

31-12-2008

Küresel Kriz Çalışma  
Grubu

**Türkiye Ekonomi  
Politikaları Araştırma  
Vakfı**

### 1. Giriş

9 Kasım 2008 tarihinde yayımladığımız “2007-08 Küresel Finans Krizi ve Türkiye: Etkiler ve Öneriler” başlıklı politika notunda ve izleyen notlarımızda, Türkiye ekonomisinin krizi en az hasarla atlattığı için alınması gereken tedbirlere değinilmiş ve öneriler ortaya konulmuştu. Türkiye’nin ekonomik tedbirleri vakit kaybetmeden alması, diğer ülkelerin kapsamlı tedbirler almakta olduğu bir ortamda kuşkusuz büyük önem taşımaktadır. Merkez Bankası’nın son dönemde kapsamlı tedbirler uygulamaya başlamış olması ve Uluslararası Para Fonu (IMF) ile anlaşma yolunda müzakerelere gidilmesi bu tespiti teyit eder niteliktedir.

Bu notta, diğer ülkelerin içinde bulunulan küresel kriz dönemindeki politika tecrübeleri ele alınmakta olup, söz konusu tecrübeler Türkiye dışında 41 farklı ülkenin<sup>1</sup> aldığı tedbirlerin bir sınıflandırması şeklinde sunulmaktadır. Sınıflandırmada Tablo 1’deki dört ana politika kategorisinde yer alan 14 politika tedbirine yer verilmekte olup, tedbirlerin uygulanma sıklığına göre sıralaması Tablo 2’de gösterilmiştir. İncelenen ülkelerin aldıkları tedbirlerin söz konusu ülkelerin makroekonomik özellikleri ile ne şekilde örtüştüğü ise Tablo 3’te ayrıca incelenmiştir. Buna göre alınan tedbirlerin yoğunluk derecesi ile finansal derinlik (kredi hacmi/GSYİH ve özel sektöre kredi/GSYİH), borsa işlem hacmi, cari işlemler dengesi ve bütçe dengesi arasında aynı yönlü bir ilişki tespit edilmektedir. Diğer bir deyişle, küresel ekonomi ile daha fazla bütünleşen ekonomilerin, krizin etkilerini giderme yolunda daha sağlam ve kapsamlı adımlar atma eğiliminde oldukları söylenebilmektedir.

### 2. Sınıflandırma

Küresel mali krize karşı, ülkelerin aldığı tedbirlerin tam dökümü Tablo A1’de sunulmaktadır. Bu ülkelerin dokuz önemli makroekonomik göstergesi ve fiili olarak uygulanan kur rejimleri ise Tablo A2’de gösterilmektedir. Tablo 2 ve Tablo 3’te ise, sırasıyla, alınan tedbirlerin sıklığı ve makroekonomik göstergelere göre yapılan ülke sıralamalarında krize karşı politika tedbirlerinden hangilerinin uygulamasında yoğunlaşma görüldüğü özetlenmektedir.

Tablo 2’ye göre, incelenen ülkelerin yarısından fazlası politika faiz oranlarını değiştirmiştir. İncelenen ülkelerden Macaristan, Brezilya, İzlanda, Meksika ve Arjantin

<sup>1</sup> Çalışmada Türkiye dışında incelenen ülkeler ABD, Almanya, Arjantin, Avustralya, Avusturya, Belçika, Brezilya, Çin, Danimarka, Estonya, Finlandiya, Fransa, Güney Afrika, Güney Kore, Gürcistan, Hindistan, Hırvatistan, Hollanda, Hong Kong, İngiltere, İrlanda, İspanya, İsveç, İsviçre, İtalya, İzlanda, Japonya, Kanada, Letonya, Macaristan, Meksika, Norveç, Pakistan, Portekiz, Romanya, Rusya, Singapur, Sırbistan, Ukrayna, Yeni Zelanda ve Yunanistan’dır.

