gelişmiş olan iletişim ve bilgi teknolojilerindeki ilerlemeler, ülkelerin finansal hizmetler alanındaki rekabeti ve kaynak sağlama (kaynak aktarımı) yönündeki serbestleşme çabaları gösterilebilir. Burada sözü edilen teknolojik ilerlemeler, bilgi akımlarını hızlandırmak suretiyle arbitraj gibi kazançlı faaliyetleri kolaylaştırarak finansal kurumların eski işlevlerinin değiştirilmesi yönünde baskı yapmıştır. İkinci olarak; finansal faaliyetlerin daha serbestçe uygulandığı ülkelerin finansal kurumlar için daha çekici geldiği açıktır, bu da devletleri serbestleşmeye iter. Son olarak ise bazı finans kurumlarının kaynak sağlama alanındaki faaliyetleri serbestleştiğinde kaynak maliyeti yükseleceği için, bu kurumlar plasman (yatırım) faaliyetlerinin de serbestleştirilmesi için mücadele edeceklerdir.

Azgelişmiş ülkelerde finansal liberalizasyon, bu ülkelerin 1970'lerde yaşadıkları bunalımların etkisi olan kaynak sıkıntısını telafi etmek için iç kaynaklarını harekete geçirme zorunluluğundan etkilenmiş ve pek çok azgelişmiş ülke (Türkiye'de dahil olmak üzere) dış siyaset ve finans çevrelerinin baskı ve kredi destekleri yoluyla finans sektörlerini yapısal bir değişme ve dünyaya açılmaya yöneltmişlerdir. Bu uygulama, finansal baskının kalkışı ile finansal derinleşmenin tasarrufları arttıracığı ve kaynak tahsisini iyileştireceğini öngören teorilerle desteklenmiştir. Fakat 1980'lerde pek çok azgelişmiş ülkenin istikrarsızlık içinde giriştikleri iç ve dış finansal serbestleşme deneyimleri hemen her aşamasında problemler yaratmıştır. Burada önceden söylenebilir ki; finans sektöründe bu dönemde uygulanan politikaların başarı göstergeleri ne deregülasyonda ne de finansal derinleşmede yatar. Başarı, ekonominin tümü için tasarruf oranlarının yükseltilebilmesinde, hem bütün olarak kaynak tahsisinde hem de finansal hizmetlerin üretimindeki etkinliğin artırılabilmesinde yatar. Hemen bir örnek verecek olursak; 1975-1991 yılları itibarıyla OECD'ye üye bazı gelişmiş ülkele-

rin sermayenin getiri oranlarını incelediğimizde de görüyoruz ki, finansal serbestleşme sonucu tahsis etkinliğinde hissedilir bir ilerleme görülmemektedir.

Az gelişmiş ülkelerde başı çeken finansal politika anlayışlarının dayandığı finansal derinleşme teorisi; bu ülkelerde finansal sektörün büyümesinin, finansal serbestleşmenin ve finans alanında dışarıya açılmanın tasarrufları artırma ve kaynak tahsisini iyileştirme yoluyla hem istikrar hem de kalkınma üzerinde olumlu etki yapacağını ileri sürer. 1980'lerde birçok az gelişmiş ülke istikrarsızlık ortamı içerisinde finansal liberalizasyon politikaları uygulamış ve çoğunda da finansal bunalım boy göstermiştir

Tablo 5.1 BAZI OECD ÜLKELERİNDE SERMAYENİN GETİRİSİ (%)

Ülkeler	1975-79	1980-87	1988	1989	1990	1991
ABD	15,5	14,6	16,3	16,9	16,6	16,4
Japonya	14,6	14,3	15,6	16,0	15,9	15,7
Almanya	13,3	12,4	13,7	14,2	14,6	14,2
Fransa	11,4	11,0	13,6	14,4	14,2	14,2
İtalya	12,4	12,6	14,0	13,9	13,3	13,1
İngiltere	9,3	9,4	10,2	9,9	9,6	9,2
Kanada	15,1	17,0	18,8	18,3	16,7	16,0

