

1998 RUSYA KRİZİ VE IMF’NİN ROLÜ¹

Cem YILMAZ² İsmail MAZGİT³

Makale Bilgisi

Geliş : 04/03/2025
Düzeltilme : 03/04/2025
Kabul : 20/06/2025

Anahtar Kelimeler:

Rusya Krizi,
IMF politikaları,
Geçiş Ekonomileri

JEL Kodları: G01, P21,
P37

Özet

(Bu çalışmada 1998 yılında Rusya Federasyonu’nun sürüklendiği ekonomik krizin gelişimi temel ekonomik göstergelerle incelenecek, geçiş döneminde Rusya-IMF ilişkilerinin bu süreç içindeki rolü tartışılacaktır. 1991 yılının sonunda Sovyetler Birliği’nin dağılmasının ardından Batı dünyası ve kapitalist ekonomiler açısından son derece önemli hale gelen başta Rusya olmak üzere sosyalist ekonomilerin global ekonomiye entegrasyonu başlıca gündem olarak belirmiştir. Batılı ülkelerin bu süreçte, 1980’lerden itibaren Washington Konsensüsü doğrultusunda neoliberal politikaların uygulayıcısı olarak işlev gören IMF, Dünya Bankası ve uluslararası kuruluşlar vasıtasıyla birtakım programlar eşliğinde anılan ülkelere yaklaştığı görülmektedir. Esasen şok tedavi adı altında sunulan programın özelliklerine bakıldığında serbestleşme uygulamalarının hızla yürürlüğe konulması ekonomik gerçekleştirmelerdeki sorunların görmezden gelinmesine neden olmuş, programın IMF gibi bir kurum eşliğinde yürütülmesi ile birlikte de dış dünyada yaratılan iyimserlikle ülkeye gelen yüklü yabancı sermaye, temel yapısal ve yasal eksikliklerin yarattığı aksaklığın ve kırılganlığın hızla büyüdüğü gerçeğinin üzerini örterek 1998 krizinin temellerini atmıştır. Şüphesiz ki yaşanan krizde esas olarak sorumluluk ülke yönetimindedir ancak IMF’nin de önemli bir rolünün olduğu görülmektedir. Geçiş dönemi Rusya ekonomisinde bulunan birçok sorunun ve uygulanan liberalleşme programının bu yapı üzerindeki etkilerinin derinlemesine anlaşılmasının, özellikle gelişmekte olan ekonomilerin benzer sorunlar yaşamakta olduğu da dikkate alındığında, IMF programlarının ve politikalarının uygulamasına yol gösterici olacağı düşünülmektedir. Çalışmamızda, IMF önerilerinin ve reform uygulamalarının Rusya ekonomisine etkileri incelenmiştir.

THE 1998 RUSSIAN CRISIS AND THE ROLE OF THE IMF

Article Info

Received : 04/03/2025
Revised : 03/04/2025
Accepted : 20/06/2025

Keywords:

Russian Crisis,
IMF Policies,
Transition Economies

JEL Codes: G01, P21,
P37

Abstract

This study examines the development of the economic crisis that Russia was drawn into in 1998 through key economic indicators and discusses the role of Russia-IMF relations during this transitional period. After the dissolution of the Soviet Union at the end of 1991, the integration of socialist economies, primarily Russia, into the global economy became a major agenda topic for the Western world and capitalist economies. During this process, Western countries approached these countries with a series of programs through institutions such as the IMF, the World Bank, and other international organizations, acting as enforcers of neoliberal policies in line with the Washington Consensus since the 1980s. Examining the characteristics of the "shock therapy" program, it is evident that the rapid implementation of liberalization measures led to the ignorance of economic realities. Additionally, the optimism created internationally by the IMF-led program attracted substantial foreign capital to the country. However, this flow of capital obscured the structural and legal deficiencies, allowing vulnerabilities and economic imbalances to grow recklessly, finally laying the groundwork for the 1998 crisis. Undoubtedly, the primary responsibility for the crisis lies with the country's administration, but the IMF also played a significant role. A deeper understanding of the numerous issues within Russia's transitional economy and the impact of the liberalization program on this structure is expected to serve as a guiding reference for implementing IMF programs and policies, especially considering that developing economies face similar challenges. In this study, the effects of IMF recommendations and reform implementations on the Russian economy are examined.

1 7. Uluslararası Kaoru Ishikawa İşletme Bilimleri ve Ekonomi Kongresi’nde sunulan bildirinin genişletilmiş çalışmasıdır.

2Doktora Öğrencisi, Dokuz Eylül Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İktisat Anabilim Dalı, İktisat Doktora Programı, cem_yilmaz94@hotmail.com, ORCID: 0000-0003-3874-2942

3 Prof. Dr., Dokuz Eylül Üniversitesi, İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi, İktisat Bölümü, ismail.mazgit@deu.edu.tr, ORCID: 0000-0001-7991-1381
Yılmaz, C ve Mazgit, İ. (2025). 1998 Rusya Krizi Ve Imf’nin Rolü, *Uluslararası Sosyal ve Ekonomik Çalışmalar Dergisi*, 6(1),299-319, DOI: 10.62001/gsjises.1650279

GİRİŞ

1970'lerin başında Bretton Woods sisteminin çökmesinden sonra küresel finansal sistem hızlı bir değişim ve dönüşüm içine girmiştir. Gerçekleşmekte olan teknolojik ve dijital yenilikler ise bu dönüşümde katalizör etkisi yapmıştır. Bu gelişmeler altında anılan tarihten günümüze kadar hüküm sürmekte olan küreselleşme ve liberalizasyon politikaları uygulama alanı bulmuştur.