faiz artırımına giderken, diğer ülkeler faiz oranlarını düşürmüşlerdir. Benzer şekilde yirmiden fazla ülkede mevduata garanti verilmiş ve yurtiçi piyasalara likidite desteğinde bulunulmuştur. Sıklıkla tercih edilen diğer önlemler bankalara sermaye enjeksiyonu ve swap kanalıdır. İncelemede ifade edilen swap kanalı tedbiri hem döviz likiditelerine yönelik olarak merkez bankaları arasında yapılan yabancı para swap işlem başlatılması ya da artırılması anlaşmalarını hem de teminat swaplarını kapsamaktadır.<sup>2</sup> ABD’de, İngiltere’de, İsviçre’de ve İtalya’da başvurulan swap kanalı uygulaması teminat swaplarıdır. Swap kanalı uygulayan diğer ülkelerden Letonya, İsveç ve Danimarka ile; kalanlar ise ABD Merkez Bankası (FED) ile yabancı para swap anlaşması yapmışlardır. Bunların dışında; döviz piyasasına müdahale, bankaların borçlanmalarına devlet garantisi, kredilere garantisi, IMF stand-by anlaşmaları, kamulaştırma, genişletici maliye politikaları, istihdam politikaları ve zorunlu karşılıkların azaltılması gibi önlemler uygulanmıştır.

**Tablo 1. Politika Kategorileri ve Tedbirler**

Politika Kategorisi	Tedbir
<b>Bankacılık Sektörü (BS)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Mevduat garantileri</li> <li>- Yurt içi likidite kolaylığı</li> <li>- Bankalarda yeniden sermayelendirme</li> <li>- Kredi garantileri</li> <li>- Bankaların borçlanmalarına devlet garantisi</li> <li>- Kamulaştırma/Fona devir</li> </ul>
<b>Para Politikası (PP)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Politika faiz oranlarında değişiklik</li> <li>- Döviz kuru müdahalesi</li> <li>- Zorunlu karşılık oranlarında değişiklik</li> </ul>
<b>Uluslararası Kuruluşlar (UK)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Swap kanalı</li> <li>- IMF ile anlaşma</li> </ul>
<b>Diğer (DĞ)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Genişletici maliye politikası</li> <li>- İstihdam</li> <li>- Diğer</li> </ul>

<sup>2</sup> TCMB tarafından yayımlanan Kasım 2008 Finansal İstikrar Raporu’nda yapılan Krize Karşı Alınan Önlemler sınıflandırmasında yabancı para swap anlaşmaları ve teminat swapları ayrı ayrı ifade edilmiştir. Benzer şekilde, söz konusu çalışmada likidite desteği ve yurt içi piyasalara likidite imkanına ilişkin düzenlemeler iki ayrı önlem olarak sınıflandırılırken, mevcut çalışmada bu önlemler yurtiçi likidite kolaylığı başlığı altında toplulaştırılmıştır.

**Tablo 2. Politika Tedbirlerinin Alınma Sıklığı (\*)**

Tedbir	Kategori	Sıklık
Politika faiz oranında değişiklik	(PP)	31
Mevduat garantileri	(BS)	22
Yurtiçi likidite kolaylığı	(BS)	22
Swap kanalı	(UK)	19
Diğer	(DĖ)	13
Bankalarda yeniden sermayelendirme	(BS)	11
Döviz kuru müdahalesi	(PP)	9
Bankaların borçlanmalarına devlet garantisi	(BS)	8
Kredi garantileri	(BS)	7
IMF ile anlaşma	(UK)	7
Kamulaştırma/Fona devir	(BS)	7
Genişletici maliye politikası	(DĖ)	4
İstihdam	(DĖ)	2
Zorunlu karşılık oranlarında değişiklik	(PP)	2

(\*) İlk sütunda politika tedbirleri verilmekte olup, tedbirin alındığı alanlar parantez içinde sağlanmıştır, bakınız Tablo 1. Son sütundaki sayılar bir tedbirin kaç ülkede alındığını göstermektedir.

Mevcut çalışmada, tedbirlerin uygulanma sıklığına göre sınıflandırılması pratiği bir adım daha ileri götürölmüş ve alınan tedbirlerin uygulanma sıklığı ile bu tedbirleri uygulayan ölkelerin makroekonomik göstergeleri birlikte analiz edilmiştir. Amaç, seçilen ölkelerde krize karşı alınan tedbirlerin uygulama sıklığında hangi makroekonomik göstergelerin rol oynayabileceğinin tespit edilmesidir. Başka bir ifadeyle, benzer makroekonomik özelliğe sahip ölkelerde benzer tedbirlerin alınıp alınmadığı, krize karşı tek bir paketin önerilip önerilemeyeceğı incelenmeye çalışılmıştır. Böylece, aynı krize aynı önlem paketi önermesi kısmen sorgulanmıştır. Ayrıca, bu çalışma krize karşı tedbir tasarımının devam ettiği bir süreçte, net bir çerçeve sunması bakımından önem arz etmektedir.