Kaynak: OECD Economic Outlook

Finansal baskı teorisi; faiz haddinin idari kararlarla piyasada oluşacak düzeyin altında belirlendiğinde kişilerin tasarruf yapmayacaklarını ya da tasarruflarını aynı şekilde yapacaklarını söyler. Bu teori doğrultusunda az gelişmiş ülkelerde faiz hadleri serbest bırakılmış ve bunun ardından bazı ülkelerde reel faiz hadlerinin zaman zaman üretken yatırımlarca karşılanamayacak derecede yüksek boyutlara çıktığı görülmüştür. Az gelişmiş ülkelerde finansal liberalizasyonun tasarruf eğilimini yükselttiğine dair bir belirti de yoktur. Gelirlerin düşük olduğu istikrarsızlık döneminde hayata geçirilen finansal liberalizasyon süreci, tasarruf miktarının gelire bağlı olduğunu söyleyen Keynesçi düşüncüyü desteklemektedir ($S=f(Y)$). Finansal liberalizasyon sonrası

yükselen faiz hadleri tasarruf miktarını etkilemese de tasarrufların bileşimini etkilemiş, yani fiziksel vb tasarruflardan finansal tasarruflara yönelinmesini sağlamıştır. Burada örgütlenmemiş finans sektöründen kayıtlı sektöre doğru bir yönelim olduğu söylenebilir. Ayrıca birçok azgelişmiş ülkede finansal liberalizasyon enflasyon dolayısıyla gelirlerin azalmakta olduğu bir dönemde yapıldığı için kişiler hayat standartlarını korumak için tasarruflarını yüksek faizli finansal varlıklara plase etmiş ve elde ettikleri faiz gelirlerinin enflasyona karşılık gelen kısmını da tüketerek tasarruf eğilimini negatife indirmişlerdir⁵⁶.

Etkinlik açısından baktığımızda görüyoruz ki; finans kurumları kredi müşterilerinin kısa vadeli kârlılığından çok, uzun vadeli performansının üzerinde durmakta ve finansman işlevine o açıdan bakmaktadır. Ancak azgelişmiş ülkelerin içinde bulundukları istikrarsızlık ve enflasyon ortamı bankaların uzun vadeli olarak hata riskini arttırmakta ve firmaların uzun vadeli planlama açısından ihtiyaç duydukları kaynak tahsisini elde etmelerini zorlaştırmaktadır. Ayrıca; Hindistan ve Türkiye gibi birçok gelişmekte olan ülkede finansal kurumların tuttukları karşılıkların ya da fonların devlet tarafından kamu finansman ihtiyaçlarını karşılamak için kullanılması emisyonu arttırarak enflasyonu arttırmış, dolayısıyla amaca tamamen ters bir şekilde etki etmiştir.

Sermaye piyasaları çerçevesinde baktığımızda sermaye piyasasının şirketler açısından banka kredileri dışında bir finansman kaynağı olacağı düşünülmüştü. Fakat dönemin sermaye piyasaları sığ piyasalar olmaları nedeni ile bu çeşit bir finansman kaynağı olma görevini üstlenememişlerdir. Zira azgelişmiş ülkelerde, özellikle yeni kurulan sermaye piyasalarında, spekülatif şişkinliklerin ortaya çıktığı ve piyasaların manipülasyona maruz kaldığı gözlenmektedir.

Nihai olarak söyleyebilirim ki; azgelişmiş ülkelerin finansal liberalizasyon adı altında uyguladıkları serbestleştirme politikalarının çoğunlukla doğru uygulamalar olduğu söylenemez. Azgelişmiş ülkelerde istikrarın olmadığı ve enflasyonun bulunduğu bilinen bir gerçektir. Bunlar da finansal açıdan hareket alanını oldukça kısıtlayan faktörlerdir. İstikrarsız bir ekonomide gerekli yapısal finansal liberalizasyonun ne derece riskli olduğu incelediğimiz dönemde elde edilmiş olan tecrübelerden de görülmektedir.