Temellerini Shaw ve Mckinnon'ın attığı finansal serbestleşme teorisi, temelde devletlerin finansal sistem üzerindeki baskın etkilerinin kaldırılması, özellikle faiz oranlarının serbest bırakılması ve sermaye hareketlerinin önündeki engellerin kaldırılması sonucu finansal sistemin ekonomik büyümeye hizmet etmesinin sağlanmasına dayanmaktadır. Faiz oranlarının piyasada belirlenmesi ile tasarruf eğiliminin artması, etkin bankacılık sisteminde oluşan aktif stokunun reel ekonomiye kanalize edilmesi ile kredi genişlemesinin sağlanması, nihayetinde yatırımların finansmanının kolaylaşması beklenmektedir. Genellikle tasarruf açığı yaşayan gelişmekte olan ülkeler de sermaye hareketlerinin serbestleşmesi sonucu bu süreci başlangıçta dış tasarrufların ülkeye çekilmesi ile başlatacak, zaman içinde gelişmiş ekonomileri yakalayabilecektir. (Güloğlu, Altunoğlu, 2002: 108)

Devletlerin faiz oranlarını resen belirlemesi, kredi olanaklarının tahsisinde baskın rol oynayarak fonları belirli sektörlere veya şirketlere yönlendirmesi, döviz kurlarını baskılayarak olması gereken değerden uzaklaşmasına neden olması, dahası bankacılığın ve finansal sistemin kamu açıklarını kapatma kapısı olarak kullanılması finansal baskı olarak adlandırılmaktadır. Devletin, bankalar başta olmak üzere büyük finansal ve finans dışı kuruluşların mülkiyetini elinde bulundurması bu baskının oluşmasını ve kullanılmasını kolaylaştırmaktadır. Bu durumun yarattığı baskı altında ise bankacılık ve finansal sistemin gelişemediği, sınırlı kaynakların verimli yatırımlara kanalize edilmesindeki önemli fonksiyonunu yerine getiremediği, nihayetinde ise ülke ekonomilerinin en fazla potansiyellerinin altında büyüyebildiği ileri sürülmektedir. (Özşahin, 2010: 49).

Özellikle gelişmiş ülkelerin sanayi ve teknoloji dönüşümü bakımından gelişmekte olan ülkelerle arasının bir hayli açıldığı, yine gelişmiş ülkelere oluşan yüklü sermaye birikiminin yüksek getiri arayışı ile tasarruf açığı olan gelişmekte olan ülkelere yönelmeye başladığı 1980'lerde, sermaye hareketlerinin önündeki engellerin kaldırılması, gelişmekte olan ülkelerin küresel finansal sisteme entegre olması için yapısal-kanuni-sistemsel düzenlemelerin hayata geçirilmesi önem kazanmıştır. Bazı gelişmekte olan ülkeler kendiliğinden serbestleşme rüzgârına kapılmışlar, bazı ülkeler ise IMF gibi uluslararası kuruluşların baskı ve yönlendirmeleriyle birtakım adımlar atmıştır. Ancak gelinen noktada geçmişe bakınca uygulanan politikaların ve yapılan düzenlemelerin beklenenin aksine sonuçlar doğurduğu, gelişme ve büyüme yolunda kesintilerle karşılaşarak birçok krize neden olduğu, dahası finansal krizlerin sıklığının, şiddetinin ve etki alanının artarak genişlediği görülmüştür.

Bu çalışmada Sovyetler Birliği dağıldıktan sonra sosyalist düzenden kapitalist düzene geçiş esnasında IMF programları eşliğinde uygulanan politikalarla ilerlemekte olan Rusya Federasyonu'nun 1998 yılında krize sürüklenmesi süreci incelenmektedir.

LİTERATÜR TARAMASI

Oktar ve Yüksel (2015), 1998 yılında Rusya'da meydana gelen bankacılık krizi ile ilgili yaptıkları çalışmada, cari açık rakamının toplam GSYİH'ya oranının yüksek olmasının yaşanan krizde önemli belirleyici etkilerinin olduğunu, bunun yanı sıra bankacılık karlılıklarının düşük seyretmesinin de önemli bir kırılma yaratarak krizin oluşumuna katkı yaptığını belirtmektedirler.

Turgut (2006), 1997 Asya ve 2000-2001 Türkiye krizlerini ve bu krizlerde IMF'nin rolünü incelemiş, IMF'nin krizleri önceden göremediğini, hatalı iktisadi politikalar ve ülkelerin iç dinamiklerini hesaba katmadıklarını, bu yönüyle kendisini reforma tabi tutması gerektiği sonucuna varmışlardır.

Hayali Sarıalioğlu (2015), çalışmasında Rusya krizinin makro temellerin yanında mikro temelleri de dikkate alan, aşırı hızlı liberalizasyon, finansal kırılganlıklar, finansal piyasa başarısızlıkları, aşırı oynak sermaye akımları ve bulaşma problemleri gibi alternatif teorileri birleştiren üçüncü nesil kriz modelleri ile açıklanabileceğini ileri sürmüştür.

Güran (2021), Sovyetler Birliği'nden kalan yozlaşmanın ekonomik sistemi tahrip ettiği, 1995 yılından gerçekleşen vahşi sermaye hareketlerinin dengelerinin yanında Asya krizi ile spekülasyon atakların başladığı, yüksek kamu borcuna ek olarak petrol ve doğalgaz fiyatlarındaki düşüşün ekonomik krizi tetiklediğini belirtmiştir.

Feridun (2004), 1988-1998 arasındaki dönemi kapsayan probit model ile Rusya'nın yaşamış olduğu krizde doğrudan yabancı yatırımlar/GSYİH, enflasyon, dünya petrol fiyatları, reel faiz oranları, cari hesap/GSYİH, kişi başı GSYİH, döviz rezervleri, hisse fiyatları, reel kur oranı ve ihracat büyümesinin krizi açıklayan önemli değişkenler olduğu sonucuna varmıştır.

Seyidoğlu (2003), 1990'lardan sonra Meksika, Güneydoğu Asya Ülkeleri, Rusya, Brezilya, Türkiye ve diğer sanayileşmekte olan ülkelerin yaşadıkları krizlerin yabancı sermaye giriş çıkışları ile yakından ilintili olduğu, ancak kriz ortamının aslen ülkelerin makro dengesizlikleri ile ilgili olduğu, her ülkenin yabancı sermaye politikasının kendince belirlenmesi gerektiği ve daraltıcı IMF uygulamalarının krizi engelleyemediği ve yoksulluğu daha da artırdığı ileri sürülmüştür.