Yukarıda anılan analizin sonuçları Tablo 3'te özetlenmektedir. Çalışmada (1) Kredi Hacmi/GSYİH, (2) Borsa İşlem Hacmi/GSYİH, (3) Cari Denge/GSYİH, (4) Bütçe Dengesi/GSYİH, (5) Kamu kesimi brüt borcu/GSYİH, (6) Özel sektöre yurtiçi krediler/GSYİH, (7) Borsaya kote şirketlerin piyasa değeri/GSYİH, (8) Toplam rezerv varlıkları/Aylık ortalama ithalat ve (9) Rezerv/Kısa vadeli dış borç olmak üzere dokuz makroekonomik kriter ele alınmıştır. İncelemede ölkeler bu göstergelere göre ayrı ayrı sıralanmış ve tedbirlerin görülme sıklığının sıralamayla ilintili olup olmadığı sınanmıştır. Örneğın kredi hacminin yurt içi gelire oranı söz konusu olduğunda, sıralama büyükten küçüğe doğru yapılmakta, daha sonra ilk 4, ilk 8, ilk 15, ilk 30 ve toplam 42 ölkenin kaçında seçilmiş herhangi bir tedbirin uygulandığı sayılmakta, tedbirin görülme sıklığı yüzde olarak ifade edilmektedir. Başka bir ifadeyle; bu makro kritere göre yapılan sıralamada ilk 4 ölkelerin 3'ü politika faiz oranında değişiklik, ilk 8 ölkelerin 5'i yurt içi likidite kolaylığı tedbirlerini uygulamışsa, politika faiz oranında değişiklik kategorisinde ilk 4 ölkede yüzde 75; yurt içi likidite kolaylığı kategorisinde ilk 8 ölkede yüzde 62.5 yoğunlaşma var denilmektedir.

Görölme sıklığı yüzde 50'yi geçen tedbir uygulamalarında yoğunlaşmanın varlığından söz edilmektedir. Buna göre, bütçe dengesine göre yapılan sıralamada toplam üç tedbirde yoğunlaşma mevcutken; kamu kesimi brüt borcu, borsaya kote şirketlerin piyasa değeri ve toplam rezervlere göre yapılan sıralamada dört tedbirin uygulamasında; kredi hacmi, borsa işlem hacmi ve cari dengeye göre yapılan sıralamada beş tedbirin

uygulanmasında; özel sektöre yurtiçi krediler ve kısa vadeli dış borca göre yapılan sıralamada ise altı tedbirin uygulamasında yoğunlaşma görülmüştür.

Makroekonomik kriterlerle alınan tedbirlerin yoğunlaşma oranları arasındaki ilişkinin yönü incelendiğinde, Kredi hacmi/GSYİH, Borsa işlem hacmi/GSYİH, Özel sektöre kredi/GSYİH, Cari denge ve toplam rezerv varlıklar kategorilerinde uygulanan tedbirlerin sıklığı arasında anlamlı sonuçlar gözlenmiştir. Buna göre;

- Kredi hacmi/GSYİH oranı arttıkça politika faiz oranlarında değişiklik, mevduat garantisi, swap kanalı ve bankalarda yeniden sermayelendirme tedbirlerinin yoğunlaşma oranları;
- Borsa işlem hacmi/GSYİH oranı arttıkça politika faiz oranlarında değişiklik, mevduat garantisi, swap kanalı ve bankalarda yeniden sermayelendirme tedbirlerinin yoğunlaşma oranları;
- Özel sektöre kredi/GSYİH oranı arttıkça politika faiz oranlarında değişiklik, mevduat garantisi, swap kanalı ve kamulaştırma/fona devir tedbirlerinin yoğunlaşma oranları;
- Cari açık azalıp fazlaya dönüştükçe politika faiz oranında değişiklik tedbirinin yoğunlaşma oranı;
- Toplam rezerv varlıklar arttıkça, yurt içine likidite sağlama uygulamasının yoğunlaşma oranı artmaktadır.

Bunun dışında kalan Kamu kesimi brüt borcu/GSYİH, Borsaya kote şirketlerin piyasa değeri/GSYİH, Kısa vadeli dış borç/GSYİH ve bütçe dengesi ile yoğunlaşmanın görüldüğü makroekonomik kriterlerin uygulama sıklığı arasında tek yönlü ya da anlamlı ekonomik bir ilişki gözlenmemiştir.

