Economics Literature (2020), 2(2): 122-145
doi: 10.22440/elit.2.2.2

economics Literature
Review Article/Derleme Makale

Türkiye Ekonomisinde Krizler, Ekonomik Kırılganlık ve Yapısal Reformlar[1]

Tunahan Yeşilçiçek [2] Mustafa Karabacak [3]

Başvuru: 25.11.2020; Düzenlenme: 02.12.2020; Kabul: 03.12.2020

Günümüzde küreselleşme farklı bir boyut kazanmış ve finansal serbestleşmenin artmasıyla birlikte iç ekonomik çalkantılar coğrafi sınırlar ne olursa olsun tüm ekonomileri etkileyecek hale gelmiştir. Bu durum, ekonomilerin dış şoklara karşı savunmasız kalmasına ve krizlere sürüklenmesine neden olmaktadır. Ekonomilerin iç ve dış şoklar nedeniyle krize sürüklenmesi ve kısa sürede eski haline dönememesi ise kırılganlık kavramını gündeme getirmiştir. Bu çalışma kırılganlık ile kriz arasındaki ilişkiyi ortaya koymakta, Türkiye ekonomisinin krizlerini ve krizlere yol açan kırılgan yapısını incelemekte ve ekonominin dayanıklılığını artırmak için gereken yapısal reformları değerlendirmektedir.

JEL kodları: A10, F32, G01, G18

Anahtar kelimeler: Ekonomik Kırılganlık, Kırılgan Beşli, Ekonomik Krizler, Yapısal Reformlar

1 Giriş

1929 Büyük Bunalımı dünya çapında etkili olan en önemli ekonomik kriz olarak tarihe geçmiş ve Büyük Bunalımın ortaya çıkışına kadar tüm dünyaya hâkim olan Klasik İktisadi görüş belki de ilk defa kriz fikrini gündemine almak zorunda kalmıştır. Ekonomide gayri iradi işsizliğin olmayacağını, tüm üretim faktörlerinin üretim sürecine dâhil edileceğini ve ekonominin her daim, kendiliğinden tam istihdamda olacağını savunan klasik iktisatçılar Büyük Bunalım ile birlikte ekonominin her zaman bu ideal koşullarda olmayabileceğini görmüşlerdir. Dolayısıyla daha önce ekonomide, istihdam ve diğer temel makroekonomik göstergelerde meydana gelen dalgalanmalara ve olumsuz sinyallere gözünü kapamış olan politika yapıcılar ekonominin verdiği sinyallerin önemini fark etmişlerdir.

Her ne kadar küreselleşme sürecinin 1492'de Amerika'nın keşfiyle başladığı kabul edilse de 1920'li ve 30'lu yılların uluslararası entegrasyon ve dışa açıklık açısından günümüz ile kıyaslanamayacak kadar zayıf olduğu tartışılmaz bir gerçektir. Buna rağmen Amerika Birleşik Devletlerinde başlayan bu kriz bütün Dünyayı etkisine alacak kadar büyüktü. Günümüzde ise küreselleşme çok daha farklı bir boyut kazanmış, finansal liberalizasyonun da artışı ile birlikte yurtiçi ekonomik çalkantılar coğrafi sınır tanımaksızın tüm ekonomileri etkileyecek hale gelmiştir. Yurtiçinde meydana gelen krizler, şoklar ve dalgalanmalar kısa sürede başka ülkelere de yayılmakta ve o ülkelerde beklenmeyen

[1] Bu çalışma "Türkiye Ekonomisinin Kırılganlığı ve Yapısal Reformlar" isimli yüksek lisans tezinden türetilmiştir.

[2] Yüksek Lisans Öğrencisi, Uşak Üniversitesi. (e-mail: tunahanyesilcicek1@gmail.com)

[3] Dr. Öğr. Üyesi, Uşak Üniversitesi. (e-mail: mustafa.karabacak@usak.edu.tr)

şoklara neden olabilmektedir. Ülke ekonomilerinin küreselleşme ile birlikte birbirine entegre olması sonucunda dış şoklara karşı hassasiyet kazanmaları ve krizlere sürüklenmeleri "kırılganlık" kavramını gündeme getirmiştir.

Ekonomik kırılganlık, yüksek işsizlik oranı, yüksek cari açık, istikrarsız büyüme, gelir dağılımında eşitsizlik, borçlanma seviyesi gibi ekonominin temel yapısından kaynaklanan risklere karşı zayıflık ve şokların ardından ekonominin uyumlanma sürecinin uzun zaman alması olarak tanımlanmıştır. Kırılganlık göstergelerinin işaret ettiği sorunları dikkate almayan ya da bu sorunları giderecek önlem ve yöntemleri geliştiremeyen ülkelerin krizlere sürüklenmesi kaçınılmaz olacaktır. Bu durum 2013 yılında mali analist Morgan Stanley tarafından büyümelerini finanse edebilmek için yabancı yatırımlara bağımlılıkları en fazla seviyede olan ülkeleri saptamak ve gözlemlemek için ortaya atılan "kırılgan ekonomiler" kategorisinin doğmasına neden olmuş ve Türkiye de bu kategori içindeki en kırılgan beş ülke arasında yer almıştır.

2013 yılından itibaren yayınlanmakta olan kırılgan beşli içindeki ülkeler yıllar itibariyle değişmekte iken Türkiye bu statüden bir türlü kurtulamamaktadır. Bu nedenle çalışmada Türkiye ekonomisinin geçirdiği süreçler değerlendirilerek yaşanan krizler incelenmiş bu krizlere neden olan ekonomik dinamikler ortaya konulmuştur. Bu bağlamda, kırılganlık ve ekonomik kriz ilişkisi incelenirken özellikle 1994, 2000-2001 ve 2008 krizleri mercek altına alınmış ve Türkiye'nin kırılgan ekonomiler kategorisinden kalıcı olarak ayrılabilmesi için gerekli olan yapısal reformlar üzerinde durulmuştur.

2 Türkiye'de Krizler

Türkiye ekonomisinin 1923 yılından günümüze olan sürecini değerlendirildiğinde 1923 İzmir İktisat Kongresi kararlarıyla beraber yeni bir yapılanma sürecinin ardından liberal ekonomi politikalarıyla birlikte "milli iktisat" kavramına önem verildiği görülmektedir. 1930'lu yıllara gelindiğinde özel sektörün sanayileşme sürecinde yetersiz olduğu için devletin sanayileşme planlarını uyguladığı bir dönem olarak göze çarpmakta ve yerli üretimi teşvik ederek ithalatı azaltma çabaları dikkati çekmektedir. 1960'lı yıllarda ise devlet tekrar piyasaya müdahale ederek kalkınma planları uygulamaya başlamıştır. Bu planlarda özel sektörü özendirici politikalar benimsenerek karma bir ekonomi yaratılmaya çalışılmıştır. 1980'li yıllardan itibaren Türkiye ekonomisi yeni bir yapılanma sürecine girmiş liberalleşme adına en büyük adımlar bu dönemde atılmıştır. Bu dönemden itibaren dışa açılma süreci hızlanmış ve ekonomide bazı sorunlar meydana gelmiştir. Dışa açılmayla birlikte ihracat-ithalat kaleminde dengesizlikler oluşmaya başlamış, borçların seviyesi aşırı yükselmiş ve ülke ardı ardına birçok krizle karşı karşıya kalmıştır.

2.1 1994 krizi

1980 sonrasında uygulanan liberalleşme politikaları sonrasında Türkiye daha önceden uyguladığı ithal ikameci sanayileşme politikalarını bir kenara bırakıp ihracata yönelik sanayileşme sürecini başlatmıştır. 24 Ocak 1980 Kararları uygulamaya konularak finansal liberalizasyon ve sanayileşmenin ihracata dayandırılması hedeflenmiştir. 1989 yılında sermaye hareketlerinin ve döviz işlemlerinin serbestleştirilmesiyle birlikte tam liberalizasyon sağlanmıştır. Ayrıca 1988 yılından sonra kamu kesimi borçlanma gereği sürekli artmış kamu kesimi borçlanma gereğinin GSMH'ya oranı 1988'de %4,8 iken 1993 yılında %12'ye çıkmıştır. Türk lirası bu dönemde değer kazandığından ithalata olan talebi arttırmış ve ihracat bu dönemde düşmeye başlamıştır. İhracatın durgunlaşması ve ithalatın artması sonucunda 1993 yılında cari açık/GSYH oranı %3,3'e ulaşmıştır. Öte yandan, bu dönemde dış borçları geri ödemek için iç borçlanmaya gidilmiş böylece faiz oranları yükselmeye başlamıştır. Faiz oranlarının yükselmesiyle spekülatif amaçlı

sermaye hareketleri yoğunlaşmış, ülkeye giren bu sermayeyle iç borçlar ve ithalat finanse edilmiştir. Ayrıca yerel seçimlerin de etkisiyle ekonomide bozulmalar yaşanmış, Merkez Bankasının dış varlıklarında ciddi düşüşler meydana gelmiş ve ekonomi krize sürüklenmiştir. Bu gelişmelerle beraber cari açıkların yüksek seyri ve kamu finansman açıkları gibi unsurlar da ekonominin performansını olumsuz etkileyerek krizi derinleştirmiştir (Ural, 2003; Oktar ve Dalyancı, 2010; Güloğlu ve Altunoğlu, 2002; Karluk, 1999). Nihayetinde, Türk lirasının aşırı değerlenmesi, bütçe açıklarının fazlalığı ve dış ticaret açıklarının sürdürülemez hale gelmesi, bankaların açık pozisyonlarının artması, spekülatif sermaye hareketlerinin bu dönemde yoğunlaşması ve hisse senetlerinin büyük bölümünün yabancıların tasarrufunda olması gibi nedenler 1994 krizine neden olmuştur (Mancı, 2006).

Bu krizin ardından 5 Nisan Kararları adı altında yapısal reformlar belirlenmiş ve uygulanmaya konulmuştur. Bu kararların temel hedefleri arasında, kamu gelirlerinin artırılmasını sağlamak ve kamu harcamalarında kısıtlamaya gidilmesi sayılmıştır (Kumcu, 2009). Bununla beraber kamu harcamaları kısılmış, mevcut borçları tekrar borç alıp kapatılması alışkanlığına son verilmek için planlamalar yapılmış ve bu sayede faiz ödemelerinin azaltılması istenmiştir (SBB, 2008).

2.2 2000-2001 krizleri

Türkiye ekonomisinde mali disiplinsizlikler ve büyümenin dış sermayeyle finanse edilmesi 1990 yılı sonrasında ekonomik büyüme ve siyasi istikrar performansını olumsuz etkilemiştir. Bu dönemde yapısal reformların tam olarak hayata geçirilememesi sonucunda da ekonomik kırılganlık ortaya çıkmıştır. Bu kırılganlıkların doğal bir sonucu olarak Kasım 2000 ve Şubat 2001 krizleri yaşanmıştır (Ay ve Karaçor, 2006). 1990'lı yıllarda iç borç dinamiği sürdürülemez bir hale gelmiş, küreselleşme nedeniyle diğer ülkelerde meydana gelen krizler ekonomiyi olumsuz etkilemiş, özellikle Asya ve Rusya krizleri ekonomide kırılganlığa yol açmıştır (Eren, 2010).

1999 yılı sonrasında kur bazlı istikrar programları uygulanmaya başlanmıştır. Bu programların özellikleri: sermaye hareketleri vasıtasıyla dış borçların finansmanı, enflasyonun kontrolü için kur çıpası uygulanmasıdır. Uygulanan bu programlar neticesinde yerli para aşırı değerlenmiş, ardından devalüasyon beklentileri oluşmuş dolayısıyla sermaye çıkışları hızlanmış, TL'nin değeri düşmüş ve faiz oranı yükselmiştir (Oruç, 2002). 2000'li yıllara gelindiğinde döviz talebinde artışlar görülmüş, mali disiplinsizlikler sonucu güven ortamı sarsılmıştır. Gecelik faizlerde sert bir yükseliş yaşanmış, risk primleri artmış, kısa vadeli dış borçların rezervlere oranı Haziran 2000'de %112, Aralık 2000'de %145'e çıkmıştır. Cari açık/GSYH %4'ü geçmiş, 4.8 milyar dolara yakın portföy yatırımı Türkiye'den çıkış yapmış, bankalar açık pozisyonlarını kapatmak için döviz talebini arttırmış, bu talep artışını kısmak için faiz artırımına gidilmek istenmiştir. Sonuç olarak özellikle bankacılık sektöründeki yapısal bozukluklar ve sermaye yetersizliği gibi unsurlar Türkiye'yi krize sürüklemiştir (Turan, 2011; Güloğlu ve Altunoğlu, 2002; Yeldan, 2001). Bankaların kötü yönetimi, rekabet koşullarının sağlanamaması, bankaların ödemeler dengesindeki riskli yapı ve yurt içi kredilerde maliyet ve dağıtım faaliyetlerinde görülen dengesizlikler gibi problemlerin yanında Kasım 2000 Krizinden kısa bir süre sonra yaşanan siyasi gerginlik sonucunda döviz krizi ortaya çıkmıştır. Bu dönemde gecelik faizler dört haneli rakamlara ulaşmış özellikle 21 Şubat günü gecelik faizler bankalar arası piyasada %6200 oranına çıkmıştır. Ayrıca bu dönemde Merkez Bankası rezervleri hızla erimeye başlamış ve sonuç olarak TCMB 21 Şubat 2001'de dalgalı kura geçmiştir (Mangır, 2006; Uygur, 2001).