Dünya Bankası'nda başekonomist olarak çalışmış, bunun öncesinde ABD Başkanı Bill Clinton'ın danışmanları arasında yer almış olan ve sonrasında Nobel Ekonomi Ödülü almış olan Stiglitz, Küreselleşme Büyük Hayal Kırıklığı adlı çalışmasında 1998 Rusya Krizi'ni öncesi ve sonrasında incelemiş, Rusya'da uygulanan taklit kapitalizmin servet oluşturmak ve ekonomik büyüme için değil aktif satmak dürtüler sağladığını, hızlı geçişin düzgün işleyen piyasa ekonomisi yerine düzensiz bir Vahşi Doğu'ya neden olduğunu belirtmiştir.(Stiglitz, 2002, 157-189)

Yukarıda yer alan literatür özetinden de görüldüğü gibi, 1998 Rusya Krizi hakkında yapılan çalışmaların bir kısmı kriz teorileri bağlamında konuyu ele alırken, makro ekonomik göstergelerdeki bozulmayı krizin sebebi olarak gören çalışmalar da mevcuttur. Söz konusu çalışmaların büyük bir bölümünde sermaye hareketlerinin krizle bağlantılı olduğu belirtilmektedir. Stiglitz başta olmak üzere bazı çalışmalarda da IMF tarafından önerilen politika önerilerinin hatalarına vurgu yapılmaktadır. Aşağıda belirtildiği üzere, bizim görüşümüz de, IMF'nin ülkenin yapısal özellikleri dikkate alınmadan getirdiği önerilerin, krizin en önemli gerekçesi olduğudur.

GEÇİŞ EKONOMİLERİ

Geçiş ekonomisi, bir ülkenin devlet kontrolü altında yürütülen ve orta vadeli planlamaya dayalı üretim yapısının rekabet gücünü kaybederek çökmesi sonucu, merkezi ekonomik sistemin kaldırılarak liberalleşmesi ve piyasa ekonomisine yönelmesi sürecini ifade eder. (Eyidiker, 2020: 15) Daha spesifik bir tanım olarak, bu kavram özellikle Post-Sovyet dönemde, merkezi planlamaya dayalı kumanda ekonomilerinin piyasa ekonomisine geçiş süreciyle özdeşleştirilmektedir. Geçiş ekonomileri, Merkezi Doğu Avrupa ülkeleri, Baltık Cumhuriyetleri, Türk Cumhuriyetleri ve Bağımsız Devletler Topluluğu, Asya'daki geçiş ekonomileri olarak sınıflandırılmaktadır. (IMF, 2000)

Geçiş döneminde her ülkede birtakım enflasyon ve ekonomik büyüme sorunları yaşanmasına rağmen uygulanan politika sıralamaları, ülkelerin ekonomik, coğrafi, kültürel, siyasi yapı, doğal zenginlik farklılıkları, geçişin tamamlanma süresini ve bu süreçte karşılaşılan sorunların, kimisinde yaşanan krizlerin, büyüklüğünü ve etkisini belirlemiştir. Örneğin Merkezi ve Doğu Avrupa ülkeleri, Orta Asya devletlerine kıyasla, sosyalist rejim altında daha az kaldığından beşeri sermaye bakımından daha

kolay adapte olmuş, Batı Avrupa pazarlarına yakınlık, denizlere erişim imkânı, temel hammadde temini için uygun konum gibi faktörlerden dolayı avantajlı durumdayken, doğal kaynaklar bakımından ise dezavantajlı konumdaydı. Polonya, Çekya, Slovenya gibi ülkeler ise bu süreci hızlıca atlatmışlar ve AB üyeliğine girmişlerdir.(Yücel, Dilaver, 2022: 34)

Tablo 1: Geçiş Ekonomilerinde 1991-2002 Döneminde GSYİH Değişim Oranları, %

	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
Arnavutluk	-27.5	-7.2	9.6	9.4	8.9	9.1	-7.0	7.9	7.3	7.8
Ermenistan	-11.7	-41.8	-8.8	5.4	6.9	5.9	3.3	7.3	3.3	6.0
Azerbaycan	-0.7	-22.6	-23.1	-19.7	-11.8	1.3	5.8	10.0	7.4	11.1
Belarus	-1.2	-9.6	-7.6	-11.7	-10.4	2.8	11.4	8.4	3.4	5.8
Bulgaristan	-8.4	-7.3	-1.5	1.8	2.9	-9.4	-5.6	4.0	2.3	5.4
Sırbistan	-21.1	-11.7	-8.0	5.9	6.8	5.9	6.8	2.5	-0.4	3.7
Çekya	-11.6	-1.9	0.6	2.7	6.4	4.8	-1.3	-1.0	0.5	3.3
Estonya	-8.0	-21.2	-8.4	-2.0	4.3	3.9	9.8	4.6	-0.6	7.1
Gürcistan	-21.1	-44.9	-29.3	-10.4	2.6	11.2	10.6	2.9	3.0	1.8
Macaristan	-11.9	-3.1	-0.6	2.9	1.5	1.3	4.6	4.9	4.2	5.2
Kazakistan	-11.0	-5.3	-9.2	-12.6	-8.2	0.5	1.7	-1.9	2.7	9.8
Kırgızistan	-7.9	-13.9	-15.5	-20.1	-5.4	7.1	9.9	2.1	3.7	5.4
Letonya	-10.4	-34.9	-14.9	0.6	-0.8	3.3	8.6	3.9	1.1	6.8
Litvanya	-5.7	-21.3	-16.2	-9.8	3.3	4.7	7.3	5.1	-3.9	3.8
Makedonya	1.6	-6.6	-7.5	-1.8	-1.1	1.2	1.4	3.4	4.3	4.5
Moldova	-16.0	-29.1	-1.2	-30.9	-1.4	-5.9	1.6	-6.5	-3.4	2.1
Polonya	-7.0	2.6	3.8	5.2	7.0	6.0	6.8	4.8	4.1	4.0
Romanya	-12.9	-8.8	1.5	3.9	7.1	3.9	-6.1	-5.4	-1.2	1.8
Rusya	-5.0	-14.5	-8.7	-12.6	-4.1	-3.4	0.9	-4.9	5.4	9.0
Slovakya	-14.6	-6.7	-3.7	5.2	6.5	5.8	5.6	4.0	1.3	2.2
Slovenya	-8.9	-5.4	2.8	5.3	4.1	3.5	4.6	3.8	5.2	4.6
Tacikistan	-7.1	-29.0	-16.4	-21.3	-12.4	-16.7	1.7	5.3	3.7	8.3
Türkmenistan	-4.7	-5.3	-10.0	-17.3	-7.2	-6.7	-11.3	7.0	17.0	17.6
Ukrayna	-8.4	-9.7	-14.2	-22.9	-12.2	-10.0	-3.0	-1.9	-0.2	5.8
Özbekistan	-0.5	-11.2	-2.3	-5.2	-0.9	1.7	5.2	4.3	4.3	3.8