**Tablo 3. Makroekonomik Kriterlere Göre Yapılan Sınıflandırmada Yoğunlaşmanın Görüldüğü Politika Tedbirleri**

Kriter	Açıklama	Tedbir	Yoğunlaşmanın Görüldüğü Sınıflar
<b>Kredi Hacmi/GSYİH</b>	Değişken, ülkelerin finansal derinlik göstergesi olarak kullanılmıştır. Değişkenin artışı finansal derinliğin artışı işaret etmektedir. Sıralama yüksek finansal derinliğe sahip ülkelere düşük finansal derinliğe sahip ülkelere doğru yapılmıştır.	Politika faiz oranlarında değişiklik Mevduat garantileri Swap kanalı Yurt içi likidite kolaylığı Bankalarda yeniden sermayelendirme	Tüm ülke sınıfları Tüm ülke sınıfları İlk 4, 8, 15 ve 30 ülke İlk 15 ülke ve tüm ülkeler İlk 4 ve 8 ülke
<b>Borsa İşlem Hacmi/GSYİH</b>	Değişken, ülkelerin para ve sermaye piyasalarının gelişmişlik göstergesi olarak kullanılmıştır. Değişkenin artışı finansal piyasaların gelişimini işaret etmektedir. Çalışmada ülkeler finansal piyasalarının gelişmişliğine göre sıralanmışlardır.	Politika faiz oranlarında değişiklik Mevduat garantileri Yurt içi likidite kolaylığı Swap kanalı Bankalarda yeniden sermayelendirme	Tüm ülke sınıfları Tüm ülke sınıfları İlk 4, 30 ülke ve tüm ülkeler İlk 4, 8 ve 15 ülke İlk 4 ve 8 ülke
<b>Cari Denge/GSYİH</b>	Değişken, açıklık göstergesi olarak kullanılmıştır. Sıralama cari açık veren ülkelere cari fazla veren ülkelere doğru yapılmıştır.	Mevduat garantileri Politika faiz oranlarında değişiklik Yurt içi likidite kolaylığı Döviz kuru müdahalesi IMF	İlk 8, 15, 30 ülke ve tüm ülkeler İlk 15, 30 ülke ve tüm ülkeler Tüm ülkeler İlk 4 ülke İlk 4 ülke
<b>Bütçe Dengesi/GSYİH</b>	Değişken, mali disiplin göstergesi olarak kullanılmıştır. Sıralama bütçe açığı veren ülkelere bütçe fazlası veren ülkelere doğru yapılmıştır.	Politika faiz oranlarında değişiklik Mevduat garantileri Yurt içi likidite kolaylığı	Tüm ülke sınıfları Tüm ülke sınıfları Tüm ülke sınıfları
<b>Kamu kesimi brüt borcu/GSYİH</b>	Değişken, kamu kesiminin kırılma noktası göstergesi olarak kullanılmıştır. Değişkenin artışı kamu kesiminde kırılmanın artışı işaret etmektedir. Sıralama, yüksek kamu borcu olan ülkelere düşük kamu borcuna sahip ülkelere doğru yapılmıştır.	Mevduat garantileri Politika faiz oranlarında değişiklik Yurt içi likidite kolaylığı Swap kanalı	Tüm ülke sınıfları İlk 8, 15, 30 ülke ve tüm ülkeler İlk 8, 15, 30 ülke ve tüm ülkeler İlk 4 ve 15 ülke