⁵⁶ Bkz: Adil Giray (1994) Para Miktarı, Faiz ve Mali Kurumlar

6. TÜRKİYE'DE FİNANSAL BASKI VE LİBERALİZASYON SÜRECİ

6.1. Türkiye'de Finansal Baskı

Merkez bankasının, bankaların mevduata verebilecekleri azami faiz oranını veya kesin faiz oranını tayin edebilme yetkisi vardır. Mesela; merkez bankası banka mevduat faiz oranlarını alternatif yatırımların getiri oranlarına göre görece olarak düşük tutarsa bankalar mevduat kaybına uğrayabilir, böylece merkez bankasının dolaylı olarak ekonominin kredi rezervleri üzerindeki etkisi zayıflar. Türkiye'de 01/Temmuz/1980 tarihine kadar endüstriye ucuz kredi sağlamak amacıyla düşük faiz politikası izlenmiş, bankaların mevduat faiz oranları piyasa faiz oranlarının çok gerisinde kalmıştır. Bu durum tablo 6.1.1'den de görülebilmektedir. Reel faiz oranı 1971-1979 yılları arasında genellikle negatif olmuştur. Merkez bankasının bu yanlış politikası daha yüksek faiz veren bankerlerin çoğalmasına, banka mevduatının büyük ölçüde bankalara kaymasına, böylece merkez bankasının para ve kredi piyasası üzerindeki etkinliğinin zayıflamasına neden olmuştur. Gündümlü faiz politikası adı verilen bu uygulamaya 04/Haziran/1980 tarihinde yayınlanan "Faiz Kararnamesi" ile son verilmiştir. Ve artık amaç; 1980'li yıllarda banka mevduat faiz oranlarını pozitif reel getiri sağlayacak düzeyde tutmak olmuştur. Aynı yönde, 01/Temmuz/1980 tarihinden itibaren serbest faiz politikası benimsenmiştir. Ancak bu uygulama kısa sürmüştür. Faiz politikası Türkiye'de her zaman gündümlü olmuştur. Bu çerçevede, 1980'li yılların getirdiği önemli yenilik nominal faiz oranının enflasyon oranı doğrultusunda sık sık değiştirilerek pozitif reel getirinin devamlı oluşmasının sağlanması olmuştur. (Nur Keyder, 1998)

Sabit kur, ulusal paranın yabancı paralar karşısındaki değerinin sonsuza kadar sabit kalması demek değildir, ulusal paranın dış değerinin piyasa mekanizmasının doğal işleyişine bırakılmayıp doğrudan ya da dolaylı olarak para otoriteleri tarafından belirlenmesidir. Ekonomi biliminde optimum denge noktaları üzerinde durmak çok önemlidir. Türkiye, 1970-1980 yılları arasındaki dönemde yaşanan petrol şoklarına duyarsız kalmış ve optimum denge noktasında bulunmayı becerememiştir. Alınması zorunlu önlemleri zamanında almamıştır. 1980 öncesindeki bu dönemde reel ekonomiden kopulmamış, gelişmekte olan bir ülkenin koşullarına uyumlu bir para politikası izlenirken 1980

sonrası dönemde iç ve dış borçlanmaya dayalı ve üretimden kopuk bir para politikası izlenmiştir.

Bu çerçevede baktığımızda 06.08.1962 tarihinde çıkarılan Dış Ticaret ve Kambiyo Rejimine İlişkin 17 Sayılı Karar ile Türk Lirası'nın değerini korumak amacıyla Türkiye ile yabancı ülkeler arasındaki mal ve hizmet dolaşımına, sermaye dolaşımına düzenleyici, sınırlayıcı ve yasaklayıcı esaslar getirilmiştir. Bu esaslara göre; ticaret ya da ticaret dışı her türlü kaynaktan doğan dövizler, mülkiyeti kime ait olursa olsun Maliye Bakanlığı'nın emrindedir. Böylece dövizin dolaşımı denetim altına alınmış olunmaktadır. Zira, ülkeden çıkan döviz miktarının ülkeye giren miktardan çok olması Ödemeler Bilançosu'nun açık verdiğini gösterir. Bu açıklar genellikle kısa dönemli sermaye hareketleri ile kapatılır. Bu da yabancı ülkelere kısa dönemli, yüksek faizli borç almak demektir. Türkiye gibi yapısal sorunlarını çözmemiş bir ülkede Ödemeler Bilançosu'nun açık vermesi TL'nin değerini korumada, reel ekonomide olabilecek darboğazları aşmada ve ekonomik kalkınmada olumsuz etkiler yaratabilir. Bu tip ülkelerde ödemeler bilançosundaki dış açıkları borçlanma ile kapatmak genelde borç stokunun artmasına ve ekonominin önüne yeni problemlerin çıkmasına neden olabilir. Azgelişmiş ülkelerde kısa dönemli yabancı kaynaktan ziyade yatırım için gerekli olan düşük faizli ve uzun dönemli kredilere gereksinme vardır.