Kaynak: Bal, H., (2004: 156)

Geçiş ekonomilerinde gerçekleşen büyüme performansında da görüldüğü üzere uygulanan politika ve programların sonucunda bireysel farklılıklar oluşsa da genel itibariyle 1990'ların ortalarına kadar ekonomik kayıplar yaşanmış, devamında hızlı toparlanan ekonomiler olduğu kadar geride kalmış ülkeler olduğu da görülmüştür. Sonuç olarak geçiş ekonomilerinin yaklaşık üçte ikisi 2002 yılı itibariyle 1990 yılındaki üretiminin altında kalmıştır.(Bal, 2004: 155) 2000 yılında yayınlanan Geçiş raporunda da belirtildiği üzere sosyalist merkezi planlamadan demokratik kurumların hâkim olduğu

piyasa kapitalizmine geçişte takip edilecek tek bir süreç veya zaman çizelgesinin varlığından söz etmek mümkün olmazken etkin piyasa mekanizmasının ve demokrasinin oluşup iyi işleyebilmesi için ısrarlı politika yapıcılarının, geniş halk kitlelerinin ve uluslararası toplum mekanizmalarının benimseyerek çaba sarf etmeleri gerektiği görülmüştür. 1990-2000 yılları arasında Avrupa İmar ve Kalkınma Bankası'nın (European Bank for Reconstruction and Development-EBRD) faaliyet gösterdiği 26 geçiş ekonomisinde gerçekleşen reform ve performans seviyesi bakımından önemli farklılıklar gerçekleşmiş, ülkeler bakımından geçiş sürecinin başlangıcındaki şartları, hızı, sıralaması, ekonomik ve politik reformların kapsamı farklılık göstermiştir.(EBRD, 2000:3)

RUSYA EKONOMİSİNİN GENEL DURUMU

Sovyet Bloğu dağılmadan önce yıllar içinde gelirin % 25-40'ı arasında önemli bir kısmı savunma politikaları kapsamında askeri harcamalara ayrılmaktaydı ve çok geniş bir coğrafyada yaşam devam etmekteydi. Ekonomik kaygılardan uzak, daha çok güvenlik eksenli yürütülen politikalar merkezden planlanmaktaydı. Bu yapının doğal sonucu olarak merkezden çok uzak alanlarda askeri stratejik yerleşkeler ve şehirler kurulmuş, vatandaşlarının buralara yerleşerek hem güvenliği sağlamaları hem bu bölgelerde yer alan doğal kaynakların hâkimiyetinin sağlanması hedeflenmişti. Örneğin sadece Kuzey Kutup dairesinde üç milyon insan yaşamaktaydı. Üretim modeline daha yakından bakıldığında ise büyük işletmelerin genellikle yine merkezi olarak planlanan sadece bir ürün ürettiği, bu üretimin ve istihdamın büyük kısmının ise merkezden çok uzakta askeri mühimmat, füze, tank gibi araç gereçleri üreten ekonomik birimlerden oluşmaktaydı. Merkez ve çevre arasında ulaşım, yetersiz karayollarından dolayı yine zayıf demiryolları üzerinden gerçekleşmekte, kimi zaman ulaştırma giderleri nihai maliyet içinde çok büyük bir tutarda yer almaktaydı. (Rutland, 1999: 191-192)

Yaklaşık 70 yıllık komünist yönetim ile yönetilen Sovyetler Birliği, 26 Aralık 1991'de resmen dağıldı. 12 Haziran 1991 seçimleriyle Rusya Federasyonu devlet başkanı seçilen Boris Yeltsin, Sovyetler birliği dağıldıktan sonra aynı şekilde Rusya Federasyonu Devlet başkanlığına, parlamenterler de aynı şekilde halk tarafından seçilmiş olan Devlet Duması (alt meclis) içinde göreve devam ettiler. Yeni bir seçim yapılmadığından Duma üyeleri, eski dönemden gelen sosyalist düşünceye yakın kişilerdi. (Cavlak ve Doğan, 2019: 29-30) Duma'nın bu geçiş döneminde sıklıkla reformist olarak hareket eden Yeltsin'in karşısında yer aldığı, toplantıların uzun süren gerilimler içinde sonuçsuz şekilde noktalandığı, nihayetinde de ülkenin güçlü başkanlık yapısı içinde kararnamelerle yönetildiği görülmektedir. (Güler, 2012: 102)

1991 yılında Sovyet Rusya ekonomisi dağılmadan önceki ekonomik duruma bakıldığında, son birkaç yıl içinde yapılmaya çalışılan reformların yapıcı olmaktan ziyade yıkıcı sonuçlar ile noktalandığı görülmektedir. Özellikle önceki dört yıllık zaman diliminde Mikhail Gorbachov başkanlığında uygulanan önlemler sonucunda merkezi planlanan ekonominin kontrol sistemlerinin çöktüğü ve yerine etkili bir mekanizmanın kurulamadığı, ücret ödemelerinin, para arzının, hükümet harcamalarının ve federal bütçe açıklarının kontrolden çıktığı, karşılığında plan hedeflerinin terk edilmesi ile üretimin ve verimliliğin eridiği, enflasyonun kontrol edilemez hale geldiği görülmektedir. (Rutland, 1999:188)