**Tablo 3. Makroekonomik Kriterlere Göre Yapılan Sınıflandırmada Yoğunlaşmanın Görüldüğü Politika Tedbirleri (devam)**

Kriter	Açıklama	Tedbir	Yoğunlaşmanın Görüldüğü Sınıflar
<b>Özel sektöre yurtiçi krediler/GSYİH</b>	Değişken, ülkelerin finansal derinlik göstergesi olarak kullanılmıştır. Değişkenin artışı finansal derinliğin artışı işaret etmektedir. Sıralama yüksek finansal derinliğe sahip ülkelere düşük finansal derinliğe sahip ülkelere doğru yapılmıştır.	Politika faiz oranlarında değişiklik Mevduat garantileri Swap kanalı Yurt içi likidite kolaylığı Kamulaştırma/Fona devir Bankalarda yeniden sermayelendirme	Tüm ülke sınıfları Tüm ülke sınıfları İlk 4, 8, 15 ve 30 ülke İlk 15 ülke ve tüm ülkeler İlk 4 ve 8 ülke İlk 8 ülke
<b>Borsaya kote şirketlerin piyasa değeri/GSYİH</b>	Borsaya kote şirketlerin piyasa değerinin ülke ekonomisindeki ağırlığını gösteren değişken, ülkedeki şirketlerin kalitesini işaret etmektedir. Sıralama, yüksek piyasa değerine sahip şirketlerin yoğun olduğu ülkelere, az olan ülkelere doğru yapılmıştır.	Politika faiz oranlarında değişiklik Mevduat garantileri Yurt içi likidite kolaylığı Swap kanalı	Tüm ülke sınıfları İlk 15, 30 ülke ve tüm ülkeler İlk 15, 30 ülke ve tüm ülkeler İlk 8 ve 15 ülke
<b>Toplam rezerv varlıkları (yapılan ithalatı karşılayabilecek ay sayısı cinsinden)</b>	Değişken, ülkenin yabancı para yükümlülüklerini karşılayabilme kapasitesini işaret etmektedir. Değişkenin artışı, ülkenin yabancı para yükümlülükleri kaynaklı kırılganlığının azalmasını işaret etmektedir. Sıralama yüksek rezerve sahip ülkelere düşük rezerve sahip ülkelere doğru yapılmıştır.	Politika faiz oranlarında değişiklik Yurt içi likidite kolaylığı Diğer Mevduat garantileri	Tüm ülke sınıfları Tüm ülke sınıfları İlk 4 ve 8 ülke Tüm ülkeler
<b>Toplam Rezervler/Kısa vadeli dış borç</b>	Değişken, kırılganlık göstergesi olarak kullanılmıştır. Değişkenin artışı, ülkenin kırılganlık artışına işaret etmektedir. Sıralama, yüksek kısa vadeli dış borcu olan ülkelere düşük kısa vadeli dış borca sahip ülkelere doğru yapılmıştır.	Politika faiz oranlarında değişikli Yurt içi likidite kolaylığı Diğer Döviz kuru müdahalesi Mevduat garantileri Swap kanalı	Tüm ülke sınıfları Tüm ülke sınıfları İlk 4 ve 8 ülke İlk 4 ülke Tüm ülkeler İlk 15 ve tüm ülkeler

### 3. Türkiye için Gösterge Seçimi ve Öneriler

İncelemeye konu olan ülkelerin büyük çoğunluğu Türkiye için doğrudan örnek teşkil etmemektedir. Ancak Macaristan, Romanya, Hırvatistan ve Meksika'nın Tablo A2'de sunulan makroekonomik göstergeleri Türkiye ekonomisinininkilerle belirli ölçüde örtüşme içindedir. Yeterince derinleşmemiş bir finansal sektör, bütçe açığı ve cari işlemler açığı bu ülkelerin Türkiye'ninkilerle yakın karakteristikte olduğuna işaret etmektedir.

Bu bağlamda, Macaristan'ın uyguladığı, mevduat garantileri, yurt içi likidite kolaylığı, kredi garantileri ve IMF ile anlaşma; Romanya'nın uyguladığı yurt içi likidite kolaylığı, genişletici maliye politikası ve istihdam; Hırvatistan'ın uyguladığı mevduat garantileri ve Meksika'nın uyguladığı Fed swap kanalı, döviz kuru müdahalesi ve genişletici maliye politikası gibi tedbirlerin Türkiye için de dikkate alınması anlamlı olabilir.

Her ülkenin kendine özgü kurumsal şartlarının ana belirleyici olacağı, anılan tedbirlerin ancak tutarlı bir bütün halinde ele alındığında ve koordineli biçimde uygulandığında başarılı olacağı unutulmamalıdır. Tedbirlerin tasarımında ve uygulanmasında "mekanikleşme" tuzağından kaçınmak esas teşkil etmelidir. Nitekim alınan önlemlerin yoğunlaşma oranları analizinde, kimi önlemlerde yüksek düzeyde yoğunlaşma görülürken kimilerinde de yoğunlaşma görülmemesi, krize karşı önlem tespitinde ülkelerin ekonomik özelliklerinin önemini vurgulamaktadır.