Türkiye'de 1960-1975 döneminde sabit kur esasına dayalı kambiyo rejimi uygulamıştır. Bu dönemde Türkiye önemli kazanımlar elde etmiştir; TL'nin iç ve dış değerinde görece bir kararlılık sağlanmış, mal ve hizmet üretiminde ve özellikle sanayileşme atılımında ivme kazandırılmıştır, dünya ekonomisine gerçek anlamda ve sağlıklı bir platformda geçiş başlamıştır. Bu uygulama ile; Türkiye'ye döviz ve kıymetli maden ithali tamamen serbest bırakılmış, giren dövizin geri dönüşünü önleyecek önlemler alınmış ve ciddiyetle uygulanmıştır. Buradaki amaç; döviz alım satımıyla oluşabilecek spekülasyonların TL'nin değeri üzerindeki olumsuz etkilerini en aza indirmek, ayrıca para piyasalarının işleyişinden doğacak olumsuzlukların ekonominin kısa ve uzun dönem dengelerini bozmasını önlemektir. Ülke içinde efektif döviz ve seyahat çeki alım-satımı Maliye Bakanlığınca saptanan esaslara göre yürütülmüştür.

Tablo 6.1.1 YILLAR İTİBARI İLE FAİZ ORANLARI VE REEL GETİRİLERİ⁵⁷

Yıllar	Enf. Oranı (%)	Mev. Faiz Or. (%)	Vergi Sonrası Mev Faiz Or. %	Vad. Mev. Net Reel Getiri %
1970	11,9	6,5	5,2	-6,0
1971	18,3	9	7,2	-9,4
1972	16,4	9	7,2	-7,9
1973	22,1	7	5,6	-13,5
1974	28,4	9	7,2	-16,5
1975	16,2	9	7,2	-7,7
1976	16,7	9	7,2	-7,7
1977	24,4	9	7,2	-13,8
1978	43,8	20	16	-19,3
1979	71,2	24	19,2	-30,3
1980	103,8	36	28,8	-36,8
1981	41,9	50	37,5	-3,1
1982	27,5	50	37,5	7,8
1983	27,5	45	36	6,7
1984	50,7	52	55,7	3,3
1985	43,9	52	52,3	5,8
1986	30,9	55	49,5	14,2
1987	38,3	49,6	44,6	4,6
1988	65,7	68,6	61,7	-2,4
1989	66,9	66	59,4	-4,5
1990	54,0	57	51,3	-1,8
1991	59,2	65,8	59,2	3,8
1992	62,1	73,7	66,3	4,2
1993	60,3	74,5	67,5	7,2
1994	149,6	102,7	92,4	-57,2
1995	64,9	91,6	82,4	17,5
1996 ⁵⁸	84,9	92,8	83,5	-1,4
1997	91,0	93	83,7	-7,3
1998	54,3	93,2	83,9	29,6
1999	68,0	85,4	76,8	8,8

Kaynak: Nur KEYDER (1998), Merkez Bankası Elektronik Veri Dağıtım Sistemi

⁵⁷ 1968=100 baz alınmıştır.

⁵⁸ 1996 yılından itibaren 1994=100 baz alınmıştır.