Şubat 2001 krizinden sonra ekonomi yaklaşık %9 oranında küçülmüş kişi başı GSYH 725 dolar azalmış, birçok banka ve işyeri ka-

panmış, enflasyon oranı %70'e yükselmiş, GSMH 50 milyar dolar gerilemiş, 1,5 milyon kişi işsiz kalmış, iç borç stokları 2000 yılına göre dört kat artmıştır (Turan, 2011). Yaşanan bu krizler sonrasında Türkiye ekonomisini tekrar işlevsel bir duruma getirebilmek için Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı adı altında bir dizi yapısal reformlar içeren bir istikrar programı hazırlanmıştır. Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı'nın sınırlarını, kamu maliyesinde düzenlemeler, gelir politikasında değişiklikler, özelleştirme programları, bankacılık sektöründeki bozuklukların giderilmesi ve etkin bir para politikası hazırlanması oluşturmaktadır (Taşar, 2010). Bu yapısal reformların etkisiyle cari işlemler dengesi ve dış ticaret kalemlerinde önemli gelişmeler kaydedilmiştir (Yiğitoğlu, 2005).

2.3 2008 krizinin Türkiye ekonomisine etkileri

Küreselleşmenin sonucunda bir ülkede meydana gelen ekonomik kriz veya bulunulan bölgedeki olumsuz gelişmeler başka ülkelere de etki etmekte, kriz ve şoklar bu ülkelere de sıçramaktadır. Bu bağlamda 2008 yılında Amerika'da meydana gelen finansal kriz birçok ülkede olduğu gibi Türkiye'de de hissedilmiştir (Shoham ve Pelzman, 2011). ABD'de 2008 krizi öncesi dönemde büyük ölçüde likidite bolluğu oluşmuştur. Bu bolluğun bir sonucu olarak riskli ve özensiz krediler verilmeye başlanmıştır. Hesap verilebilirliğin azaldığı ve menkul kıymetleştirmede aşırılığın olduğu bu dönemde kredi derecelendirme kurumlarının etkinliği azalmış, yeteri kadar özen gösterilmeyen incelemeler sonucunda kredi notları gerçeklerden uzak değerler almıştır. Ayrıca düzenleyici ve denetleyici kurumlar ABD'de krizin sinyallerini görmekte kayıtsız kalmış bunların sonucunda da kriz ilk olarak ABD'yi sonra ise tüm dünyayı sarmıştır (Afşar, 2011).

Bu dönemde reel sektör büyümesi ile finans piyasalarındaki fon akışları arasında denge sağlanamamış, ABD Merkez Bankası bu sorunların giderilmesi ve istikrarsız risk ortamının dağıtılması için gerekli tedbirleri alamamıştır. Bu önlemlerin alınmayışı piyasadaki takas işlemlerinde, risk primleri takibinde, şeffaflık hususunda ve kredi kalitesinde büyük sorunların ortaya çıkmasına neden olmuştur. Diğer taraftan tasarruf arz ve talebindeki uyumsuzluk uzun vadeli reel ve nominal faizlerde büyük düşüşlere neden olmuştur (Greenspan, 2010). Kredilerin geri ödenememesi durumu ekonomiyi olduğundan daha da kötü bir duruma sürüklemiş bu sorunlar finansal piyasalarının ardından reel sektörü de etkisi altına alarak tüm dünyayı saran bir kriz haline gelmiştir (Shoham ve Pelzman, 2011). 2008 yılında Lehman Brothers'ın batmasıyla derinleşen kriz ile birlikte hisse senetleri fiyatlarında keskin bir düşüş yaşanmış, önceden açık pozisyonları olan birçok banka iflas etmiş, piyasaya verilen krediler azalmış, toplam talep daralmış ve sonuç olarak üretim düşmüştür (Sancak ve Demirbaş, 2011).

Krizin etkisiyle Türkiye'de 2009 yılının ilk çeyreğinde işsizlik yıllık bazda 4.2 puan artarak %16.1 oranına yükselmiş, faiz oranı Kasım 2008'de %16.25 seviyesinde gerçekleşmiş, 2007 yılında %8.4 olan TÜFE 2008 yılı sonunda %10.1 oranına yükselmiştir (Öztürk ve Gövdere, 2010; Yıldırım, 2010). 2009 yılında krizin etkisini azaltmak için bazı yapısal reformlar uygulanmıştır. Bu reformlar, likidite eksikliğini gidermek ve mali yapıyı canlandırmak amacıyla likidite ve vergi desteklerini, üretimin ve ihracatın teşvik edilmesi adına çeşitli yardım ve finansman desteklerini içermektedir (Kibritçioğlu, 2010).

3 Ekonomik Kırılganlık Kavramı ve Krizler

"Ekonomik kırılganlık" kavramı ilk olarak 1990 yılında, gelişmekte olan ada ülkelerinin ekonomik zayıflıklarını göstermek amacıyla kullanılmıştır (Gnagnon, 2012). Genel manada yüksek risk seviyesi ile ilişkilendirilebilecek kırılganlık kavramı, bir sistemin karşılaşabileceği ani şoklar

karşısında bozulması ve/veya eski haline dönememesi şeklinde açıklanabilirken, ekonomi açısından anlamı üzerinde net bir mutabakat bulunmamaktadır. Frankel ve Saravelos (2010)'a göre kırılganlık, risk kavramını ifade etmektedir ve bir sistemin karışıklıklar veya ani dalgalanmalar sonucunda olumsuz etkilenmesi olarak tanımlanmaktadır. Bir ülke; üretimin ani düşüşü, borsanın büyük değer kaybı, para biriminin değerinde meydana gelen ani iniş çıkışlar, yüksek rezerv kayıpları ve IMF fonlarına çok fazla ihtiyaç duyması gibi sorunlar yaşamaktaysa kırılgan olarak değerlendirilmektedir (Frankel ve Saravelos, 2010). Herhangi bir ülkede yaşanan kriz diğer ülkelere çok hızlı bir şekilde yayılmaktadır ve bu hızlı yayılım ülkelerin kırılganlık düzeyiyle yakından ilişkilidir. Tayland krizinin birkaç gün içerisinde Malezya ve Endonezya'ya, Rusya'daki krizin Brezilya ve Pakistan gibi birbirinden oldukça uzak ülkelere yayılmasının sebebi bu ülkelerdeki finansal sektörde, maliye politikalarında ve dış borçlarında yaşanan kırılganlıkların artmasıyla doğru orantılıdır (Kaminsky vd., 2000).

Morgan Stanley tarafından, cari açığın gayri safi yurt içi hâsıla oranı baz alınarak uluslararası sermaye hareketlerine olan duyarlılığı en fazla olan ülkeler, kırılgan ülkeler olarak adlandırılarak kırılganlık kavramı yüksek cari açık seviyesi ve spekülasyona karşı direnç ile ilişkilendirilmiştir (Karakurt vd., 2015). Diğer taraftan kırılganlık, yoksulluk, hane halkının yoksullukla karşı karşıya gelme endişesi veya doğal afet ve makro düzeyde yaşanacak şokların o ülkede yaratacağı tehditler gibi durumlarla da ilişkilendirilebilmektedir. Zira ekonominin beklenmedik gelişmeler karşısında ve iç-dış şoklara karşı direncinin yüksek veya düşük olması o ülke ekonomisinin kırılganlığı hususunda bilgi vermektedir (Gülmez vd., 2017; McGillivray vd., 2008). Özellikle yükselen piyasa ekonomileri, içeride veya dışarıda meydana gelen küçük çapta ekonomik şoklar karşısında büyük tepkiler vermekte ve şoktan önceki durumlarına hızlı bir şekilde dönememektedirler (Y. Bayraktar ve Elüstü, 2016).

Bu açıklamalardan yola çıkarak ekonomik kırılganlığı, küçük çaptaki iç ve dış şoklar karşısında dahi ekonominin büyük tepkiler vermesi ve eski dengesine hızlı bir şekilde dönememesi olarak tanımlamak mümkündür. Eğer bir ekonomi küçük sayılabilecek şoklar karşısında eski durumuna dönmek için büyük değişikliklere ihtiyaç duymuyorsa yani meydana gelen bu küçük şokların yarattığı olumsuz etkileri kısa zamanda bertaraf edilebiliyor ise o ekonominin "dirençli" bir ekonomi olduğu söylenebilir (McGillivray vd., 2008; Gnagnon, 2012; Y. Bayraktar ve Elüstü, 2016; Briguglio vd., 2009).

Bahsi geçen temel ekonomik performans göstergelerinde meydana gelen olumsuz değişimlerin ülke ekonomisinde kırılganlığa neden olacağı açıktır, ancak ekonomik kırılganlığı sadece makroekonomik göstergelerdeki olumsuz gelişmelerin bir sonucu olarak sınırlandırmak mümkün değildir. Kırılganlık kavramı tanımlanırken bazı kaynaklarda ülkedeki politik ve siyasi istikrarın da bu kapsamda dikkate alındığı görülmektedir. Siyasi ve politik istikrarsızlığın yaşandığı ülkelerde piyasalara olan güven azalacağından, yabancı yatırımcılar bu ülkelere uzun vadeli yatırım yapmaktan kaçınacaklardır. Bu riskli ortamda yabancı yatırımcılar risksiz olduğunu düşündükleri kısa vadeli yatırımlara yöneleceklerdir. Kısa vadeli yatırımların ülke ekonomisinde payının artması, olumsuz bir durumda bu yatırımların hızlı bir şekilde ülkeden çıkabileceği için krizlere neden olacaktır. Ayrıca zayıf finansal sistemler ekonomik krizlere karşı kırılganlığı arttıran ve bu krizler meydana geldiklerinde krizleri derinleştiren faktörlerdendir (IMF Research Department, 2008; F. Bayraktar, 2003). Bunun yanında ülkelerin rezervlerinin yeterli seviyede olmaması hem risk primlerini hem de borçlanma maliyetlerini arttırmaktadır. Zira rezervlerin düşük oluşu bu ülkelere dış

borçların geri ödenmesi hususunda güvenin azalmasına neden olmakta, ülkelerin riskleri ve kırılganlıkları artmaktadır. Bu nedenle gelişmekte olan ülkeler döviz rezervlerini yüksek tutmaya çalışmaktadır. Bu sayede içeride veya dışarıda yaşanacak şoklara karşı ekonomilerini koruyarak güvenilirliği sağlamış olurlar (TCMB, 2005).

Bu nedenle ekonomik kırılganlık çok kapsamlı bir kavram olup bu kavramı meydana getiren bileşenleri tek bir çerçevede toplamak oldukça güçtür. Bunula beraber daha açık ve daha genel bir şekilde ifade edilmek istenirse kırılganlığın özellikle beklenen veya gözlemlenen dışsal şokların sıklığı ve boyutu, maruz kalınan şokların niteliği ve ekonominin şoklara veya beklenmedik durumlara tepki verme hızı ve kapasitesi olmak üzere üç durum ile yakından ilişkili olduğu söylenebilir. Burada dikkat edilmesi gereken nokta şokların etkisinin ne derecede büyük olduğu ve ülke ekonomisinin bu şokların etkisinden kurtulmak için verdiği tepkinin zamanı ve etkinliğidir (Guillaumont, 2008).

3.1 Kırılganlık göstergeleri

Ekonomik kırılganlık, incelendiği disipline göre birçok farklı anlam kazanabilmekle beraber, kırılganlığın ölçülmesi ve kırılganlık nedenleri söz konusu olduğunda çalışmalarda ortak olan bazı göstergeler kullanılmıştır. Bunlar genel olarak yüksek cari açık, yüksek enflasyon, işsizlik, yüksek faiz, düşük tasarruf oranı, yüksek kamu borcu/GSYH oranı, ihracatın ithalatı karşılama oranı gibi kalemlerdir. Bunlarla beraber, dış piyasa bağımlılığı, ihracatın GSYH'ye oranı, sermaye akımlarının toplam yatırımlara oranı gibi göstergeler de kırılganlık göstergeleri arasında sayılmıştır (Cordina ve Farrugia, 2005).

ABD merkez bankası FED ise ülke ekonomilerinin kırılgan olup olmadıklarını daha net ortaya çıkarmak adına; cari açık/GSYH, brüt kamu borcu/GSYH, özel sektör kredi borcu/GSYH, döviz rezervi/GSYH, enflasyon ve dış borçlar/ihracat oranını baz almıştır (FED, 2014). Ekonomik kırılganlığın belirlenmesinde kullanılan bir diğer unsur ise bağımsız kuruluşlar tarafından yapılan kredi derecelendirmeleridir. Ülkelerin kredi dereceleri, o ülkelerin ekonomik kırılganlığı hakkında bir öngörü yapılmasını sağlamaktadır (Kaminsky ve Schmukler, 2002). Diğer taraftan CDS (kredi temerrüt takası) primi de bir kırılganlık göstergesi olarak dikkate alınmaktadır. CDS piyasalarda olan veya olması muhtemel olan kredi risklerinin saptanmasında kullanılan bir ölçüttür. CDS; iflas durumu meydana geldiğinde, tahvil veya bonoya sahip olan kişi veya kuruluşun, bunları nominal değer üzerinden satışını yapmasını sağlayan finansal bir araçtır (Kılıcı, 2017). CDS puanının yükselişi veya düşüşü ülkelerin riskli yapıları hakkında yatırımcılara ve kreditörlere bilgi vermektedir. Dolaysıyla CDS priminin yüksek oluşu ülkenin kredi temerrüt hususunda riskli bir yapıya sahip olduğunu ifade eden bir kırılganlık göstergesidir.