Ocak 1992'de Rusya Federasyonu ilan edildiğinde mevcut ekonomik yıkımı onarmak ve serbest piyasa ile bir an önce entegrasyonu sağlamak adına Rusya Federasyonu, Temmuz 1992 tarihinde IMF üyesi olarak ekonomik programları hayata geçirmeye başlamıştır. Komünist düzene tekrar dönüşü engellemek adına başta IMF ve Dünya Bankası şok terapisi olarak adlandırılan bir programın uygulamaya konmasına öncülük etmişlerdir. Liberalizasyon, istikrar sağlanması ve özelleştirme başlıklarından oluşan bu terapi kapsamında öncelikle fiyat kontrolleri kaldırılmış, dış ticaret önündeki engellerin büyük kısmı kaldırılmış ve özelleştirmeler başlamıştır. (Sulimierska, 2011: 15)

RUSYA FEDERASYONU'NUN YAPISAL VE EKONOMİK AKSAKLIKLARI

Rusya Federasyonu'nun esasen en temel problemi geçiş döneminde iyice ayyuka çıkmış yolsuzluk ve rüşvet barındıran sistemiydi. Hemen her konuda karşılaşılan yasal uyumsuzluk ve yozlaşmalar öncelikle yargı alanında görülmekteydi. Anlaşmazlıkların çözümü için görev alan hâkimler yeterli eğitim almamışlardı ve adli sistem içinde kayırmacılık ve rüşvet iddiaları son derece yaygındı. Mahkeme kararlarının uygulanmasında bile suç örgütlerinin rol aldığı durumlar mevcuttu. (Levina, Satarov, 2000: 120). Kömür endüstrisinin yeniden yapılandırılması için Dünya Bankası'ndan tahsis edilen 250 milyon dolarlık kredi iz bırakmadan ortadan kaybolmuştu. 1994-1996 arasında Çeçen savaşından sonra tahsis edilmiş olan yüz milyonlarca dolar da aynı şekilde kaybolmuştu. Yerel görevliler devlet fonlarını kendi işlemlerinde kullandıkları için hükümet maaşları ve emekli ödemeleri karşılamakta yetersiz kalıyordu. (Cohen, 1998) İş kültürü ve etiğinin olmadığı Rusya'da bazı batılı şirketler milyon dolarlık yatırımlarını bırakıp gitmek zorunda bırakılmışlar, kimilerine ortak girişimlerinden çekilmeleri için güç kullanıldığı olmuştur.

Federasyon'un karşı karşıya kaldığı bir diğer sorun zapt edilemeyen bütçe açıklarıydı. Özelleştirmelerden sonra ortaya çıkan yapı dâhil olmak üzere eskiden kalan sistem de aksak ve yetersizdi. Sovyetler zamanında yöneticiler gerçekleşen kâr veya zarardan sorumlu olmadıkları "yumuşak bütçe kısıtları" altında çalışmaktaydı. Zarar gerçekleşmesi durumunda devlet sahneye çıkarak birtakım destek ve sübvansiyonlar uygulayarak zararları kapatmaktaydı. Özelleştirmelerden sonra da buna benzer şekilde kurumlar vergi ödeyemediği ya da ödemek istemediği zamanlarda hükümet yetkilileriyle müzakereye oturmaktaydı. Bu müzakereler ise beraberinde kayırmacılığı ve yozlaşmayı getirmekteydi. (Vasquez ve diğerleri, 2000: 10) Öte yandan çok sayıda vergi çeşidi barındıran vergi sistemi fazlasıyla karmaşık, vergi tabanı çok dar ve oranları çok yüksekti. Diğer yandan bölgesel yönetimler birtakım çıkarlar sağlayarak şirketlerin merkezi hükümete verilecek vergiden kaçınmasına veya vergi kaçırmalarına göz yumuyordu. Transfer fiyatlandırması ile petrol şirketleri vergi ayrıcalığından yararlanan bölgelerdeki şubelerine daha düşük fiyatlardan satış yaptıklarından fiyatlar ve vergiler şeffaflıktan uzaktı. (Uludağ İhracatçılar Birliği, 2019:2)

Kamu harcamaları tarafında ise kontrolsüz ve verimsiz harcamalar dikkat çekmekteydi. GSYİH'nin önemli bir kısmı, yaklaşık %30'u askeri mühimmat, silah, füze gibi savunma alanında gerçekleşmekteydi. (Cohen, 1998) Diğer yandan sosyal güvenlik, maaş ve emekli maaş harcamaları ağır harcama kalemi olarak yer almaktaydı

Vergi gelirleri ile ilgili bir diğer engel de Rus girişimlerinin aralarında geliştirdiği ödeme yapılmayan ve takas sisteminin uygulandığı "sanal ekonomi"ydi. Bu sistem vergi toplanmasını zorlaştırıyor, piyasada para dolaşımını azaltarak alışverişlerde borçtan mahsup veya birkaç yıllık vadeleri olan senetler kullanılmasına dayanmaktaydı. Bu dönemde petrol, kömür işletmeleri, nükleer güç istasyonları, oto üretim de dâhil 210 girişim incelendiğinde işlemlerin %27'sinin nakitle yapıldığı, girişimlerin vergi yükümlülüklerinin %85'ini ödedikleri, bu vergilerin sadece %8'inin nakit olarak ödendiği görülmüştü. (Vasquez ve diğerleri, 2000:13)