Dış ticaret rejimi ile ilgili esaslar açısından; dışarıya satılan malların bedellerinin Maliye Bakanlığınca saptanacak usule uyularak yurda getirilmesi hükmü mevcuttur. Buna göre, satılan mal bedeli konvertibilitesi olan bir para cinsinden yurda getirilecektir. Uygulamaya ek olarak sermaye giriş-çıkışları da devlet denetimi ve yönlendirmesi altına alınmıştır. Ancak bunu yaparken yabancı yatırımcılara tanınmış haklar korunmaktadır. Sermaye getirecek kişiler bunu döviz olarak getirmeye zorunlu tutulmuşlardır.⁵⁹

Tablo 6.1.2 DÖVİZ ALIŞ KURLARI (TL,YILLIK ORTALAMA)

YILLAR	ABD DOLARI	DM
1976	16,0	6,5
1977	18,4	7,8
1978	25,0	11,5
1979	30,8	16,1
1980	80,8	43,5
1981	117,6	50,6
1982	161,1	66,3
1983	223,9	87,5
1984	364,6	127,9
1985	518,9	178,3
1986	669,3	310,8
1987	856,3	478,8
1988	1423,8	809,3
1989	2122,2	1131,0
1990	2607,5	1622,7
1991	4173,6	2514,8
1992	6822,3	4535,6
1993	10997,3	6642,2
1994	29825,4	18580,9
1995	45712,8	31954,6
1996	81308,7	53936,0
1997	151559,6	87128,0
1998	260946,9	148996,0
1999	417545,0	226829,0

Kaynak: Merkez Bankası

⁵⁹ Prof Dr Erdoğan SORAL "Ekonomik Bunalım ve Merkez Bankası "

6.2. Türkiye'de Finansal Liberalizasyon

Türkiye'de finansal liberalizasyon sürecine 24/Ocak/1980 İstikrar Önlemleri ile geçilmiştir denilebilir. Bu dönemde ürün ve faktör fiyatlarının, başta faiz oranı ve döviz kuru olmak üzere piyasa koşullarında belirlenmesi ilkesi kabul edilmiş, ithalat önemli ölçüde libere edilmiş, döviz işlemleri ile ilgili sınırlamalar kaldırılmış, yabancı sermayenin ülkeye giriş koşulları kolaylaştırılmış ve KİT'lerin özelleştirileceği açıklanmıştır.

Ancak bu açıklamalara rağmen ekonomi üzerindeki baskının sürdüğü (kısmen de olsa) görülmektedir. Döviz işlemlerinin serbest bırakılmış olmasına rağmen zaman zaman yüksek oranlı devalüasyonlar yapılmıştır, ayrıca döviz kuru Merkez Bankası'nın kontrolü altında bir seyir izlemiş ve 1980-1995 yılları arasında reel olarak TL değeri piyasa değerine eşitlenmemiştir. Aynı dönem içerisinde faiz oranlarının da serbestleştirilmiş olmasına rağmen banker krizi olarak adlandırılan olaylar ve faiz oranlarında meydana gelen büyük artışlar nedeniyle dolaylı da olsa Merkez Bankası tarafından kontrol altına alınmıştır.

Dayanılan yasal çerçeveye bakacak olursak; yapılan işlemlerin ağırlıklı olarak Türk Parasının Değerini Koruma Hakkında 30 Sayılı Karar'a dayanılarak uygulandığını görüyoruz. Bu kararın amaçlarının birkaçı şu şekildedir:

- Türk parasının yabancı paralar ve altın karşısında değerinin belirlenmesi
- Döviz ve menkul değerlerle işlemleri, döviz tasarruf ve yönetimi
- Sermaye hareketlerine ilişkin düzenleyici, sınırlayıcı ve yasaklayıcı hükümler tayin ve saptamak

Bunların yanında kurumsal olarak baktığımızda bu dönemde; ekonominin yönlendirilmesi amacıyla Yabancı Sermaye Dairesi, Teşvik ve Uygulama Dairesi'ne ek olarak Koordinasyon Kurulu ve Para ve Kredi Kurulu gibi kurumlar oluşturulmuş ve bunlar Başbakanlığa bağlanmış; ayrıca o döneme kadar Maliye Bakanlığı'na bağlı olan Hazine buradan ayrılarak "Hazine ve Dış Ticaret Müsteşarlığı" adı altında yine Başbakanlığa bağlanmıştır. (Bu kurum daha sonra "Hazine" ve "Dış Ticaret Müsteşarlığı" olarak iki ayrı kurum haline getirilmiştir.)