3.2 Kırılganlığı Belirleyen Uluslararası Kriterler

3.2.1 Maastricht Kriterleri

Maastricht Antlaşması 7 Şubat 1992 yılında Hollanda'nın Maastricht şehrinde imzalanmış, 1 Kasım 1993 yılında yürürlüğe girmiştir. Bu antlaşmada Avrupa Birliğinde ekonomik ve parasal bütünleşmenin sağlanması için gerekli olan alt yapı ve aşamalar belirtilmiş, bu alt yapı ve aşamaları gerçekleştirmek için izlenmesi gereken ekonomi ve para politikalarıyla beraber bu politikaların hayata geçirilmesi için yapılması gereken kurumsal reformlar düzenlenmiştir. Maastricht kriterleri şu maddelerden oluşmaktadır:

- "Toplulukta fiyat istikrarı bakımından en iyi performansa sahip üç ülkenin yıllık enflasyon oranları ortalaması ile bir üye ülkenin enflasyon oranı arasındaki fark 1,5 puanı geçmemelidir.

- Üye ülkelerin kamu açıklarının GSYH'ye oranı %3'ü geçmemelidir.
- Üye devletlerin kamu borçlarının GSYH'lerine oranı %60'ı geçmemelidir.
- • Üye ülkelere uygulanan uzun vadeli faiz oranları, 12 aylık dönem itibarıyla, fiyat istikrarı bakımından en iyi performansa sahip üç ülkenin faiz oranını 2 puandan fazla aşmamalıdır (Dilekli ve Yeşilkaya, 2002)".

3.2.2 Ekonomik Özgürlük Endeksi

Bir ekonomide özel mülkiyetin muhafaza edilmesinin yanında sözleşme güvenliğinin sağlanması, kur rejimlerinin korunması, mülkiyet hakkı güvenliğinin sağlanması ve böylece bireylerin tercihlerini özgürce gerçekleştirme imkânı bulması, yüksek bir ekonomik özgürlük seviyesini işaret etmektedir. Böyle bir özgürlük ortamı ve bu özgürlüğü koruyan temel kurumların varlığının güçlendirilmesi, müreffeh bir toplumun tesisi anlamına gelirken aynı zamanda ekonomik büyümenin gerçekleştirilmesi için de gerekli koşullardandır. Ancak bu muhafaza ortamında bile ekonomik göstergeler birçok dış faktör tarafından etkilenmektedir (Bahtiyar ve Odabaş, 2020; de Haan ve Sturm, 2000).

Ekonomik özgürlük endeksinin bileşenleri dikkate alındığında, ekonomik özgürlüğün sürdürülebilir beşeri ve ekonomik kalkınmanın temel dayanaklarından biri olduğu anlaşılmaktadır. Artan ekonomik özgürlükler, bireylerin isteklerini ve aldıkları kararları etkin bir şekilde gerçekleştirmek için serbest piyasa sisteminin imkânlarından faydalanmalarını sağlayarak, artan fırsat çeşitliliği, etkin kaynak dağılımı ve artan katma değer ile yenilikçiliği birleştiren bir büyüme döngüsünün inşasını temin eder. Ekonomik özgürlüklerin artması ile gelişen şeffaf ekonomi politikaları, yatırımcıların ihtiyaç duyduğu güven ortamını yaratarak özellikle gelişmekte olan ekonomiler açısından son derece önemli olan yabancı yatırımcıları ülkeye yatırım yapma konusunda cesaretlendirmektedir. Dolayısıyla yüksek bir ekonomik özgürlük seviyesi ülke vatandaşlarının üretkenliğini ve refahını da arttıran bir unsurdur (Miller ve Kim, 2016; Caetano ve Caleiro, 2009). Diğer taraftan, daha içe kapalı ve sıkı regülasyonlarla korumacı bir görünüm sergileyen ülkeler bu konuda daha geridedir (Bhagwati, 1999; Gwartney ve Lawson, 2004).

Ekonomik özgürlüklerin düşük olduğu ülkeler dış faktörlerin etkisine karşı daha kırılgandır. Zira çoğu mali ve ekonomik krizin hükümet düzenlemeleri, zayıf kurumlar ve aktivist politika başarısızlıkları nedeniyle ortaya çıkmakta ve uzatılmakta olduğunu savunan görüşler mevcuttur (Bjørnskov, 2016). Friedman ve Schwartz (1963) ve Higgs (1997), 1929'daki Büyük Buhranın tekrarlanan para politikası başarısızlıkları, sıkı ve doğrudan piyasa düzenlemeleri ve bireysel firmaların kontrolünü içeren politikalar tarafından derinleştirildiğini ve uzatıldığını savunmaktadırlar. Baker vd. (2012) ise 2008 krizi sırasında düzensiz, ihtiyari politika müdahalelerinden kaynaklanan politika belirsizliğinin benzer etkilerini belgelemektedir. Diğer taraftan, Krugman (2008) esasen 2008 krizinin sebebinin deregülasyon ve liberalizasyon olduğunu savunurken, Krugman (1999) 1997-98 Asya krizine ilişkin açıklamasında ise kamusal kurtarma garantilerinin sürdürülemez bir kredi genişlemesini ve bir ekonomik baloncuğu körüklediğini dolayısıyla da krizin büyük ölçüde politika başarısızlıklarından kaynaklandığını öne sürmüştür. Sonuç olarak kriz öncesinde ekonomik olarak daha özgür olan ülkeler, daha az özgür olan ülkelere kıyasla önemli ölçüde daha küçük krizler yaşamakta ve kriz öncesi durumlarına daha kısa sürede dönmektedirler (Bjørnskov, 2016). Ekonomik kırılganlığın tanımı dikkate alındığında, buradan hareketle, ekonomik özgürlüklerin kırılganlığı azaltacağını söylemek mümkündür.

Ekonomik özgürlükleri ölçmek için atılan ilk adım olarak Fraser Enstitüsü'nün

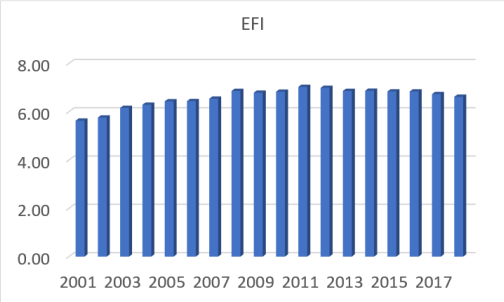
Tablo 1: Türkiye ve kırılgan beşlinin Maastricht kriterleri karşılaştırması (2017)

Ülkeler	Kamu Borcu / GSYİH (%)	Kamu Açığı / GSYİH	Uzun Vadeli Faiz Oranı	Enflasyon (TÜFE %)
Endonezya	28,7	-2,51	6,55	3,81
Güney Afrika	53,1	-4,4	6,75	5,27
Hindistan	45,1	-3,53	6,3	3,6
Türkiye	57,52	-2,8	9	11,3
Arjantin	56,6	-6,1	21,5	25,7
Mısır	101,2	-10,4	10,5	23,54
Pakistan	67	-5,8	4,04	4,1
Katar	54,4	-6,6	5	0,4
Referans Değer	60	3	0,5	0,4

Kaynak: (SBB, 2008; OECD, 2020b; Trading Economics, 2020b)

her sene hazırladığı raporlar kabul edilmektedir (Taşar, 2007). 1986 yılında çalışmalarına başlayan Fraser Enstitüsü, dünyaca ünlü bazı ekonomistlerin de katılımlarıyla sürdürdüğü konferansları ekonomik özgürlüklerin ölçülmesine odaklanarak Dünya Ekonomik Özgürlüğü Endeksiyle 1994 yılında sonuçlandırmıştır (Gwartney, Lawson, ve Holcombe, 1999).

Türkiye'nin Ekonomik Özgürlük Endeksi



Şekil 1: Türkiye'nin ekonomik özgürlük endeksi

Kaynak: Fraser Institute

karnesine bakıldığında 2001-2011 yılları arasında sıralama olarak olmasa da puan açısından kaydettiği sürekli yükseliş dikkat çekmektedir. Türkiye 2011 yılında tarihinin en yüksek ekonomik özgürlük endeksi puanı olan 7.08 ile 153 ülke arasında 70. sırada yer almış (Acar ve Bilir, 2014) ancak 2011 sonrasında puan olarak da sıralama olarak da gerilemiştir. 2018 rakamlarına göre Türkiye hızlı bir düşüşle 162 ülke arasında 99 sıraya yerleşmiştir.

3.2.3 İktisadi Hoşnutsuzluk Endeksi

İlk olarak Amerikalı iktisatçı Arthur Okun tarafından Sefalet Endeksi adıyla geliştirilmiştir. Endeks "işsizlik oranıyla enflasyon oranının" toplanmasından oluşan bir göstergedir. İşsizliğin yükselmesinin geliri olmayanların sayısını arttırdığı, yüksek enflasyonun ise hayat pahalılığını ifade ettiği ilkesine dayanan görüş, endeksin yükselmesi ile sefaletin arttığı, dolayısıyla ekonomide bozulma ortaya çıktığı öngörüsünden hareket etmektedir. Bir süre sonra Robert Barro tarafından formülize edilen ve Barro Sefalet Endeksi (Barro Misery Index- BMI) adını verilen endeks [BMI= (Enflasyon Oranı + Faiz Oranı)- Büyüme Oranı] formülü ile hesaplanmaktadır (Işık ve Çetenak Öztürk, 2018).

Türkiye'nin sefalet endeksinin yüksek olmasının en büyük nedeni enflasyon, faiz ve işsizlik oranlarının yıllar itibariyle sürekli yüksek seviyelerde olması; bunun karşılığında ise büyüme oranının bu olumsuz faktörlerin etkisini bertaraf edecek seviyede yüksek gerçekleşememesidir. Katar ise kırılgan beşli içerisinde en düşük puana sahip olan ülke olarak kırılgan beşliden çıkma potansiyeli göstermektedir. Arjantin'in sefalet endeksi puanına bakıldığında kırılgan ülkeler arasında en yüksek puana sahip ülke konumundadır. Bunun temel nedeni Arjantin ekonomisindeki iki büyük sorun olan enflasyon ve faiz oranlarının aşırı yüksek olmasıdır. Yine Güney Afrika, ülkedeki işsizlik oranının çok yüksek

Tablo 2: Kırılgan beşli ülkelerinin iktisadi hoşnutsuzluk endeksi (2019)

Ülkeler	Enflasyon (TÜFE %)	İşsizlik (%)	Faiz	Büyüme (%)	Sefalet Endeksi
Brezilya	3,74	12,2	6,7	0,5	22,14
Endonezya	3,21	4,38	6,7	5,1	9,19
Güney Afrika	4,38	27,3	9,05	0,7	40,3
Hindistan	3,44	2,6	6,5	6,1	6,44
Türkiye	11,84	11,9	11,6	0,9	34,44
Arjantin	55,44	9,99	48,4	-1,1	114,93
Mısır	13,87	11,29	16,10	5,6	35,66
Pakistan	7,34	3,02	14,40	4,7	20,06
Katar	-0,3	0,15	3,98	0,5	3,33

Kaynak: (Eğilmez, M., 2017; Trading Economics, 2020a; OECD, 2020a)

oranda seyretmesi sebebiyle kırılgan ülkeler arasında sefalet endeksi yüksek olan ülkelerden biridir. Mısır, Pakistan ve Brezilya da benzer durumlar yüzünden sefalet endeksleri yüksek olan ülkelerdendir. Özellikle büyüme ve işsizlik performanslarındaki olumlu gelişmelerle dikkat çeken Endonezya ve Hindistan ise 2015 yılında kırılgan beşli kategorisinden çıkarılmıştır. Bu tablonun ortaya koymuş olduğu veriler, sefalet endeksinin düşürülebilmesi için öncelikle sağlam temelli enflasyonla mücadele politikalarının üretilmesini zorunlu kılmaktadır. Çünkü Tablo 2 incelendiğinde sefalet endeksini yükselten ortak göstergenin enflasyon olduğu görülmektedir. Diğer taraftan Endonezya ve Hindistan örneğindeki gibi yüksek büyüme hızlarını, düşük işsizlik oranlarıyla destekleyebilen, yani istihdamı arttırıcı büyümeyi gerçekleştiren ülkelerin, düşük BMI değerlerini yakaladığı görülmektedir. Bununla birlikte Mısır örneğinde olduğu gibi yüksek büyüme hızına rağmen yüksek işsizliğe sahip ülkeler, büyüme potansiyellerine rağmen yüksek BMI rakamlarına mahkûm kalacaktır. Türkiye'nin rakamları bu bağlamda incelendiğinde, çift haneli enflasyon, çift haneli işsizlik, çift haneli faiz oranı ve %1'i bile bulmayan büyüme rakamı ile üretemeyen, istihdam yaratamayan ve sermaye akımlarına bel bağlamış bir ekonomi görüntüsü sergileyerek, kırılgan beşlinin süreğen üyesi olmaya devam edeceği görülmektedir.