Bu çalışmada sunulan çerçeve içinde, son küresel krizle birlikte ekonomi politikası tercihlerinin salt siyah veya salt beyaz olmadığı anlaşılmakta, ekonomi politikasında grillerin de var olduğu söylenebilmektedir. Tüm ekonomileri aynı anda ve benzer kanallardan etkisi altına alan bir kriz karşısında farklı ülkelerin farklı politika çözümleri üretiyor olmaları, bu tespitin altını çizmektedir. Ülkelerin kendi yönetim ortamları ile uyum arz eden, geçmişe kıyasla daha yaratıcı özellikte ve alışılmadık dışında politikalar üretiyor olmaları son krizin önemli dersleri arasında yer almaktadır. Üretilen politikalar, krizin neredeyse günden güne değişen ve derinleşen etkilerini karşılayacak şekilde dinamik ve yaratıcı olmalıdır. Bu ise, ortodoks olmayan politikaların öne çıktığı anlamına gelmektedir.

### 4. Son Gelişmeler

Geçtiğimiz günlerde Türkiye'nin IMF ile yeni bir düzenleme yapma yolunda adımlar attığı görülmektedir. Ancak somut bir sonuç henüz elde edilmiş değildir. Bu konuda büyük ölçüde geç kalındığı tespiti geçerliliğini korumaktadır.

Para politikası özelinde ise, politika faiz oranının Ekim (23 Ekim 2008), Kasım (19 Kasım 2008) ve Aralık (18 Aralık 2008) ayı Para Politikası Kurulu toplantılarında toplamda 175 baz puan düşürüldüğü, buna ek olarak yeni faiz indirimlerinin sinyalinin de verildiği gözden kaçmamaktadır. Ayrıca 5 Aralık 2008 tarihinde yabancı para zorunlu karşılık oranının düşürülmesi ile piyasalara büyük ölçüde döviz likiditesi sağlanmış olmaktadır. Aynı tarihte ters dolarizasyonu desteklemeye yönelik olarak yabancı para zorunlu karşılıklara faiz ödenmesi uygulamasına son verilmiş ve Türk parası zorunlu karşılıkların faiz oranının artırılmış olması anlamlıdır. Daha önce döviz ve efektif piyasaları ile döviz depo piyasasına yönelik olarak duyurulan politika adımları da vurgulanmalıdır.

Bu çerçevede, Merkez Bankası'nın ülkenin kriz dönemi daha rahat atlatmasını sağlayacak tedbirleri tutarlı biçimde almakta olduğu söylenebilmektedir. Buna rağmen, para politikası alanında atılan bu adımların doğuracağı olumlu gelişmelerin ekonomi koordinasyonunun genelinde ele alınacak kapsamlı tedbirlerle desteklenmesinin elzem olduğu gerçeği göz ardı edilmemelidir.

Tablo A1. İncelenen Ülkelerde Alınan Politika Tedbirleri

		Tedbirin Alınma Sayısı (Toplam)	22	22	11	8	7	7	30	9	3	19	7	14	5	4
Ülkenin Aldığı Tedbir Sayısı	Bölge	Kategori -->	BANKACILIK SEKTÖRÜ							PARA POLİTİKASI			ULUSLAR ARASI KURULUŞLAR		DİĞER	
		Tedbir -->	Mevduat Garantileri	Yurt içi likidite kolaylığı	Bankalarda Yeniden Sermayelendirme	Bankaların borçlanmalarına devlet garantisi	Kredi Garantileri	Kamulaştırma/ Fona devir	Politika faiz oranında değişiklik	Döviz kuru müdahalesi	Zorunlu karşılık oranlarında değişiklik	Swap kanalı	IMF	Diğer	Genişletici Maliye Politikası	İstihdam
8	AB 15	Almanya	X	X	X	X	X	X	X			X		X		
4		Avusturya	X		X		X		X							
3		Belçika	X					X	X							
3		Danimarka	X						X			X				
1		Finlandiya							X							
6		Fransa		X	X	X	X	X	X			X				
4		Hollanda	X		X				X						X	
8		İngiltere	X	X	X	X	X	X	X			X				
3		İrlanda	X					X	X							
4		İspanya	X						X						X	
4		İsveç	X	X					X			X				
6		İtalya	X	X	X	X		X	X			X				
3		Portekiz	X	X					X							
1		Yunanistan	X													
5	Asya-Pasifik	Avustralya	X	X		X		X				X				
3		Çin		X				X						X		
7		Güney Kore		X	X	X		X	X			X		X		
3		Hindistan		X					X	X						
1		Hong Kong							X							
3		Japonya		X					X			X				
2		Singapur	X									X				
3	Yeni Zelanda	X						X			X					
1	Diğer	Güney Afrika						X								
3		Gürcistan							X			X		X		
1		Pakistan										X				
1	Diğer Avrupa	Estonya	X													
2		Hırvatistan	X											X		
6		İsviçre	X	X	X				X			X		X		
8		İzlanda	X		X				X	X	X	X	X	X		
4		Letonya						X		X		X	X			
6		Macaristan	X	X					X			X	X	X		
3		Norveç		X								X		X		
3		Romanya		X											X	X
6		Rusya	X	X	X	X		X						X		
2		Sırbistan								X			X			
1	Ukrayna											X				
8	Kuzey Amerika	ABD	X	X	X	X	X	X	X			X				
3		Kanada		X					X			X				
5	Latin Amerika	Arjantin		X					X	X	X			X	X	X
6		Brezilya		X					X	X	X	X		X	X	X
5		Meksika		X					X	X		X		X	X	X
3	Türkiye		X					X			X					