Serbestleşmenin önemli bileşenlerinden olan özelleştirme Rusya Federasyonu'nda üç ayrı aşamada gerçekleşmiştir. Büyük özelleştirme adımları 1992-1995 yılları arasında bütün sektörlerle yayılan özelleştirmeler başlamıştır. 1996 yılında özelleştirmelerin bütçe açıklarının finanse edilmesi amacını güttüğü, böylelikle devletin sahip olduğu büyük ve kârlı işletmelerin alınan krediler karşılığında bankalara satıldığı görülmektedir. 1997 yılında ise yine devletin işlettiği büyük işletmeler tek tek satışa konulmuştur. 1997 sonuna gelindiğinde toplam işletmelerin yaklaşık %80'inin özel sektör mülkiyetinde olduğu tahmin edilmiştir. (Strateji ve Bütçe Başkanlığı, 2018: 1) Mevcut durumda özelleştirmeler şeffaflıktan uzak şekilde gerçekleşmiş, ülke içinde yeterli sermaye birikimi

olmadığından özelleştirilen kuruluşlar değerinin çok atında, girişimleri yeniden yapılandırmak için yeterli sermayesi ve güdüsü olmayan şirket yöneticileri tarafından satın alınmıştır. Kanuni boşluklar ve yeni sahiplerinin aksi güdülerini yüzünden yeni özel sahiplik durumu altında eski yapılar pazar temelli yaklaşımın aksine köhne ve eski moda yapılarını korumaya devam etti.(Akyüz, Rayment, 1998: 3)

Rusya ekonomisinin karşı karşıya olduğu bir diğer sorun 1920'lere uzanan eskimiş teknolojisi ve endüstri temeliydi. 1970'lerden kalan donanım yeni olarak kabul edilmekte, tamamlanmış mamulleri düşük kalitede, uluslararası ticarete ise rekabetçi olmaktan uzaktı. (Cohen, 1998)

Bankacılık sistemi gelişmiş ülkelerdekine oranla oldukça ilkel kalmıştı. Geçmişten gelen yeterli bilgi, donanım ve tecrübe sahibi bankacılar ve finans alanında devlet kademelerinde yetkililer bulunmamaktaydı. Rusya'da bankacılık sistemi klasik anlamda tasarruflar ile yatırımlar arasında aracılık hizmeti sağlamaktan ziyade; hükümet bonoları satın alarak kamu harcamalarının finansmanını sağlamakta, kur spekülasyonu yapmakta ve sermaye ihracı için bir kanal olarak işlev görmektedir. 1996 yılında varlıklarının üçte biri hükümetten alacaklarından oluşmaktaydı. Örtülü garantilerden dolayı en güvenli banka olan Sberbank tasarrufların çoğunu çekmekte, genel banka varlıklarının %25'ini, hane halkı mevduatının %74'ünü tutmaktaydı. 1998 başında banka varlıkları GSYİH'nin %35'ini oluşturmaktaydı. En büyük 20 bankanın hesapları toplam bankacılık varlıklarının %60'ını, en küçük 1100 bankanınki ise varlıkların %10'unu oluşturmaktaydı ve bankacılık sektörü çok yoğunlaşmıştı. Bankacılık rezerv tutma oranları çok yüksek olduğundan ve bankalar ekonomide çok aktif kullanılmadığından kriz esnasında bir kredi çöküşü oluşmamış ancak hükümet bonoları değer kaybedip likidite kuruyunca krize bu yönüyle katkı yapmışlardı. Finansal olmayan kuruluşlar bankaların sahibiydi ve bankaları kredi vermek-almak için değil toplanan sermayenin yurtdışına transferi için kullanmaktaydılar.(Sipila, 2002: 10-11)

Düşen yatırım oranları bir diğer önemli sorun olarak ekonominin tıkanmasına neden olmaktadır. Yasal düzenlemelerde mülkiyet haklarının gelişmemiş olması, kısa vadeli işlemlerin sağladığı kârlılığın cazibesi, yine off-shore hesaplar üzerinden Fransa, İngiltere gibi ülkelerde emlak yatırımlarının ağırlığından dolayı ülke içinde yatırımlara yönelme olmuyordu. Ayrıca yapılan yatırımların yaklaşık %25'i ülkede yaygın olan suç ve suçlulardan korunmak adına güvenlik harcamalarına veya iş takibinde rüşvet olarak ödenmekte, bu haliyle yatırım talebini olumsuz etkilemekteydi. (Cohen, 1998)

KRİZ ÖNCESİ EKONOMİK DURUM VE GÖSTERGELERE YANSIMASI

Rusya ekonomisinin ekonomik transformasyonu uzun yıllar süren depresyon ve makroekonomik istikrarsızlık altında gerçekleşmiş, 1989-1996 yılları arasında ardı ardına gerçekleşen ekonomik daralma kümülatif olarak GSYİH'da %40'dan fazla gerçekleşmiş, bu dönemde bazı dönemlerde hiperenflasyona yakın enflasyon artışları yaşanmıştı. (Akyüz ve Rayment, 1998:1)

Tablo 2: Rusya Federasyonu Önemli Ekonomik Göstergeler (1990-2000)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
GSYİH Değişimi(%)	-3	-5	-14,5	-8,7	-12,7	-4,1	-3,6	1,4	-5,3	6,4	10
Enflasyon Oranı		161	2506	840	219,4	131,3	21,8	11,1	84,4	36,4	20,8

Dış borç (USD Mlr)		67	108,3	112,6	132,1	134,3	137,6	170,8	189,9	179,7	158,2
Dış Borç/GSYİH						43,3	35,4	42,6	70,1	91,7	60,9
Petrol Fiyatları, brent (Dolar)	23,7	20	19,3	17,1	15,9	17	20,6	19,2	12,8	17,8	28,4
Kısa Dönem Borç (USD Mlr)	11,8	12,6	13,1	8,2	9,8	10,2	12	5,9	14,7	15,7	15,6
Kısa Dönem Borç/Rezervler				140,9	245,1	70,9	106	45,8	188,8	186,2	64,4
Mali Denge/GSYİH						-4,9	-7,4	-6,4	-4,8	-1,2	2,4

Kaynak: Hayali Sarılioğlu, A., (2015: 29)

1992 yılında IMF eşliğinde uygulanan program hayata geçirildiğinde enflasyon oranlarının kontrolden çıktığı ve %2500'lü seviyelere çıktığı görülmektedir. Programın devamında ise ancak 1997 yılında %11,1 ile en düşük seviyeye inebilmiştir. Diğer yandan bu süreç içinde yine 1997 yılında 1,4 oranında cılız bir büyüme yakalanabilmiştir.