3.3 Kırılgan Beşli

Kırılgan beşli kavramı Ağustos 2013 tarihinde Morgan Stanley tarafından yükselen piyasa ekonomilerinin büyümelerini finanse edebilmek için istikrarlı olmayan yabancı yatırımlara çok fazla bağımlı olması olarak tanımlanmıştır. Zira ABD Merkez Bankası FED 'in tahvil alımlarını tedrici olarak durduracağı yönündeki açıklamasının ardından, ulusal para birimleri en çok değer kaybeden ülkeler Brezilya, Hindistan, Endonezya, Türkiye ve Güney Afrika olunca bu ülkelerin dış finansman sorunları karşısında kırılgan oldukları gerçeğinden hareketle bu gruplandırma yapılmıştır (Eğilmez, 2017). 2015 yılında ise Kırılgan Beşli ülkeleri arasında bulunan Endonezya ve Hindistan ekonomik reformları hayata geçirmiş oldukları gerekçesiyle Morgan Stanley analistleri tarafından kırılgan beşli listesinden çıkarılmış ve liste revize edilmiştir (Kennedy, 2015).
Kredi derecelendirme kuruluşu olan S&P ise 2017 yılında dünya faiz oranlarındaki artıştan en çok zarar görecek ekonomileri mercek altına alarak, kırılgan beşliye dahil olacak ülkeleri güncellemiştir. S&P'nin sıralamasında da Türkiye kırılgan beşli ülkeleri arasında yerini korumuş, listeye Arjantin, Mısır, Pakistan ve Katar eklenmiştir (Yükseler, 2017). Kırılgan beşli kavramı ortaya atılmasından itibaren bu kategorideki ülkelerin zaman zaman yer değiştirdiğini ve sınıflandırmadan çıktığını görmekteyiz. Türkiye ise kırılgan beşli sınıflandırılması yapıldığından bu yana bu kategoriden çıkamayan tek ülke olmuştur.

Tablo 3: Kırılgan beşli ülkelerin temel ekonomik performans göstergeleri (2018)

Kırılgan Beşli Ülkeleri	CDS	Sefalet Endeksi	Ekonomik Özgürlük Endeksi	Enflasyon Oranı (%)	İşsizlik Oranı (%)	Cari Açık / GSYH	Büyüme (%)	Tasarruf Oranı (%)
Brezilya	208.500	27.19	51.4	3,89	12,3	-0,77	1,2	16,6
Endonezya	141.075	8.12	64.2	3,13	5,34	-3	5,1	34,8
Güney Afrika	220.130	39.35	63	5,2	26,7	-3,5	0,8	14
Hindistan	115.130	6.93	54.5	2,86	3,5	-2,9	7,3	30,5
Mısır	355	26.4	53.4	14,2	11,3	-6,1	5,3	6,7
Pakistan		11.1	54.4	7	5,9	-5,8	5,4	10
Türkiye	356.338	41.5	65.4	20,3	11,6	-3,5	2,6	23,7
Arjantin	758.230	105.6	52.3	27,3	9,1	-5,4	-1,2	22,2
Katar	83.29	5.8	72.6	3,71	0,1	8,7	2,6	52,8

Kaynak: (Ceicdata, 2020; OECD, 2020c; World Bank, 2020)

3.4 Ekonomik Kırılganlık ve Türkiye Ekonomisine Yansımaları

Genel olarak kırılgan ekonomilerin ortak özelliklerinin, sürdürülebilir iş alanları ve dolayısıyla istihdam yaratılamaması, yeterli altyapı yatırımları gerçekleştirilememesi, kısa vadeli yabancı yatırımlara bağımlılık, doğrudan yabancı yatırımların ülkeye çekilememesi, doğal kaynakların uygun politikalarla yönetilememesi, zayıf finansal sistemler, hukukun üstünlüğünün benimsenememesi, sıkı regülasyonlar, içe kapalılık, korumacılık ve siyasi istikrarsızlık olduğu görülmektedir (IMF Research Department, 2008; Hinds, 2015; F. Bayraktar, 2003; Bhagwati, 1999; Gwartney ve Lawson, 2004). Bahsi geçen faktörlerin etkisiyle ortaya çıkan kırılganlık, ülkenin temel ekonomik göstergelerine yansımakta ve ülkeleri krize sürüklemektedir.

Doğrudan veya dolaylı olarak ekonominin kırılganlığını yansıtan göstergelerden biri de ekonomik büyümedeki istikrarsızlıktır. Ekonomik olarak büyümenin birçok itici gücü mevcut olmakla birlikte eğer bu büyüme sağlam temellere dayandırılmazsa ortaya çıkan rakamların gerçeği göstermeyeceği birçok analist tarafından dile getirilmektedir. Tablo 4'te verilen rakamlara göre yüksek büyüme rakamlarına ulaşılmış ancak bu konuda istikrar sağlanamamıştır.

Diğer taraftan %8.5 ve %11.1 gibi hızlı büyümeye rağmen işsizlik oranlarında beklenen düşüşün görülmediği dikkat çekmektedir. İşgücüne katılım oranında meydana gelen düşüşe karşın, gözlemlenen süreğen işsizlik büyümenin istihdam yaratamadığını göstermektedir (Meçik ve Afşar, 2014). Ekonomik büyüme ile kırılganlık arasında literatürde kesin bir ilişkinin kanıtlanmamasına rağmen; altyapı gelişmeleri, doğrudan yabancı yatırımlar, dışa açıklık, doğal kaynaklar gibi unsurlar üzerinden büyüme kırılganlıkla ilişkilendirilmektedir. Kırılganlığın giderilmesi için sürdürülebilir iş alanları açılıp istihdamın artırılması, altyapı yatırımlarının gerçekleştirilerek istikrar sağlanması, doğrudan yabancı yatırımların ülkeye çekilerek olumlu bir hava yaratılması, doğal kaynakların uygun politikalarla yönetilerek ülke ekonomisine katkı sağlanması gerekmektedir (Hinds, 2015). Dolayısıyla istihdamsız büyümenin Türkiye'de kırılganlığın nedenlerinden biri olduğunu söylemek mümkündür.

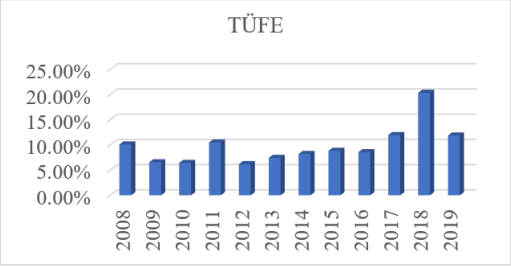
Türkiye ekonomisinde de 24 Ocak 1980 tarihinde alınan kararlarla birlikte ithal ikameci politikalar bir kenara bırakılmış ve ihracata yönelik sanayileşme politikası benimsenmiştir (Onur, 2005). 1989 yılında ise Ekonomide sağlam bir makroekonomik yapı ve istikrar sağlamak için gerekli olan yapısal reformlar gerçekleştirilmeden finansal liberalizasyona gidilmesi ise ekonominin kırılganlığını arttırmış ekonomiyi uluslararası konjonktüre bağımlı hale getirmiştir (Ural, 2003; Aydın, 2007). Uluslararası

Tablo 4: Türkiye'nin temel ekonomik performans göstergeleri

	CDS (ortalama aylık veriler)	Enflasyon (TÜFE %)	İşsizlik Oranı %	Cari Açık/GSYH	Büyüme Oranı	Tasarruf Oranı/GSYH
2010	173,5	6,4	11,9	-5,8	8,5	14
2011	247,59	10,45	9,8	-8,9	11,1	14,9
2012	189,02	6,16	9,2	-5,5	4,8	15
2013	204,8	7,4	9,7	-5,9	8,5	14,1
2014	181,3	8,17	10,1	-4,2	5,2	15,8
2015	260,74	8,81	10,3	-3,2	6,1	15,2
2016	237,55	8,53	11,1	-3,1	3,2	24,4
2017	164,48	11,93	10,9	-3,5	7,5	25,5
2018	546,23	20,3	11	-2,6	2,6	23,7
2019	421,27	11,84	13,4	1,2	0,9	25,39
2020	521,94					

Kaynak: (OECD, 2020c; World Bank, 2020; TÜİK, 2020)

sermaye hareketlerinin yanında döviz kuru hareketleri de kırılganlığı arttıran faktörlerdendir. Türkiye'nin ihracata yönelik sanayi üretimindeki ithal girdi bağımlığı, üretim ve rekabet gücü açısından döviz kuru hareketlerinin önemini ortaya koymaktadır (Yentürk, 2003). Zira Türkiye'de yüksek kur oynaklığı ve döviz kurlarında aşırı değerlenme, ekonomide belirsizlik ve şok etkisi yaratmakta, ihracatı olumsuz etkileyerek cari açığı arttırmaktadır. Bu nedenle aşırı değerli yerli para birimi ülkenin cari açığının sürdürülebilir olmadığını, dış borç stokundaki artışları ve uygulanan tutarsız makroekonomik politikaları işaret ederken, ekonomik istikrarı ve ekonominin büyüme performansını olumsuz etkilemektedir. Ayrıca gerçekçi olmayan kur seviyelerinin de ekonomiyi spekülatif ataklara açık hale getirdiği ve krizlere neden olduğu bilinen bir gerçektir. 1994, 2000 ve 2001 krizlerinin öncesinde TL'nin reel olarak aşırı değerli olduğu görülmektedir (Gerek ve Karabacak, 2017). Bu dönemlerde uygulanan sabit kur rejimi ve serbest sermaye hareketleriyle birlikte ülkeye yüksek miktarda kısa vadeli sermaye girişi sağlanmış ancak risk ve belirsizlik ortamı hâkim olduğunda bu kaynakların ülkeden ani çıkışı ekonomide makroekonomik göstergeleri alt üst etmiştir. Türkiye ekonomisinde kronik bir sorun halini alan enflasyon ise kırılganlığın en büyük nedenlerindendir. Sağlam bir ekonomik performans için diğer göstergelerde olduğu gibi enflasyon sorunun da yapısal reformlarla çözümlenmesi gerekmektedir. Yüksek enflasyon sonucunda piyasalarda yaşanan dalgalanmalar iktisadi birimlerin ileride yapacakları tüketim ve gelirlerini belirsizleştirmektedir. Bunun sonucunda ekonomik birimler uzun dönemli sözleşmeler yapamamakta dolayısıyla yatırımlar azalmaktadır (TCMB, 1999). Özetleyecek olursak enflasyon sorunu Türkiye ekonomisinde, karar alma süreçlerinde belirsizliğe neden olarak uzun vadeli yatırımları ve iş gücü piyasasındaki verimliliği olumsuz etkilemekte, dış piyasalarda belirsizlikten dolayı Türkiye'nin rekabet gücünü azalmakta ve toplumda yoksullaşmaya neden olmaktadır. Tüm bunlar birleştiğinde ise ekonomik kırılganlık meydana gelmektedir.



Şekil 2: Türkiye yıllık enflasyon oranları 2008-2019 (TÜFE)

Kaynak: (TÜİK, 2020)

Türkiye'nin enflasyon oranlarına bakıldığında 2008, 2009 ve 2010 yılı verilerine göre 2008 küresel krizinin enflasyon

üzerinde yukarı yönlü bir baskı yaratmadığı gözlemlenmektedir. Ancak bu durum krizin etkisi ile yurtiçi talepte yaşanan daralmadan kaynaklanmaktadır. Bununla birlikte 2013 yılı sonrasında sürekli artış eğilimine giren enflasyon, 2018 yılında %20.30'a ulaşmıştır. 2019 yılına gelindiğinde enflasyon bir önceki yıla göre kontrol altına alınmış olsa da tek haneli rakamlara düşmemiştir. Bu nedenle Türkiye'de enflasyonun halen kronik bir problem olduğu ve ekonominin en önemli kırılganlık sebeplerinden olduğu söylenebilir. Diğer taraftan, Türkiye ekonomisinin enerjide dışa bağımlılığı, ekonomiyi hem enerji fiyatlarındaki dalgalanmalara hem de döviz kurundaki dalgalanmalara karşı hassas hale getirmektedir.

Enerji fiyatlarındaki dalgalanmalar Türkiye'de enflasyonist baskılara yol açarak ve bireylerin reel gelirlerinde düşüşe neden olarak tüketim harcamalarını baskı altına alırken, üretim maliyetlerini artırarak yurt içi fiyatları yükseltmektedir (Altıntaş, 2013). Diğer taraftan enerji fiyatlarındaki gelişmeler nedeniyle artan maliyetler üretim seviyesinin de düşmesine neden olmaktadır. Aynı zamanda, ithalat-ihracat dengesini olumsuz etkileyerek cari açıklara neden olur ve kırılganlığı artırıcı bir etki yapar.

4 Ekonomik Kırılganlık ve Yapısal Reformlar

İstikrarlı büyüme hedefi, piyasa teşviklerini güçlendirmeye ve ekonomik verimliliği artırmaya, sürdürülebilir potansiyel büyüme oranını artırmaya ve ekonominin şoklara karşı dirençli olma yeteneğini artırmaya yönelik politikalarla bağlantılıdır. Bu politikalar ise piyasa aksaklıklarının veya tanımlanmış dışsallıkların varlığında uygun düzenlemeleri sürdürürken yerel ve uluslararası ticaret ile finansal akımları teşvik etmek de dahil olmak üzere, piyasa güçlerinin ve rekabetin rolünü artıran yapısal reformların geleneksel amacıdır (IMF Research Department, 2008).