17 Sayılı Karar Türk parasını ve Türk parasıyla ödemeyi sağlayan belgelerin ithal ve ihracını ve dış ülke ile olacak her türlü işlemi Maliye Bakanlığı'nın ön iznine bağlıyordu. 1989 yılında yürürlüğe giren 32 Sayılı Kararla Maliye Bakanlığından ön izin alma koşulu kaldırılmıştır. Ancak böylece, parasının iç değeri yüksek oranlı enflasyon baskısı altında aşınan bir ülke için büyük zararlar ortaya çıkmaktadır. Yerli ve özellikle de yabancı fonlara, ulusal para üzerinden yapacakları spekülasyon işlemleriyle büyük gelir elde edebilme imkanı sağlanmış olmaktadır. Bunların yanında ithalat da özendirilmiştir. İthalatı finanse etmek için ihracata yönelik üretim yapılamamış borç alma yoluna gidilmiştir. Alınan borçlar yatırım yapmak yerine tüketime yöneltilmiş; artan borçlar faizlerin de artması sonucunu doğurmuş, böylece mali kesim devletin en büyük borç vericisi durumuna gelmiş ve reel ekonomiye gitmesi gereken kaynaklar yüksek faiz karşılığı borç vermek yoluyla devlete gitmiştir.

Finansal liberalizasyon sürecinde; pozitif reel faiz uygulamasına geçilmesiyle yükselen faiz oranlarının özel finansal tasarruflar üzerinde olumlu etkiler yaptığı görülmektedir. Aynı dönemde, özel tasarrufların beklenen ve gerçekleşen enflasyon oranına ve buna paralel olarak reel faiz oranlarındaki yükselmeye karşı pozitif yönde etkilendiği ancak buna karşın özel yatırımların bu durumdan ters yönde etkilendiği görülür. Burada, yükselen kredi faizleri ve artan finansman maliyetleri yatırıma dönüştürülebilir kaynak miktarını büyük ölçüde azaltmış, buna bağlı olarak özel kesim yatırımları pek kayda değer artış göstermemiş, büyüme hızı da dengesiz bir şekilde gelişmiştir.

Tablo 6.2.1 'i de göz önünde bulundurarak ekonomik göstergelere baktığımız olursak; özel sektör tasarruflarında hızlı bir artış olmasına rağmen yatırımlarda önemli bir gelişme görülmemiştir. Burada, 1980-1990 dönemi için özel sektör harcanabilir gelirinin GSMH'ya oranı yaklaşık %80 civarında olmasına rağmen ortalama olarak özel tasarrufların GSMH'ya oranı yaklaşık %100'lük bir artışla 1990 yılında %19 olmuştur. Fakat bu artış aynı oranda özel yatırımlara dönüşmemiş ve 1980 yılında %10,2 olan özel yatırımların GSMH'ya oranı 1990'da %13,9 'a ulaşmıştır. Tasarruf oranındaki yüksek artışla karşılaştırıldığında bu artış görece olarak düşük bir artıştır. Yıllar itibarıyla enflasyon ve büyüme oranları da incelendiğinde; bu göstergelerin dengesiz bir gidişat izledikleri, bir yıl oldukça düşük gerçekleşirken diğer yıl gayet yüksek oranda olabildiği

görülmektedir. Bu da ekonomik yapıda bir dengesizlik ve istikrarsızlığın göstergesidir denilebilir.