Tablo 3: Rusya Federasyonu Federal Hükümet Gelirleri/GSYİH ve Gider/GSYİH oranları

	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998 (ilk yarı)
Gelir/GSYİH	15,6	13,7	11,8	12,2	13,0	11,9	10,2
Gider/GSYİH	26	20,2	23,2	17,6	22,0	18,9	16,1

Kaynak: Davies, N. G. ve Woods, N., (1999:15)

Federal hükümet giderlerindeki nispi kısıtlamaya rağmen gelirlerin artmaması kamu açıklarının sürmesine yol açmıştır. Uzun süren büyüememe halkın reformları kabul etmesini zorlaştırmış, toplumsal tepkilere ve sosyal olaylara neden olmuştur.

Grafik 1: USD/ RUB (05.09.1994 – 06.03.2000 Arası Haftalık Grafik)



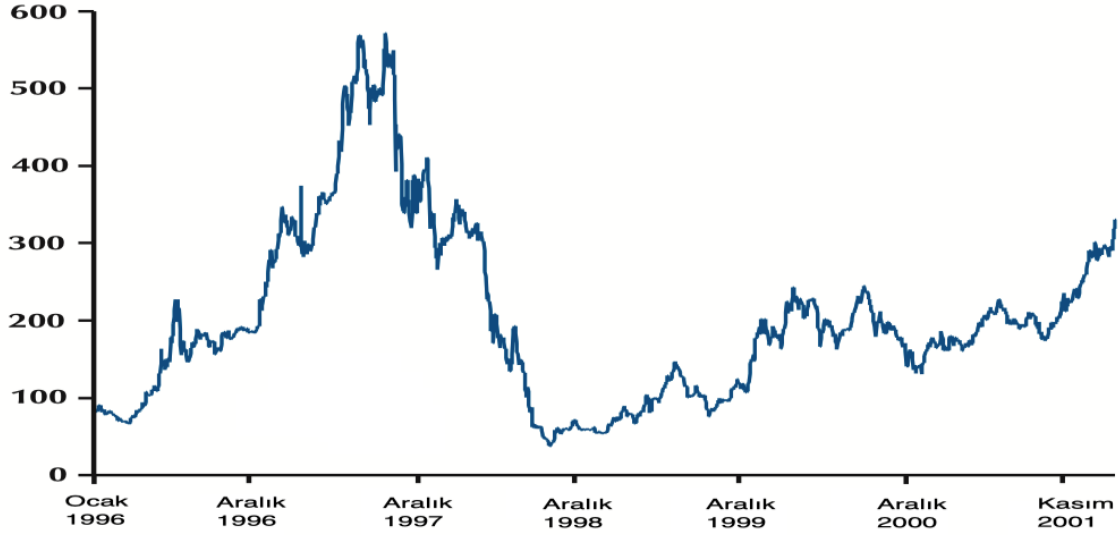
Kaynak: <https://tr.investing.com/currencies/usd-rub-chart> (05.02.2025)

1995 yılında Rusya istikrara kavuşmuş gibi bir durumdaydı. Enflasyon düşme patikasına girmiş, rublenin düşüşü durmuş, hatta yılın ilk yarısında nominal bazda dolar karşısında biraz değer de kazanmış, yetkililer kurun dalgalanacağı dar bir bant aralığı ilan etmişti. (Sipila, 2002: 5) Devam etmekte olan bütçe açıklarının kapatılması sorunu halen gündemdeydi ve bu bakımdan istikrar programı çerçevesinde enflasyonist etkisinden sakınmak için para basmak fikrinden uzak durulmuştur. Dolayısıyla 1996 yılında yapılması planlanan seçimlere yönelik, seçim harcamaları olarak maaş, ücret gibi cari harcamaların finansmanını sağlamak adına 1995 yılında ve devamında kısa vadeli hazine bonoları (GKO) ve orta ve uzun vadeli Federal Hükümet bonoları (OFZ) kullanılmıştır. (Hayali, 2015: 30) Borçlanma arttıkça faizler % 240'a kadar çıkmış, ancak kredi derecelendirme kuruluşları Rusya'nın notunu emsal ülkelere göre görece yüksek tuttuğundan borçlanma konusunda kısa vadede çok büyük sorunla karşılaşılmamıştır. (Strateji ve Bütçe Başkanlığı, 2018: 4)

Nisan 1996'da Rus yetkililer Sovyet döneminden kalan borçlarını geri ödemek için yeniden masaya oturmuşlardı. 1997 yılına giderken ithalat ihracat arasında ticaret fazlasına doğru bir yönelim vardı. Dünya Bankası 2-3 milyar dolar kredi vermeye yakındı ve IMF desteği devam ediyordu. Enflasyon 1995'de % 131'den 1996'da 21'e, 1997'de 11'e gerilemiş, dar kur bandı başarı ile savunulmaktaydı ve büyüme toparlanmaktaydı. Petrol fiyatları da anılan dönemde yüksek sayılan varili 17-20 dolar arasında bir fiyattan işlem görüyordu ve Rusya'nın temel ihracat kalemi olarak ihracatın içinde % 45 gibi bir ağırlığı ile olumlu havaya pozitif katkı sağlamaktaydı. Eylül 1997'de Paris Kulübü'ne, ondan 1 ay sonra da Londra Kulübü'ne katılım sağlanmış, eski dönemden kalan borçların ödenecek olması ile daha kolay ve ucuz finansmana erişim imkânının temelleri atılmıştı. İlk çıkarılan GKO'lar yüksek faizle sadece yerleşikler için çıkarılmasına rağmen 1996 yılında kısmen de IMF'nin ısrarı ile Rusya'da yerleşik olmayanlara uygulanan sınırlamalar kaldırılmış (Akyüz, Rayment, 1998: 16-17), böylelikle yerleşik olmayanların kısa vadeli bono (GKO) sahipliği 1997 yılı sonuna kadar kabaca % 30 civarına yükselmişti. Bu gelişmelerle birlikte 1994 yılında varlıklarının % 7'si civarında olan yabancı para yükümlülükleri 1997 yılında % 17'ye yükselmişti. Yerleşik ve yerleşik olmayan-

yabancı sermayenin- sağladığı borçların vadeleri yaklaşmaktaydı ve önemli bir yük olarak görülmekteydi ancak Ekim 1997’de hükümet 1998 yılı için % 2’lik bir büyüme ile borçlarının çevrilebileceğine inanmaktaydı.(Chiodo, Owyang, 2002: 11)

Grafik: 2.: Rusya Hisse Senedi Piyasası



Kaynak: Güran, M. V., (2021: 521)

Bu iyimserlik ortamında hisse senetleri piyasasının önemli yükselişler kaydettiği görülmektedir.