Temel olarak bu önlemler, sağlam ekonomik modeller ve Schumpeterci yaratıcı yıkım veya rekabet avantajı gibi köklü kavramlar üzerine inşa edilmiştir (Rodrik, 2004). Yapısal reformlar, bir ekonominin yapısını, işletmelerin ve insanların faaliyet gösterdiği kurumsal ve düzenleyici çerçeveyi değiştiren temel önlemlerdir. Ekonominin canlı olmasını ve büyüme potansiyelini daha dengeli bir şekilde gerçekleştirmesini sağlamak için tasarlanmaktadırlar. Yapısal reformlar ekonominin arz tarafını dikkate alırlar. Mal ve hizmetlerin verimli ve adil üretiminin önündeki engelleri aşarak üretkenliği, yatırımı ve istihdamı artırmaya yardımcı olurlar. Örneğin, genel iş ortamı, daha esnek işgücü piyasalarını destekleyen düzenlemeler, daha basit bir vergi sistemi veya daha az bürokrasi yoluyla iyileştirilebilir, bu da şirketlerin iş yapmasını ve gelecek için plan yapmasını kolaylaştırır. Bu durum ise halk açısından daha ucuz (ve daha iyi) ürünlerden yararlanma ve dolayısıyla diğer mal ve hizmetleri satın alabilmek için kalan gelirin daha fazla olması anlamına gelmektedir. Ek olarak, reformlar, kilit endüstrilerde yeniliği teşvik eden belirli sektörleri hedef alabilir. Ancak önemli olan, büyümenin dengeli olmasıdır. Bu, sosyal adalet ve kapsayıcılık gibi faktörlerin de hesaba katıldığı anlamına gelir. Aslında, eğitime erişimi artıran veya vergi kaçakçılığını ve yolsuzluğu azaltan reformlar, sosyal adaleti teşvik ederken ekonomik büyümeyi desteklemeye yardımcı olacaktır (ECB, 2017). Bu düzenlemelerin içeriğini, ekonominin rekabet gücünü ve büyüme potansiyelini artırmak gibi unsurlar oluşturmaktadır. Yapısal reformların kapsamının çok geniş olması dolayısıyla hepsine değinmek zor olsa da özet olarak şu kavramlar dikkat çekmektedir;

- İş gücü piyasasını daha etkin hale getirip olası değişimlere uyarlamak,
- Ürün ve hizmet piyasalarındaki rekabeti arttırmak için uygun politikalar geliştirmek, ayrıca bu piyasalardaki çalışma koşullarını iyileştirmek ve yeniliği teşvik edici aksiyonlar almak,

- Vergi sisteminde düzenlemeler yaparak adaleti sağlamak,
- Nüfus özellikleri dikkate alınarak buna uygun politikalar geliştirmek (European Commission, 2020).

Ekonominin dinamiklerinde yaşanan bozuklukların yapısal reformlarla düzeltilerek yeniden yapılandırılması uzun vadeli faydalı sonuçlar kazandırarak kırılganlığın etkilerini azaltır hatta sonlandırır (TCMB, 2016). Farklı sektörlerdeki firmalar, deregülasyonun getirdiği karşılaştırmalı avantaj değişimlerine tepki gösterdiğinden, yapısal reformların kaynakların tahsisinde verimliliği artırmaya yardımcı olduğuna dair kanıtlar da vardır. Örneğin, üretimde ithal ara girdilere büyük ölçüde bağımlı olan firmalar, ticaretin serbestleştirilmesine yönelik reformlar neticesinde daha hızlı büyürken, yatırımları için dış finansmana yüksek oranda bağımlı olan firmalar, finans sektörünün serbestleştirilmesine yönelik reformların faydalarını görmektedir (IMF Research Department, 2008).

Kamu açıklarının dengeli, cari açığın normal seviyelerde seyri, finansal sistemin de dirençli ve dayanıklı olması hedefini taşıyan yapısal reformların, kırılganlık ve sürdürülebilirlik açısından etkileri kolaylıkla görülebilir. Kamu açıklarının dengeli olması, borçlanma ihtiyacını azaltarak kamunun borçlanma zorluklarının yol açabileceği olası kırılganlıkları giderir. Düşük cari açık ise dış borç stokunu baskı altında tutarak yurt dışı finansmana olan bağımlılığı sınırlandırır. Finansal sistemin dirençli ve dayanıklı olması ise finansal krizlere karşı kırılganlığı azaltır. Diğer yapısal reformlar da büyümeye katkıda bulunarak potansiyel seviyesine ulaşmasını sağlarken karlılık ve istihdama da katkıda bulunurlar. Böylelikle temel borç büyüklüklerini azaltarak sürdürülebilirliğin sağlanmasına katkıda bulunurlar (TCMB, 2016).

Yurtiçi finans sektörü reformu sonucunda görece liberalleşmiş yerel finansal sektörlere sahip ekonomilerin çeşitli reel ve finansal şoklara dirençle tepki verdiği görülmektedir. Mali reformlar, çeşitli mekanizmalarla - özellikle kredi kullanılabilirliğindeki gelişmelerle - anahtar rol oynayarak, olumsuz ticaret koşulları ve dış faiz oranı şoklarından kaynaklanan üretim maliyetlerini azaltma eğilimindedir. Daha liberal finansal sektörlere sahip ekonomilerin reel şoklara karşı daha fazla dayanıklı olması, bu tür reformların ekonomi çapında reel ve finansal sektör arasındaki bağlantıyı güçlendirebileceğinin bir kanıtıdır (IMF Research Department, 2008).

Eğilmez (2019), yapısal reformların kapsamının ülkelere göre farklılıklar gösterebileceğini ifade etmektedir. Örneğin demokrasinin işleyişinde sorunları olmayan kuvvetler ayrılığının güçlü temellere oturtulduğu ülkelerde yapısal reformların ekonomi alanında ağırlık göstereceğini aktarmaktadır. Aynı doğrultuda ekonomi dinamiklerinde sorun olmayan fakat gelişme bakımından geri kalmış ülkelerin ise eğitim reformlarına ağırlık vereceğini belirtmektedir (Eğilmez, 2019). Görüldüğü üzere ülkelerdeki zayıflıklar ve sorunlu alanlar tespit edildikten sonra yapısal reformlar bu alanlarda düzenleme ve iyileştirme yapılabilmesi için uygulanmaktadır. Ülkelerin hangi alanlarda kırılganlık gösterdiklerine bağlı olarak yapısal reform paketleri düzenlenmekte ve kırılganlıkların önüne geçilmek istenmektedir.

5 Literatür Araştırması

Ekonomik kırılganlık ve krizlerle ilgili geniş bir literatür söz konusudur. Bu çalışmalarda ekonomik kırılganlığın ölçülmesine yönelik birçok endeks oluşturulmuş, kırılganlığa ve dolayısıyla krizlere neden olan faktörler belirlenmeye çalışılmıştır. Özellikle 2013 yılından itibaren, en kırılgan beş ekonominin çeşitli kredi değerlendirme kuruluşları tarafından ilan edilmeye başlanmasıyla bu konudaki literatür genişlemiştir. Yapısal reformlara yönelik çalışmaların da literatürde geniş yer bulduğunu söylemek mümkündür. Ancak yapısal reformların etkilerine yönelik ampirik çalışmalar, metodolojik kısıtlar

nedeniyle, sınırlı kalmıştır. Aşağıda Türkiye özelinde yapılan çalışmalara yönelik bir literatür taraması sunulmuştur.

Karakurt vd. (2015), Türkiye ekonomisinin kırılganlık sebeplerini araştırdığı çalışmalarında Türkiye ekonomisini Şangay Beşlisi ile kıyaslamıştır. Çalışmada Türkiye'nin kırılganlık sebeplerinin özellikle cari açık ve özel sektörün borçluluğunu gösteren yurtiçi kredi büyümesi olduğu sonucunda ulaşılırken, Türkiye'nin kıyaslanan diğer ülkelerden kamu ve özel sektör borçlarından kaynaklanan kırılganlık konusunda ayrıştığı görülmüştür. Akın (2017) ise Kırılgan Beşli içerisindeki Türkiye ile Avrupa'nın en kırılgan ülkeri olan Balkan ülkelerini çalışmasında cari denge/GSYH oranı, döviz rezervi/GSYH oranı, bütçe dengesi/GSYH oranı, kamu borcu/GSYH oranı ile yurtiçi kredi büyümesi ve kredi/mevduat oranlarını inceleyerek kıyaslamıştır. Elde edilen bulgulara göre Yunanistan neredeyse tüm göstergelerde en kırılgan ülke olarak göze çarpmaktayken, Türkiye'nin en önemli kırılganlık nedeninin ise açık ve döviz rezervlerinden kaynaklandığı sonucuna ulaşmıştır.

Kibritçioğlu (2001), Türkiye'de 1969-2001 yılları arasında meydana gelen krizleri; enflasyon krizleri, reel sektör kaynaklı krizler ve döviz krizleri çerçevesinde değerlendirerek bu krizlere neden olan kırılganlığın özellikle politik istikrarsızlıkla ilişkili olduğunu vurgulamaktadır. Çalışmada, 1970'li yıllarda maruz kalınan petrol şokları sonrasında uygulanan gerek para gerekse maliye politikalarının tutarlılık bağlamında oldukça yetersiz olduğu belirtilmektedir. Bu nedenle ödemeler dengesinde ciddi problemlerin ortaya çıktığını bundan dolayı üretimde keskin bir düşüş yaşanarak enflasyonun hızlandığı vurgulanmaktadır. 1980 sonrası dönemde ise Türkiye'nin dışa açılmasıyla beraber hukuksal altyapının tam olarak hazırlanmadığı için "bankerler krizi" çıktığı ifade edilmektedir. 1994 krizinin nedeni olarak da 1984 Haziran ve 1989 Ağustos'ta alınan kararların (finansal olarak dışa açılma, Türkiye vatandaşlarına istedikleri bankada döviz tevdiat hesapları açtırma hakkı) sonucunda kamu kesiminde oluşan yüksek açıklar gösterilmektedir. Bu politikaların devam etmesi ve iç borçların sürdürülemez hale gelmesi sonucunda Kasım 2000 ve Şubat 2001 yıllarında banka ve döviz kaynaklı krizlerin çıktığı sonucuna ulaşılmıştır.

Kibritçioğlu (2001) ile benzer sonuçlara ulaşan Özatay ve Sak (2002), öncelikle 1994, 2000 ve 2001 krizlerini ele alırken özellikle 2000 ve 2001 krizlerinin neden tam da IMF ile birlikte yürütülen istikrar programları sırasında meydana geldiği sorusunu sormuştur. Özatay ve Sak (2002) bu soru karşısında, yaptığı analizlerle ekonomide krizlere neden olan kırılganlığın esasen bankacılık sektörünün kırılganlığı ve döviz kuru politikalarından kaynaklandığı cevabına ulaşmıştır.

Gerni vd. (2005), Türkiye ekonomisinde özellikle 1980 sonrası gerçekleşen liberalleşme döneminin faiz ve döviz kuru bağlamında kırılganlığa yol açtığını, yüksek faizlerin yerli paranın suni olarak değerlenmesine sebebiyet verdiğini ve bu değerlenmenin sürdürülemez olduğunu ifade etmektedirler. 1990 sonrasında ise yine dışa açılma politikalarının sonucu olarak birçok krizin yaşandığını ve finansal liberalizasyon ile kriz arasında ciddi bir bağın bulunduğunu savunmuşlardır. Ayrıca, genişleyici politikaların, faiz ve kur kalemleriyle desteklenmesinin refah seviyesini yapay bir şekilde artırması ve siyasi istikrarsızlıklar sonucunda yükselen ülke riskinin krizlerin ortaya çıkmasına yol açtığı ifade edilmektedir.

1980-2002 dönemi Türkiye ekonomisindeki krizleri ve istikrar programlarını inceleyen Fırat (2006), ekonomideki kırılganlığın sebeplerini ve istikrar programlarında kırılganlığın önlenmesi için hedeflenen yapısal reformları ortaya koymuştur. Yapısal reformlar çerçevesinde öncelikle 1980 dönemi incelenmiş bu bağlamda 24 Ocak kararlarının değerlendirilmesi yapılarak bu kararların temel amacının devletin piyasadaki ağırlığını azaltarak özel

girişimin önünün açılması olduğu sonucuna ulaşılmıştır. 1994 krizinin ardından 5 Nisan kararları alınmış ve 24 Ocak kararlarıyla benzer şekilde, tarımda devlet desteği kısıtlanması ve sosyal güvenlik sisteminin yeniden yapılandırılması, devletin ekonomideki baskınlığı azaltılmaya çalışılmıştır. 2000 ve 2001 krizlerinde ise en önemli reformlar bankacılık alanında gerçekleşmiş ve yapısal düzenlemelerin yoğun bir şekilde uygulanarak riskli yapının düzenlenmesinin amaçlandığı ifade edilmiştir.

Akgüç (2009), Türkiye'de krizleri ve Türkiye ekonomisinin kırılganlık nedenlerini inceleyerek çözüm önerileri sunmuştur. Türkiye'de ekonomisinde sermaye piyasalarının akışkan olmaması, ihracatın dayanıksız tüketim malları ağırlıklı olması, dış borçların fazlalığı, dış borçları çevirmek için yeterli kaynağının bulunmaması ve yapısal reformlarının tutarlı bir şekilde uygulanamamasının kırılganlığın nedenleri olduğunu öne sürmüştür. Türkiye'de gerekli yapısal düzenlemelerin başında ise üretimin arttığı seviyede efektif bir talep oluşturulması gelmektedir. Bununla beraber finans sektöründe ahlaki risk problemine karşı tedbir alınmasını ve finansal sektörün reel sektörü destekleyip spekülatif yapıdan uzaklaşmasının gerekliliğini vurgulamıştır.