Tablo A2. İncelenen Ülkeler İçin Seçilmiş Makroekonomik Göstergeler

Kaynak→	WDI 2007	WDI 2007	EIU 2007	EIU 2007	WEO 2007	WDI 2007	WDI 2007	WDI 2007	QEDS/WDI 2007	IMF	Bölge	Gösterge→ (%)	Kredi Hacmi/GSYİH	Borsa İşlem Hacmi/GSYİH	Cari Denge/GSYİH	Bütçe Dengesi/GSYİH	Kamu kesimi brüt borcu/GSYİH	Özel sektöre yurtiçi krediler/GSYİH	Borsaya kote şirketlerin piyasa değeri/GSYİH	Toplam rezervler/aylık ortama ithalat	Toplam Rezervler/Kısa vadeli dış borç	Kur Rejimi (IMF'nin Uygulamada Olan Fili Rejim Sınıflandırmasına Göre)
											AB 15	Almanya	125.69	102.00	7.70	0.01	63.2	106.10	63.86	0.99	5.8	Avro alanı, serbest dalgalı kur
												Avusturya	124.49	32.21	3.24	-0.66	61.3	113.03	60.66	0.90	5.9	Avro alanı, serbest dalgalı kur
												Belçika	114.42	57.00	0.70	-0.20	88.3	93.13	86.13	0.42	1.3	Avro alanı, serbest dalgalı kur
												Danimarka	207.38	78.60	1.37	4.45	31.8	204.67	90.15	2.18	11.1	Yatay bantlar (+/-2.25) içinde hareket eden sabit kur
												Finlandiya	85.17	220.85	4.09	5.25	41	81.56	150.06	0.84	5.9	Avro alanı, serbest dalgalı kur
												Fransa	123.27	133.43	-1.21	-2.68	64	106.38	108.15	1.48	4.5	Avro alanı, serbest dalgalı kur
												Hollanda	207.66	239.12	7.67	0.38	51.4	198.11	126.82	0.51		Avro alanı, serbest dalgalı kur
												İngiltere	193.65	378.49	-4.25	-3.00	43	193.13	141.45	0.50	0.6	Serbest dalgalı kur
												İrlanda	198.80	53.58	-5.41	0.29	29.9	202.77	56.49	0.03	0.1	Avro alanı, serbest dalgalı kur
												İspanya	193.57	207.25	-10.09	2.23	42.6	183.68	125.95	0.38	2.5	Avro alanı, serbest dalgalı kur
												İsveç	134.61	217.99	8.35	3.43	46.9	126.42	137.81	1.59		Serbest dalgalı kur
												İtalya	129.37	109.77	-2.43	-1.54	104	101.51	50.90	1.54	9.7	Avro alanı, serbest dalgalı kur
												Portekiz	174.24	65.60	-9.90	-2.65	71.8	171.00	60.05	1.25	5.7	Avro alanı, serbest dalgalı kur
												Yunanistan	94.50	42.09	-14.10	-3.40	102.4	79.67	73.59	0.36	3.4	Avro alanı, serbest dalgalı kur
											Asya-Pasifik	Avustralya	141.70	160.98	-6.26	0.68	15.4	127.40	158.01	1.20	7.8	Serbest dalgalı kur
												Çin	136.12	237.55	11.47	0.70	18.4	114.50	189.82	14.54		Geleneksel sabit parite düzenlemeleri (fili rejim yasal rejimden farklıdır)
												Güney Kore	110.19		0.61	3.75	24.6	107.81	115.86	6.97	157.2	Serbest dalgalı kur
												Hindistan	63.06	94.58	-1.07	-2.75	75.9	47.42	155.35	8.82	748.7	Kur değişimlerinin önceden belirlenmediği yönetimli dalgalanma
												Hong Kong	125.68	443.57	13.53	6.70	1.2	139.99	562.43	3.59	23.8	Para kurulu düzenlemeleri
												Japonya	294.40	148.45	4.81	-2.40	195.5	171.77	101.75	14.88	90.0	Serbest dalgalı kur