Tablo 6.2.1 (1980-1990) Yılları Bazı Ekonomik Veriler

(Milyar TL, 1980:100 1968 Fiyatlarıyla)

Yıllar	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990
GSMH	44,3	63,0	79,9	102,7	153,7	221,3	293,0	401,2	664,1	1112,3	1712,9
Büyüme %	1,4	4,4	5,0	3,7	5,7	5,1	8,3	7,4	3,9	1,2	9,2
Özel Tasarruflar	6,96	7,47	9,49	9,37	14,30	20,71	35,42	63,09	115,68	191,16	326,77
Özel Tas/GSMH	15,7	11,8	11,8	9,1	9,2	9,3	12,0	15,7	17,4	17,1	19,0
Top Tas/GSMH	20,8	20,4	20,1	17,0	17,0	18,5	20,9	23,9	26,1	23,5	23,6
Özel Yatırımlar	4,54	5,71	7,13	8,38	13,58	20,94	32,22	48,52	86,58	138,52	239,75
Özel Yat/GSMH	10,2	9,0	8,9	8,1	8,8	9,4	10,9	12,0	13,08	12,4	13,9
Top Yat/GSMH	26,0	23,9	21,5	19,2	19,8	20,5	23,1	25,4	24,0	22,3	26,0
Enflasyon %	107,2	36,8	25,2	30,6	52,0	40,0	26,7	39,9	60,8	64,0	52,3

Kaynak: DPT Yıllık Programlar, DİE

Kısaca özetleyecek olursak; liberalizasyon dönemi diye adlandırılan ve 24/Ocak/1980 İstikrar Önlemleri ile başlayıp 05/Nisan/1994 önlemleri ile devam etmekte olan dönem itibariyle, bu politikalar neticesinde amaçlanan şekilde özel tasarrufların üretken yatırımlar şekline dönüşmediği söylenebilir. Burada bir izlenim olarak belirtmek isterim ki; yüksek reel faizler bankaları aracılık işlevlerini yerine getiren kurumlar olmaktan çıkarmış, devlete yüksek faiz oranı karşılığı borç veren ve karşılığında elinde devlet iç borçlanma senedi tutan kurumlar haline getirmiştir. Böylece istendiği gibi verimli yatırımlar oluşmamış ayrıca reel sektör de gelişmemiştir. Bazı yıllarda sıfıra yakın, bazı yıllarda ise %8-9 düzeyinde büyüme kaydeden ekonomi istikrarlı bir büyüme süreci izlememiş, ayrıca ortalama %60-70 seviyesinde seyreden enflasyon oranı ekono-

middeki kaynak dağılımını bozmuş ve gerek finansal gerekse reel kesim üzerinde olumsuz etkilere neden olmuştur.

7. YORUM VE SONUÇ DÜŞÜNCELERİ

İkinci Dünya Savaşı sonrası tüm ülkelerin içine girdiği belirsizlik ve istikrarsızlık döneminde bir çıkış yolu olarak uygulamaya konmuş olan sabit kur sistemi, uzun bir süre ülke ekonomileri için faydalı olmuştur. Bu durum finansal baskı politikalarının tüm dünyada uygulanması açısından bir örnektir. Ancak daha sonraları ekonomisi gelişmiş olan ülkeler kapitalizm sürecine ayak uydurmuşlar ve liberalizasyon yoluna gitmişlerdir. Sağlıklı bir ekonomik yapıya sahip olan gelişmiş ülkelerin aksine, ekonomileri yüksek enflasyon ve istikrarsızlık özelliği gösteren azgelişmiş ülkeler zorunlu olarak finansal baskı politikalarına devam etmişlerdir. Bu ülke ekonomileri hala otoritelerin yönlendirmesi doğrultusunda işlemektedirler.

Azgelişmiş ülkeler dediğimiz bu ülkeler ekonomilerini daha serbest hale getirmek amacıyla liberalizasyon yoluna gittiklerinde, gelişmiş ülkelerin aksine, büyük problemler ile karşılaşmış ve geri adım atmak zorunda kalmıştır. Türkiye bu ülkelerden sadece bir tanesidir. Türkiye'de 1980 yılı ile başlayan liberalizasyon süreci aslında ekonominin daha da fazla baskı altına alındığı bir dönem olmuştur. Bu baskı hem kurumsal olarak hem de uygulamalar açısından görülmektedir. İzlenen bu politikalar ile ülkedeki istikrarsızlık artmış ve daha çalkantılı bir döneme girilmiştir. Bu durum sadece Türkiye açısından geçerli değildir. Latin Amerika, Güneydoğu Asya ülkelerinde son dönemde görülen ekonomik krizler bunun en açık ispatıdır.