Türker (2015) ise finansal kırılganlığın nedenleri üzerinde durmuş, özellikle kur ve faiz oynaklığının kırılganlığa neden olduğunu ifade etmiştir. Kur ve faiz volatilitesine neden olan faktörleri ise faktör analizi ve adımsal oklu regresyon modelleri ile incelemiştir. Elde edilen sonuçlar döviz kuru volatilitesinin belirleyicilerinin düşük büyüme oranları, özkaynak yetersizliği ve reel ekonomiye yatırım yapılması yerine düşük riskli spekülatif yatırımların tercih edilmesi olduğunu göstermektedir. Diğer taraftan faiz volatilitesinin ise sıcak para politikası, enflasyon ve düşük banka karlılığı tarafından belirlendiği sonucuna ulaşmıştır.

Yemtsov (2001), ekonomik kırılganlığı hanehalkı temelinde 1987-1994 yıllarına ait anket sonuçlarıyla elde ettiği verilerle incelemiş, Türkiye'nin gelişmekte olan ülkeler çerçevesinde değerlendirildiğinde mutlak bir yoksulluk sorunuyla karşı karşıya olmadığı sonucuna ulaşılmıştır. Türkiye'de yoksulluk riskinin az olması ülke ekonomisi açısından da kırılganlığa karşı dirençli bir yapının varlığının işareti olarak görülmektedir.

(Rodrik, 2009), Türkiye ekonomisinde yaşanan krizlerin, ülkenin kırılgan yapısından dolayı meydana geldiğini ve gerekli olan yapısal reformların hayata geçirilmesinde geç kalınmasından dolayı çıktığını aktarmaktadır. Türkiye'nin sadece iç şoklara karşı önlem almasının yeterli olmadığını dış ülkelerde meydana gelen istikrarsızlık ve şoklara karşı da ülkenin politika geliştirmesi gerekliliği vurgulanmıştır. Kırılganlığı azaltıp krizlerden kaçınmak için Türkiye'nin yapısal reformlar vasıtasıyla dış borçlara dayalı büyüme stratejisini bırakması gerektiği ve buna uygun bir maliye politikasının oluşturulması gerekliliği belirtilmektedir.

Cinel (2009), Türkiye ekonomisinin genel yapısını incelemiş ve kırılganlığa neden olan sebepleri büyüme oranı, bütçe açığı ve yerel paranın değerindeki dalgalanmalar olarak özetlemiştir. Türkiye ekonomisinin özellikle 24 Ocak 1980 Kararları ile dışa açılma politikasının ülkenin dinamiklerini etkileyerek kırılganlığa ve krizlere neden olduğu belirtilmiştir. 2000 yılı ve sonrasında yüksek enflasyon, cari açığın sürdürülemez yapısı, dış ticaret açıklarının yüksekliği, tasarruf oranının yetersiz oluşu, büyümenin borçlanmayla finanse edilmesi Türk Lirasında meydana gelen dalgalanmalar, yüksek işsizlik oranı, yüksek enflasyon nedeniyle bozulan mali yapı, bankacılık sektöründeki bozukluklar kırılganlığın nedenleri olarak gösterilmiştir.

Kuepper (2020), Morgan Stanley analistleri tarafından 2013 yılında ortaya atılan ve Türkiye'nin de içinde yer aldığı Kırılgan Beşli ülkelerini, büyüme hedeflerini gerçekleştirmek için gerekli finansmanı güvenilir olmayan yabancı yatırımlar aracılığıyla sağlayan ve bu yatırımlara olan bağımlılığı

çok fazla artan ülkeleri temsil eden ülkeler olarak tanımlamıştır. Kraemer (2017), Üzerinde en çok mutabık kalınmış kırılgan beşlinin ülkelerinin Brezilya, Hindistan, Endonezya, Güney Afrika ve Türkiye olduğunu ancak daha sonra bu beşli; Türkiye, Arjantin, Pakistan, Mısır, Katar olarak revize edildiğini belirtmiştir. Ayrıca Kırılgan beşli oluşturulurken; cari dengenin GSYH'ye oranı, ulusal rezervler, kısa dönem borçlar ve kamu dış borçları, net dış borç, brüt dış finansman gereksinimleri gibi göstergelerin kullanıldığını ifade etmiştir.

(Akel, 2015), kırılgan beşli kavramının 2013 yılında ortaya çıktığını belirtmiş ve bu kategoriye giren ülkelerin enflasyonun çok yüksek olması, cari açıkların fazlalığı, zayıf büyüme ve sermaye akımlarına bağımlılık gibi özelliklerinin olduğunu aktarmaktadır. Türkiye'nin de bu göstergelerdeki kırılganlığına işaret ederek; Brezilya, Hindistan, Endonezya ve Güney Afrika ülkelerinde seçimlerden kaynaklanan siyasi istikrarsızlığın da bu ülkelerin kırılgan beşli ülkeleri içerisinde yer almalarına neden olan bir faktör olduğu belirtilmektedir.

(Ercan, 2005), Türkiye'de uygulanan ve uygulanması gereken yapısal reformları incelemiş bu reformların sadece ekonomik alanda kalmamasını hukuksal ve yasal reformların da bu anlamda ekonomik reformların ayrılmaz bir parçası olduğunu belirtmiştir. Yapısal reformların gerçekleştirilmesinde rol oynayan uluslararası kuruluşlar incelenmiş, DB, OECD ve IMF gibi kuruluşların Türkiye'nin yapısal dönüşüm sürecinde çok büyük bir payı olduğunu ifade etmiştir. Türkiye'deki yapısal reformların en belirgin amacının dünya kapitalizmine entegre olunması olduğunu vurgulamış bunun yolunun da özelleştirmeler ve piyasaların derinleştirilmesinden geçtiğini aktarmıştır. Bu kapsamda 1980'li yıllarda sübvansiyonların ve fiyat kontrollerinin azaltıldığını, ticaretin serbestleştirilerek ihracatın teşvik edildiğini bu reformlar için 1981'de Sermaye Piyasası Kanunu ve 3218 sayılı Serbest Bölgeler Kanunu gibi kanunların çıkarıldığını ifade etmektedir. Bununla beraber, 1994'te Rekabetin Korunması Hakkında Kanun, 1999'da Bankalar Kanunu, 2000'de Organize Sanayi Bölgeleri Kanunu, 2002'de Kamu İhale Kanunu ve Özel Tüketim Vergisi Kanunu, 2003'te Sosyal Sigortalar Kanunu gibi birçok kanunun da yapısal reformlar çerçevesinde çıkarıldığını aktarmaktadır. Sonuç olarak piyasada gerçekleştirilen reformların yanında yapılması gereken en önemli reform hukukun üstünlüğünün sağlanması olduğu dikkat çekmektedir.

6 Sonuç

Kırılganlık gösteren ekonomilerin ortak özellikleri; ihracatın ve ithalatı karşılama oranının düşük olması, yüksek enflasyon ortamı ve bu ortamı daha da kötüleştiren yüksek faiz, kamu ve özel borç stoklarındaki artışa bağlı olarak ödemeler dengesinde ortaya çıkan sorunlar ve işsizliktir. 2013 yılından itibaren sürekli olarak Kırılgan Beşli ekonomileri arasında yer alan Türkiye ekonomisinin en önemli kırılganlık nedenleri ise yüksek cari açık, yüksek kur oynaklığı ve yüksek özel sektör borçlanmasıdır. Diğer taraftan istikrarsız ve istihdamsız büyüme de ekonominin kırılganlığının bir göstergesi olarak göze çarpmaktadır. Türkiye ekonomisinde yaşanan krizler incelendiğinde ise kriz dönemleri öncesinde yerli para biriminin aşırı değerli olduğu ve buna bağlı olarak dış rekabet gücünde ve ihracatta düşüşler meydana geldiği, cari açığın arttığı ve yine aşırı değerli TL nedeniyle ülkeye bol miktarda sıcak para girişi yaşandığı görülmektedir. Genellikle bu süreç ülkeye giren sıcak paranın belirsizlikler ve siyasi istikrarsızlıklar nedeniyle aniden ülkeyi terk etmesi sonucunda ekonominin krize sürüklenmesi ile tamamlanmaktadır.

Türkiye ekonomisinin kırılganlığının azaltılması için güçlü sermaye akışı sürdürülebilir hale getirilmeli ve buna bağlı olarak doğrudan yatırımları ülkeye çekebilmek için uluslararası finans çevrelerinin ve uzmanların oluşturduğu normatif kurallara riayet etmelidir. Bu-

nunla beraber üretim potansiyeli dikkate alınılarak, gerçekleştirilecek yatırım programlarının istihdamın artmasına olanak tanıyacak şekilde planlanması, kilit endüstrilerde yeniliği teşvik eden belirli sektörlerin hedeflenmesi, özgün üretime yönelik ar-ge yatırımlarına bütçesinden yüksek oranda pay ayırması ve markalaşma sürecinin öncelenmesi gerekmektedir. Buna bağlı olarak ihracat ve ithalat arasındaki derin farklılıkların ortadan kalkması cari dengeyi ve kur hareketlerini de olumlu etkileyecektir. Yaşanılan ekonomik krizlerden sonra uygulanacak yapısal reformlar, bilinçli ve sürdürülebilir bir kararlılıkla uygulandığı takdirde, kırılgan ekonomilerde gözlemlenen negatif ekonomik performans göstergeleri, orta ve uzun vadede pozitife dönüşmekte, böylelikle yaşanılan ekonomik krizler bu tür ekonomiler için etkisiz veya çok az etkili bir duruma dönüşecektir.

Kaynakça

Acar, M., ve Bilir, H. (2014). *Ekonomik özgürlükler ve Türk dünyası* (İnceleme Araştırma Dizisi No. 17). Ankara: Hoca Ahmet Yesevi Uluslararası Türk-Kazak Üniversitesi. https://www.researchgate.net/publication/319103066_Ekonomik_Ozgurlukler_ve_Turk_Dunyasi.

Afşar, M. (2011). Küresel kriz ve Türk bankacılık sektörüne yansımaları. *Eskişehir Osmangazi Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, *6*, 143–171. https://app.trdizin.gov.tr/publication/paper/detail/TVRJek16Z3lNZz09.

Akel, V. (2015). Kırılgan beşli ülkelerinin hisse senedi piyasaları arasındaki eşbütünleşme analizi. *Uluslararası Yönetim İktisat ve İşletme Dergisi*, *11*, 75–96. https://dergipark.org.tr/tr/pub/ijmeb/issue/54687/746294.

Akgüç, . (2009). Kriz nedeni ve çıkış yolları. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, 6–11. https://app.trdizin.gov.tr/makale/T1RBek5EQXc.

Akın, F. (2017). Türkiye ve seçilmiş Balkan ülkelerinde makroekonomik kırılganlık: karşılaştırmalı bir analiz. *Balkan ve Yakındoğu Sosyal Bilimler Dergisi*, *3*, 88–96. http://www.ibaness.org/bnejss/2017_03_04/09_Akin.pdf.

Altıntaş, H. (2013). Türkiye'de petrol fiyatları, ihracat ve reel döviz kuru ilişkisi: ARDL sınır testi yaklaşımı ve dinamik nedensellik analizi. *Uluslararası Yönetim ve İşletme Dergisi*, *9*, 1–30. https://dergipark.org.tr/en/pub/ijmeb/article/749888.

Ay, A., ve Karaçor, Z. (2006). 2001 sonrası dönemde Türkiye ekonomisinde krizden büyümeye geçiş üzerine bir tartışma. *Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 67–86. http://dergisosyalbil.selcuk.edu.tr/susbed/article/view/513.

Aydın, M. K. (2007). Türkiye ekonomisinin dönüşümü: 'İthal ikamecilik'ten 'dışa açık' birikim modeline savruluş. In D. Dursun, B. Duran, ve H. Al (Eds.), *Dönüşüm sürecindeki türkiye: Aktörler, alanlar, sorunlar* (pp. 303–324). İstanbul: Alfa Yayınları.

Bahtiyar, E., ve Odabaş, H. (2020). Vergi gelirlerini etkileyen bir faktör olarak ekonomik özgürlükler: OECD ülkeleri üzerinde bir analiz. *Eskişehir Osmangazi Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, *21*, 137–161. doi:10.17494/ogusbd.763561

Baker, S., Bloom, N., ve Davis, S. (2012). *Has economic policy uncertainty hampered the recovery?* (Working Paper No. 2012-003). Chicago: Becker Friedman Institute for Research in Economics. doi:10.2139/ssrn.2009451

Bayraktar, F. (2003). *Dünyada ve Türkiye'de doğrudan yabancı sermaye yatırımları*. Ankara: Türkiye Kalkınma Bankası A.Ş.

Bayraktar, Y., ve Elüstü, S. (2016). Vergi gelirlerini etkileyen bir faktör olarak ekonomik özgürlükler: OECD ülkeleri üzerinde bir analiz. *Hak İş Uluslararası Emek ve Toplum Dergisi*, *5*, 8–29. https://dergipark.org.tr/tr/pub/hakisderg/issue/26740/281592.

Bhagwati, J. (1999). *Economic freedom: prosperity and social progress*. Tokyo: The Conference on Economic Freedom and Development. doi:10.7916/D89310T0

Bjørnskov, C. (2016). Economic freedom and economic crises. *European Jornal of Political Economy*, 11–23. doi:10.1016/j.ejpoleco.2016.08.003

Briguglio, L., Cordina, G., Farrugia, N., ve Vella, S. (2009). Economic Vulnerability and Resilience: Concepts and Measurements. *Oxford Development Studies*, *37*, 229–247. doi:10.1080/13600810903089893

Caetano, J., ve Caleiro, A. (2009). Economic freedom and foreign direct investment: How different are the mena countries from the eu? *i-business*, *1*(2), 65–74. doi:10.4236/ib.2009.12010

Ceicdata. (2020). *Temel makroekonomik performans göstergeleri* (Data). Web Page: CEIC. https://www.ceicdata.com/en/countries.