												Singapur	80.69	238.14	24.30	3.37	96.3	99.88	219.09	5.01		Kur değişimlerinin önceden belirlenmediği yönetimli dalgalanma
												Yeni Zelanda	151.78	16.74	-7.96	3.88	25	155.75	36.68	4.13	1.8	Serbest dalgalı kur
											Diğer	Güney Afrika	88.74	153.38	-7.28	0.60	31.3	84.45	300.29	3.47	90.5	Serbest dalgalı kur
												Gürcistan	31.56	203.55	-18.98		23.4	28.33	13.65	2.57	58.1	Kur değişimlerinin önceden belirlenmediği yönetimli dalgalanma
												Pakistan	45.74	69.95	-5.75		53.9	29.43	48.93	4.45		Diğer geleneksel sabit parite düzenlemeleri (fili rejim yasal rejimden farklıdır)
											Diğer Avrupa	Estonya	93.35	9.85	-18.05	2.70	2.9	94.37	28.37	1.90	26.3	Para kurulu düzenlemeleri (Avro'ya geçiş tarihi: 1 Ocak 2011)
												Hırvatistan	82.91	7.97	-8.62	-2.61	39.6	72.07	128.67	5.01	119.4	Kur değişimlerinin önceden belirlenmediği yönetimli dalgalanma
												İsviçre	193.79	427.85	13.60	2.20	56.8	181.40	306.73	2.76	5.9	Serbest dalgalı kur
												İzlanda	311.75	249.56	-15.80	5.15	24.3	326.98	207.86	2.08		Serbest dalgalı kur
												Letonya	94.80	0.52	-22.95	0	9.7	93.89	11.46	3.46	29.3	Diğer geleneksel sabit parite düzenlemeleri (Avro'ya geçiş tarihi: 1 Ocak 2012)
												Macaristan	74.52	34.37	-4.87	-5.70	72.2	61.64	34.48	2.56	33.1	Yatay bantlar (+/- 15) içinde hareket eden sabit kur
												Norveç		123.55	15.57	17.40	82.7	0.00	93.58	4.75	18.3	Serbest dalgalı kur
												Romanya	35.72	4.88	-13.67	-2.30	12.5	35.76	27.07	5.72		Kur değişimlerinin önceden belirlenmediği yönetimli dalgalanma (Avro'ya geçiş tarihi: 1 Ocak 2014)
												Rusya	24.93	58.45	6.07	5.40	9.5	37.74	116.42	15.89	358.2	Kur değişimlerinin önceden belirlenmediği yönetimli dalgalanma
												Sırbistan	29.71	6.13		0.50	40	33.02	57.56	0.00		Kur değişimlerinin önceden belirlenmediği yönetimli dalgalanma
												Ukrayna	62.02	1.44	-4.22	-1.30	13.4	59.10	79.55	5.12	126.9	Diğer geleneksel sabit parite düzenlemeleri (fili rejim yasal rejimden farklıdır)
											Kuzey Amerika	ABD	239.64	308.54	-5.30	-1.18	60.8	209.28	144.43	1.09	4.2	Serbest dalgalı kur
												Kanada	165.56	124.06	0.89	0.91	68.5	136.81	164.85	0.91	10.9	Serbest dalgalı kur
											Latin Amerika	Arjantin	28.60	3.15	2.71	1.20	56.1	14.47	33.04	8.48	105.2	Kur değişimlerinin önceden belirlenmediği yönetimli dalgalanma
												Brezilya	95.93	44.51	0.13	-2.30	47	49.77	104.28	10.90	209.3	Serbest dalgalı kur
												Meksika	43.15	12.94	-0.57	0.03	22.7	25.22	44.52	3.06	367.5	Serbest dalgalı kur
												<b>Türkiye</b>	<b>48.50</b>	<b>46.02</b>	<b>-5.69</b>	<b>-1.63</b>	<b>39.4</b>	<b>29.04</b>	<b>43.61</b>	<b>5.03</b>	<b>172.6</b>	<b>Serbest dalgalı kur</b>