Cinel, E. A. (2009). Türkiye ekonomisinin kırılgan yapısı. *Mehmet Akif Ersoy Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, *10*(23), 57–66. doi:10.20875/makusobed.397302

Cordina, G., ve Farrugia, N. (2005). *Measuring vulnerability: A methodogical review and a refinement based on partner country and price volatility* (Policy Brief Nos. 17 March, 2011). Clermond-Ferrand: L-Universita ta' Malta. https://ferdi.fr/dl/df-R7iAVbGLrrPBhRMjShqT3aZW/

ferdi-b17-a-retrospective-economic-vulnerability-index-2010-update.pdf.

de Haan, J., ve Sturm, J.-E. (2000). On the relationship between economic freedom and economic growth. *European Journal of Political Economy*, *16*(2), 215–241. doi:10.1016/S0176-2680(99)00065-8

Dilekli, S., ve Yeşilkaya, K. (2002). *Maastricht Kriterleri* (Working Paper). Ankara: Avrupa Birliği ile İlişkiler Genel Müdürlüğü. https://www.sbb.gov.tr/wp-content/uploads/2018/11/Maastricht_Kriterleri.pdf.

ECB. (2017). *What are structural reforms?* (Explainers). Frankfurt: DEuropean Central Bank. https://www.ecb.europa.eu/explainers/tell-me/html/what-are-structural_reforms.en.html.

Eğilmez, M. (2017). *Türkiye ekonomisi niçin kırılgan beşli arasında?* (Kendime Yazılar). www.mahfiegilmez.com. http://www.mahfiegilmez.com/2017/11/turkiye-ekonomisi-nicin-krlgan-besli.html.

Eğilmez, M. (2019). *Yapısal reformlar kitabı* (Kendime Yazılar). www.mahfiegilmez.com. https://www.mahfiegilmez.com/2019/01/yapsal-reformlar-kitab.html.

Eğilmez, M. (2017). *Hoşnutsuzluk endeksi verileri* (Data). Web Page: mahfiegilmez.com. www.mahfiegilmez.com.

Ercan, F. (2005). Türkiye'de yapısal reformlar. In Y. Akkaya ve F. Ercan (Eds.), *Kapitalizm ve türkiye i* (pp. 369–429). Ankara: Türk Sosyal Bilimler Derneği ve Dipnot Yayınevi.

Eren, F. (2010). *Ekonomik krizler ve kriz göstergeleri: 1990 sonrası Dünyada yaşanan krizler ve Türkiye karşılaştırması* (Yüksek Lisans Tezi). Konya: Selçuk Üniversitesi. http://acikerisimarsiv.selcuk.edu.tr:8080/xmlui/bitstream/handle/123456789/385/367552.pdf?sequence=1&isAllowed=y.

European Commission. (2020). *Structural reforms for economic growth* (Web Article). Brussels: European Commission. https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/growth-and-investment/structural-reforms/structural-reforms-economic-growth_en.

FED. (2014). *Monetary Policy Report* (Report). Washington: Boards of Governors of The Federal Resere System. https://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/files/20140211_mprfullreport.pdf.

Frankel, J., ve Saravelos, G. (2010). *Are leading indicators of financial crises useful for assessing country vulnerability? Evidence from the 2008-09 global crisis* (NBER Working Paper Series No. 16047). Cambridge: NBER: The National Bureau of Economic Research. doi:10.3386/w16047

Fırat, E. (2006). *Ekonomik krizler ve istikrar paketleri türkiye uygulaması (1980-2002)* (Doktora Tezi). Konya: Selçuk Üniversitesi. https://tez.yok.gov.tr/UlusalTezMerkezi/TezGoster?key=-L8ilcwn9ZRRc_YMKxXW1qZKhUeeyAG6_kHMX5F2Ro3uydMIw0rZF5GRp_B2PQht.

Friedman, M., ve Schwartz, A. J. (1963). *A Monetary History of the United States, 1867–1960*. Princeton: Princeton University Press.

Gerek, S., ve Karabacak, M. (2017). Davranışsal denge döviz kuru yaklaşımı ile reel döviz kurlarının yanlış dengelenmesinin ölçülmesi: Türkiye örneği. *Eskişehir Osmangazi Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, *12*(2), 95–112. doi:10.17153/oguiibf.327311

Gerni, C., Emsen, . S., ve ve Değer, M. K. (2005). Erken uyarı sistemleri yoluyla Türkiye'deki ekonomik krizlerin analizi. *Ekonometri ve İstatistik*(2), 11–29. https://dergipark.org.tr/en/pub/iuekois/issue/8983/112052.

Gülmez, A., Yardımcıoğlu, F., ve Beşel, F. (2017). Türkiye'de ekonomik kırılganlığın panzehiri: mali disiplin çıpası. *Maliye Araştırmaları Dergisi*, *3*(2), 195–203. http://maliyearastirmalari.org/index.php/MAD/article/view/75.

Güloğlu, B., ve Altunoğlu, A. E. (2002). Finansal serbestleşme politikaları ve finansal krizler: Latin Amerika, Meksika, Asya ve Türkiye krizleri. *İstanbul Üniversitesi Siyasal Bilgiler Fakültesi Dergisi*(27), 107–134. https://dergipark.org.tr/tr/pub/iusiyasal/issue/608/6120.

Gnagnon, S. K. (2012). *Does strucural economic vulnerability matter for public indebtness in developing countries?* (Etudes et Documents No. 36). Archive ouverte en Sciences de l'Homme et de la Société. https://halshs.archives-ouvertes.fr/halshs-00749469.

Greenspan, A. (2010). The crisis. *Brookings Papers on Economic Activity*, *41*(1), 201–261. https://www.brookings.edu/wp-content/uploads/2010/03/2010a_bpea_greenspan.pdf.

Guillaumont, P. (2008). *An economic vulnerability index: its design and use for international development policy* (Research Paper No. 2008/99). Helsinki: World Insitute for Development Economics. https://www.wider.unu.edu/sites/default/files/rp2008-99.pdf.

Gwartney, J., ve Lawson, R. (2004). *Ten consequences of economic freedom* (NCPA Policy Report No. 268). Dallas: NCPA: National Center for Policy Analysis. http://www.ncpathinktank.org/pdfs/Economic-Freedom.pdf.

Gwartney, J., Lawson, R., ve Holcombe, R. (1999). Economic freedom and environment for economic growth. *Journal of Institutional and Theoretical Economics*, *155*(4), 643–663. https://www.jstor.org/stable/40752161?seq=1.

Higgs, R. (1997). Regime uncertainty. Why the great deppression lasted so long and why prosperity resumed after the war. *Independent Review*, *1*(4), 561–590. http://www.jstor.org/stable/24560785.

Hinds, R. (2015). *Economic growth and fragility* (Helpdesk research report). GSDRC Applied Knowledge Services. http://www.gsdrc.org/docs/open/hdq1214.pdf.

Işık, M., ve Çetenak Öztürk, . (2018). İktisadi hoşnutsuzluk endeksi makroekonomik performansın ölçülmesinde başarılı bir gösterge

midir?: Türkiye ve BRICS ülkeleri üzerine bir değerlendirme. *Uluslararası Ekonomik Araştırmalar Dergisi*, *4*(4), 37–50. https://dergipark.org.tr/tr/pub/ead/issue/48250/610785.

IMF Research Department. (2008). *Structural reforms and economic performance in advanced and developing countries.* Washington: International Monetary Fund. https://www.imf.org/external/np/res/docs/2008/pdf/061008.pdf.

Kaminsky, G., Lyons, R., ve Schmukler, S. (2000). *Economic fragility, liquidity, and risk: The behavior of mutual funds during crises* (Draft Paper). https://www.researchgate.net/profile/Sergio_Schmukler/publication/2562308_Economic_Fragility_Liquidity_and_Risk_The_Behavior_of_Mutual_Funds_during_Crises/links/0c960516d7e5340be2000000.pdf.

Kaminsky, G., ve Schmukler, S. L. (2002). Emerging Market Instability: Do Sovereign Ratings Affect Country Risk and Stock Returns? *The World Bank Economic Review*, *16*(2), 171–195. http://www.jstor.org/stable/3990155.

Karakurt, B., Şentürk, S. H., ve Ela, M. (2015). Makroekonomik kırılganlık: Türkiye ve Şangay beşlisi karşılaştırması. *Yönetim ve Ekonomi Araştırmaları Dergisi*, *13*(1), 283–307. https://dergipark.org.tr/en/pub/yead/issue/21806/234379.

Karluk, R. (1999). *Türkiye ekonomisi: Tarihsel gelişim, yapısal ve sosyal değişim.* İstanbul: Beta Yayınları.

Kennedy, S. (2015). *Fragile five down to three as fed looms over emerging markets* (Web Article). Bloomberg. https://www.bloomberg.com/news/articles/2015-03-17/fragile-five-down-to-three-as-fed-looms-over-emerging-markets.

Kibritçioğlu, A. (2001). Türkiye'de Ekonomik Krizler ve Hükümetler (1969-2001). *Yeni Türkiye Dergisi*, *Ekonomik Kriz - I*, 174–182.

Kibritçioğlu, A. (2010). *Effects of global financial crisis on Turkey* (International Conference on "The Social Market Economy and its Perception in Islam"). Ankara: Konrad Adenauer Stiftung and the Faculty of Divinity, Ankara University. https://mpra.ub.uni-muenchen.de/29470/1/MP.

Kılıcı, E. N. (2017). CDS primleri ile ülkeleri kredi riski arasındaki ilişkinin değerlendirilmesi: Türkiye örneği. *Maliye ve Finans Yazıları*(108), 71–85. doi:10.33203/mfy.357664

Kraemer, M. (2017). *Sovereign Postcard: The new fragile five* (Ratings Direct). Frankfurt: S&P Global Ratings. https://www.spratings.com/documents/20184/0/The%20New%20Fragile%20Five/ea13345f-dbc4-4dc0-8159-fe7c87885da5.

Krugman, P. (1999). What happened to Asia? In R. Sato, R. V. Ramachandran, ve K. Mino (Eds.), *Global competetion and integration* (pp. 315–327). Dordrecht: Klüwer.

Krugman, P. (2008). *The return of deppression economics and the crisis of 2008.* New York: W.W. Norton.

Kuepper, J. (2020). *What are the Fragile five?* (Web Article). thebalance.com. https://www.thebalance.com/what-are-thefragilefive1978880#:~:text=Morgan%20Stanley%20coined%20the%20term,U.S.%20economic%20stability%20for%20survival.

Kumcu, E. (2009). *Krizler, para ve iktisatçılar.* İstanbul: Remzi Kitabevi.

Mancı, A. R. (2006). *Küreselleşme, Türkiye'nin ekonomik küreselleşmesi ve krizleri* (Yüksek Lisans Tezi). Şanlıurfa: Harran Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü. https://tez.yok.gov.tr/UlusalTezMerkezi/TezGoster?key=XohQOH2mJnBfxLPsY8dG41fINicMkRrBVpZuM8R8\FnmNScZvnRsYxs--DICWaAPT.

Mangır, F. (2006). Finansal deregülasyonun (1989-2001) Türkiye ekonomisi üzerine etkileri: Kasım 2000 ve Şubat 2001 krizleri. *Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*(16), 459–472. http://dergisosyalbil.selcuk.edu.tr/susbed/article/view/541.

McGillivray, M., Naudé, W., ve Paulino, S. (2008). Vulnerability, trade, financial flows and state failure in small island developing states. *The Journal of Development Studies*, *40*(5), 815–827. doi:10.1002/jid.1476

Meçik, O., ve Afşar, M. (2014). Türkiye ekonomisinde yapısal dönüşümler ve işgücü piyasasındaki gelişmeler. *Optimum Yönetim Bilimleri Dergisi*, *1*(2), 1–23. doi:10.17541/oeybd.54695

Miller, T., ve Kim, A. B. (2016). Economic freedom: The proven path to prosperity. In T. Miller ve A. B. Kim (Eds.), *2016 index of economic freedom* (pp. 11–20). Washington - New York: The Heritage Foundation - Wall Street Journal. https://www.heritage.org/index/pdf/2016/book/chapter1.pdf.

OECD. (2020a). *Hoşnutsuzluk endeksi verileri* (Data). Paris: Organisation for Economic Co-operation and Development. https://stats.oecd.org/.

OECD. (2020b). *Maastricht kriterleri verileri* (Data). Paris: Organisation for Economic Co-operation and Development. https://stats.oecd.org/.

OECD. (2020c). *Temel makroekonomik performans göstergeleri* (Data). Paris: Organisation for Economic Co-operation and Development. https://stats.oecd.org/.

Oktar, S., ve Dalyancı, L. (2010). Finansal kriz teorileri ve türkiye ekonomisinde 1990 sonrası finansal krizler. *Marmara Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, *29*(2), 1–22. https://dergipark.org.tr/en/pub/muiibd/issue/487/4231.

Onur, S. (2005). Finansal liberalizasyon ve GSMH büyümesi arasındaki ilişki. *Zonguldak Karaelmas Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, *1*(1), 128–152. https://dergipark.org.tr/en/pub/ijmeb/issue/54840/750870.

Oruç, B. (2002). *Finansal sistemlerin ekonomik kalkınma ve krizler üzerindeki etkileri: Türk*

sermaye piyasaları (Piyasa Gözetim ve Düzenleme Dairesi, Yeterlilik Etüdü). Ankara: Sermaye Piyasası Kurulu. https://www.spk.gov.tr/SiteApps/Yayin/YayinGoster/423.

Özatay, F., ve Sak, G. (2002). *Banking sector fragility and Turkey's 2000-2001 financial crises* (Research Department Discussion Paper). Ankara: Central Bank of Turkish Republic. https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/ff7eb1c4-0721-4c1f-aad1-a3306df9d5c3/dpaper68.pdf?MOD=AJPERES&CACHEID=ROOTWORKSPACE-ff7eb1c4-0721-4c1f-aad1-a3306df9d5c3-m3fw5Ht.

Öztürk, S., ve Gövdere, B. (2010). Küresel finansal kriz ve Türkiye ekonomisine etkileri. *Süleyman Demirel Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, *15*(1), 377–397. https://dergipark.org.tr/en/pub/sduiibfd/issue/20828/223064.

Rodrik, D. (2004). *Growth strategies* (NBER Working Paper Series No. 10050). Cambridge: NBER: The National Bureau of Economic Research. doi:10.3386/w10050

Rodrik, D. (2009). *The Turkish economy after the crisis* (Discussion Paper No. 2009/9). Ankara: Turkish Economic Association. http://www.tek.org.tr/dosyalar/RODRIK-TEK.paper.pdf.

Sancak, E., ve Demirbaş, E. (2011). Küresel ekonomik kriz ve Türkiye konut sektörüne etkileri. *Süleyman Demirel Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, *16*(3), 171–190. https://atif.sobiad.com/index.jsp?modul=makalegoruntule&id=AV_KtAANoDuH9Br_bmq7.

SBB. (2008). *Maastricht kriterleri verileri* (Teknik Rapor). Ankara: Türkiye Cumhuriyeti Cumhurbaşkanlığı Strateji ve Bütçe Başkanlığı. https://www.sbb.gov.tr/temel-ekonomik-gostergeler-veritabani.

Shoham, A., ve Pelzman, J. (2011). A review of the crises. *Global Economy Journal*, *11*(2), 11–19. https://www.degruyter.com/view/j/gej.2011.11.2/gej.2011.11.2.1781/gej.2011.11.2.1781.xml?format=INT.

Taşar, M. O. (2007). Ekonomik Özgürlük Kavramı ve Türkiye de Ekonomik Özgürlüklerin Gelişimi. *Selçuk Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi*, *15*(1), 143–167. doi:10.15337/SUHFD.2017.154

Taşar, M. O. (2010). "Türkiye'nin güçlü ekonomiye geçiş programı" ve makro ekonomik etkilerinin analizi. *Niğde Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, *3*(1), 76–97. https://dergipark.org.tr/en/pub/niguiibfd/issue/19746/211350.

TCMB. (1999). *Türkiye'de enflasyon ve büyüme ilişkisi: Genel bir değerlendirme* (Teknik Rapor No. Aralık 1999). Ankara: Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası. https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/0e1115ea-f510-4dad-a934-3f80956cfbd8/15enflasyon.pdf?MOD=AJPERES&CACHEID=ROOTWORKSPACE-0e1115ea-f510-4dad-a934-3f80956cfbd8-m3fBeN1.

TCMB. (2005). *Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası'nda döviz rezervi yönetimi* (Web Article). Ankara: Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası. http://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/190faaac-0065-48a4-8550-cfdd698abf02/Doviz-Rezerv-Yonetimi.pdf?MOD=AJPERES.

TCMB. (2016). *Yapısal reformlar ve büyüme üzerindeki etkileri*. Ankara: Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası.

TÜİK. (2020). *Türkiye enflasyon verileri* (Data). Ankara: Türkiye İstatistik Kurumu. www.tuik.gov.tr.

Trading Economics. (2020a). *Hoşnutsuzluk endeksi verileri* (Data). Web Page: Trading Economics. https://tradingeconomics.com/.

Trading Economics. (2020b). *Maastricht kriterleri verileri* (Data). Web Page: Trading Economics. https://tradingeconomics.com/.

Türker, M. (2015). Türkiye'de döviz, faiz ve bankacılık kaynaklı finansal kırılganlıkların temel belirleyicilerinin analizi. *İşletme Araştırmaları Dergisi*, *7*(3), 193–229. https://isarder.com/2015/vol.7_issue.3_article010_full_text.pdf.

Turan, Z. (2011). Dünyadaki ve Türkiye'deki krizlerin ortaya çıkış nedenleri ve ekonomik kalkınmaya etkisi. *Niğde Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, *4*(1), 56–80. https://dergipark.org.tr/en/pub/niguiibfd/issue/19748/211370.

Ural, M. (2003). Finansal krizler ve Türkiye. *Dokuz Eylül Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, *18*(1), 11–28. https://dergipark.org.tr/tr/pub/deuiibfd/issue/22758/242911.

Uygur, E. (2001). *Krizden krize Türkiye: 2000 Kasım ve 2001 Şubat krizleri* (Tartışma Metni No. 2001/1). Ankara: Türkiye Ekonomi Kurumu. http://www.tek.org.tr/dosyalar/KRIZ-2000-20013.pdf.

World Bank. (2020). *Temel makroekonomik performans göstergeleri* (Data). Washington: World Bank. https://data.worldbank.org/.

Yeldan, E. (2001). *ON THE IMF-DIRECTED DISINFLATION PROGRAM IN TURKEY:A Program For Stabilization and Austerity Or A Recipe For Impoverishment and Financial Chaos?* (Working Paper). Ankara: Bilkent University. http://repository.bilkent.edu.tr/bitstream/handle/11693/51909/On_the_IMF_directed_disinflation_program_in_Turkey.pdf?sequence=1.

Yemtsov, R. (2001). *Living Standards and Economic Vulnerability in Turkey between 1987 and 1994* (Discussion Paper Series No. 253). Bonn: IZA: Forschungsinstitut zur Zukunft der Arbeit Institute for the Study of Labor. https://www.iza.org/en/publications/dp/253/living-standards-and-economic-vulnerability-in-turkey-between-1987-and-1994.

Yentürk, N. (2003). *Körlerin yürüyüşü: Türkiye ekonomisi ve 1990 sonrası krizler*. İstanbul: İstanbul Bilgi Üniversitesi Yayınları.

Yiğitoğlu, A. . (2005). 2001 krizi sonrası dönemde Türkiye ekonomisinin ve bankacılık sektörünün

değerlendirilmesi. *Sosyoekonomi Dergisi*, *1*(1), 115–152. https://dergipark.org.tr/en/pub/sosyoekonomi/issue/21061/226781.

Yükseler, Z. (2017). *Kırılgan Beşli* (Working Paper No. 8 Kasım 2017). Ankara. https://www.researchgate.net/publication/320930852_KIRILGAN_BESLI.

Yıldırım, S. (2010). 2008 yılı küresel ekonomi krizinin dünya ve türkiye ekonomisine etkileri. *KMÜ Sosyal ve Ekonomik Araştırmalar Dergisi*, *12*(18), 47–55. https://dergipark.org.tr/en/pub/kmusekad/issue/10218/125605.

Economics Literature 2020(2): 122-145 *doi: 10.22440/elit.2.2.2*

Crises in Turkish Economy, Economic Fragility and Structural Reforms[1]

Tunahan Yeşilçiçek [2] Mustafa Karabacak [3]

Received:25.11.2020; Revised:02.12.2020; Accepted:03.12.2020

Today, globalization has gained a different dimension, and with the increase of financial liberalization, internal economic turmoil has become to affect all economies regardless of geographical boundaries. This situation causes economies to remain vulnerable to external shocks and to be dragged into crises. The fact that economies were dragged into crisis due to internal and external shocks and could not recover in a short time brought the concept of fragility to the agenda. This study highlights the relationship between the crisis and the fragility, examines the Turkish economy's crisis and its fragile structure that led to the crisis, then assesses the structural reforms needed to improve its resilience.

JEL codes: A10, F32, G01, G18

Keywords: Economic Fragility, The Fragile Five, Economic Crises, Structural Reforms

Extended Summary

Today, with the increase of globalization and financial liberalization, domestic economic turmoil has become to affect all economies without any geographical boundaries. Due to the integration of economies resulting from globalization, they have become more sensitive to external shocks and more vulnerable to crises. This situation, therefore, brought the concept of "fragility" to the agenda.

In 2013, Morgan Stanley introduced the concept of "fragile economies" to describe countries experiencing these problems. And Turkey has been among the five most vulnerable countries within this category. "Fragile Five" countries have changed almost every year, but Turkey has stayed consistently in this category. Therefore, the study evaluated the changes and the crises experienced by the Turkish economy and demonstrated the economic dynamics that caused these crises. While examining the relationship between fragility and economic crisis, the study focused on structural reforms needed for Turkey to be unstuck permanently from the fragile economies category.

Considering that the Turkish economy's progress since 1923, the economy has been in a restructuring process with the İzmir Economic Congress decisions and applied liberal economic policies while keeping the "national economy" concept prioritized. Because the private sector was insufficient, the state implemented industrialization plans in the 1930s. These industrialization plans were made to reduce imports by enco-

[1] This study is a part of the master's thesis titled "Fragility of the Turkish Economy and Structural Reforms".

[2] Master's student, Usak University. (e-mail: tunahanyesilcicek1@gmail.com)

[3] Assist. Prof. Dr., Usak University. (e-mail: mustafa.karabacak@usak.edu.tr)

uraging domestic production. In the 1960s, the state again intervened in the market and started to implement development plans. Turkey has entered a restructuring process of liberalization of the economy in the 1980s. In this period, the economy's opening-up process has accelerated and led to some problems in the economy. With the opening-up, imbalances started to occur in the export-import, the level of debt increased excessively, and the country faced many crises one after another.

In 1993, due to the contraction in export and the increase in imports, the current account deficit increased. In this period, the government made domestic borrowing to pay back foreign debts; thus, interest rates began to rise. So, speculative capital movements intensified, and the government paid the domestic debts and financed the imports with this capital inflow. Besides, with the local elections' effect, the economy suffered severe declines in the Central Bank's foreign assets, leading the economy into a crisis in 1994. After the crisis, the failure to implement the structural reforms during the 90s increased economy's fragility, and the 2000 and 2001 crises were experienced due to these fragilities.

After 1999, Turkey has implemented currency-based stabilization programs. These programs led to the overvaluation of TL, which created devaluation expectations. Therefore, capital outflows accelerated; thus, TL's value decreased, and the interest rate increased. In the 2000s, demand for foreign currency increased, and fiscal indiscipline broke confidence in the economic environment. Overnight interest rate rose sharply, so the risk premiums increased, and the ratio of short-term external debt to reserves rose to 145% in December 2000. The current account deficit/GDP ratio rose, amount of 4.8 billion USD portfolio investment left the country. As a result, particularly structural defects and lack of capital in the banking sector have led Turkey into a crisis. During this period, the overnight interest rate reached four-digit numbers, the Central Bank reserves started to dissolve rapidly, and as a result, the CBRT announced the floating exchange rate after the crisis that occurred on February 21, 2001.

After these crises, a stability program that consists of structural reforms has been applied. With these structural reforms, significant developments have been made in the current account balance and foreign trade. However, in 2008, under the global crisis, CPI in Turkey rose to %10.1 from 8.4% in 2007. Moreover, on an annual basis, unemployment jumped to %16.1 in the first quarter of 2009 with the %4.2 increase, and the economy contracted 4.7% at the end of the year. In 2009, to reduce the crisis's impact, some structural reforms were implemented, including liquidity and tax supports, and various aid and financial supports to encourage production and exports.

In general, the typical characteristics of fragile economies are the inability to build sustainable business areas, and therefore inability to create employment, insufficient infrastructure investments, dependency on short-term foreign investments, failure to attract foreign direct investments, incapability to manage natural resources with appropriate policies, weak financial systems, failure to adopt the rule of law, strict regulations, protectionism, and political instability. The fragility emerging with the effect of the factors mentioned above is reflected in the country's fundamental economic indicators and drags countries into crisis.

One of the indicators that directly or indirectly reflect the economy's fragility is unstable economic growth. Many analysts have stated that if this growth is not based on solid foundations, the resulting numbers will not show the truth. Turkey has achieved high growth rates in periods but has not achieved stability. Despite the rapid growth and decrease in the labor force participation rate, the expected decline in unemployment

rates has not been observed, indicating that growth cannot create employment in Turkey. In 1989, financial liberalization without the necessary structural reforms increased the fragility and made the economy dependent on international conjuncture. Despite its dependency on imported inputs in industrial products, Turkey's orientation towards industrial production for export, resulting from efforts to open up, and increasing uncertainty resulting from high exchange rate volatility and the TL's overvaluation negatively affected exports and increased the current account deficit.

The unrealistic exchange rate levels generated by the fixed exchange rate policy, made the economy vulnerable to speculative attacks, and caused crises in 1994, 2000, and 2001. On the other hand, the inflation problem became chronic in the '80s and' 90s in the Turkish economy, have negatively affected the labor market and long-term investments by causing uncertainty.

In this context, to reduce the Turkish economy's vulnerability, capital inflows' sustainability should be ensured in compliance with the international financial authorities and experts' normative rules. Moreover, the investment programs should be planned to increase employment by considering the country's production potential. It is also necessary to target specific sectors that encourage innovation in critical industries, give a high share of the public budget to R&D investments, and prioritize the branding process. Accordingly, removing the significant differences between exports and imports will positively affect the current account balance and exchange rate movements. Suppose the planned structural reforms after the economic crises can be implemented with a conscious and sustainable determination. In that case, the observed negative economic performance indicators will turn positive in the medium and long term. Thus the impact of the economic crises experienced will decrease in such economies.