1995 yılı ve sonrasında Rus ekonomisine dair oluşan küresel iyimserlik algısı aşağıdaki tablo da görülmektedir. Nitekim 1997 yılında yabancı sermaye akışı hızlanmış ve yaklaşık 42 milyar seviyesinde gerçekleşmiştir. Ancak bu yapıda oluşan çarpıklık, yabancı sermayenin ekseriyetle banka kredileri ve diğer krediler şeklinde gerçekleşmiş olmasıdır. Sabit sermaye yatırımlarının ise son derece cılız kaldığı görülmektedir.(Engin, 2007: 47)

Tablo 4: Rusya Sermaye Akışı (Net Milyar Dolar)

	1990-94 Ortalaması	1995	1996	1997	1998
Özel	-1,1	7,5	18,8	36,6	7,2
Sabit Sermaye	0,4	1,8	2,2	2,6	1,4
Portföy Yatırımı	0,0	0,3	0,9	1,0	0,6
Banka Kredileri	-3,3	4,3	7,1	9,9	-2,2
Diğer Krediler	1,8	1,1	8,7	23,2	7,3
Resmi (IMF)	8,7	6,3	9,5	5,1	8,1
Toplam	7,6	14,8	26,1	41,7	15,3

Kaynak: Engin, M. B., (2007: 47)

Kısacası şok tedavi yöntemlerinin uygulanması neticesinde ekonomi ciddi ölçüde daralmış ve hiperenflasyon seviyesine ulaşan enflasyon sorunu ortaya çıkmıştır. 1996 yılı sonunda GSYİH, 1989’daki seviyesinin %58,06’sına gerilemiş olup, bu dönemde toplam ekonomik daralma %41,94 olarak gerçekleşmiştir. Ayrıca, 1991-1995 yılları arasında yıllık enflasyon oranı sürekli olarak üç

haneli seviyelerde seyretmiştir. Sonuç olarak, Rusya 1997 Güneydoğu Asya Krizi'nin küresel ekonomide yarattığı olumsuz etkilerle slumpfasyon koşullarında karşı karşıya kalmıştır.

KRİZ

1997 yazında Doğu Asya'da gerçekleşen kriz Rusya ekonomisini önemli ölçüde etkilemişti. Özellikle gelişmekte olan ülkelere yatırım yapan yatırımcılar arasında oluşan tedirginlik Rusya'ya yapılan yatırımların da sorgulanmasını beraberinde getirmişti. Daha da önemlisi Rusya'nın Doğu Asya ekonomileri ile doğrudan büyük ölçekli ticari ilişkisi olmasa da kriz yaşanan coğrafyada enerji, emtia ve doğal kaynaklar başta olmak üzere ortaya çıkan talep düşüşü bunların fiyatlarında küresel düzeyde düşüşe neden olmuştu. Anılan dönemde Rus ekonomisinin ihracatının yaklaşık %40'ının ve döviz gelirlerinin %75'inin bu ihracat kalemlerinden geldiği dikkate alındığında büyük bir dışsal şok olarak etki yaratmıştı.

Kasım 1997'de spekülasyon atağı maruz kalındığında Rusya Merkez Bankası kuru savunmak için 6 milyar dolar harcamış, daha önce sürdürülmekte olan dar bantta dalgalanan kur uygulamasını pivot mekanizması ile değiştirmişti. (Sipila, 2002:5). Bu saldırı esnasında yerleşik olmayan GKO sahipleri, merkez bankasıyla ellerindeki bonoları dövizle değiştirebilecekleri forward kontratlar imzalamıştır. Aynı zamanda büyük ticari bankalar da yabancı yatırımcılarla bilanço dışı forward kontratlar imzalamışlardır. Bu işlemler sonucunda Rus bankalarının 1998 yarıyılı için net yükümlülükleri yaklaşık 6 milyar dolar olarak gerçekleşmişti.(Chiodo, Owyang, 2002: 7)

Ekonomik durumda ortaya çıkan karamsarlık arttıkça MB peş peşe faiz artışları ile direnmeye çalışmış, MB refinansman oranını 1997 son çeyreğindeki %24'den 1998 ilk çeyreğinde % 28'e, interbank faiz oranını 16,6'dan 25,2'ye çıkarmıştı. 1997 üçüncü çeyreğinde %19 olan GKO faizi 1998 ilk çeyreğinde 29,1'e yükseldi. Kasım 1997'de döviz zorunlu karşılıkları %6'dan %9'a, Şubat 1998'de %11'e çıkardı. 1998 başında kur ile ilgili pivot sisteminden geniş ölçekli koridor uygulamasına geçildi ve her iki yöne %15 dalgalanmasına izin verildi. Bunlara bakarak MB'nin kuru sonuna kadar savunmaya kararlı olduğu görülüp baskı kalkmıştı.(Sipila,2002: 5).

Kriz emareleri hızla artarken yetkililerin kriz yönetimi konusunda çok başarılı olmadığı da ortaya çıktı. 23 Mart 1998'de devlet başkanının kabineyi reformları geciktirmekle suçlayıp tüm kabineyi ve başbakanı görevden alarak yerine enerji bakanını geçici başbakan olarak ataması politik gerginliği artırmıştı. İlerleyen dönemde yatırımcıların kaçışının engellenmesi, kur seviyesinin korunması ve ruble cinsi varlıkları tutmalarını cazip kılmak adına faiz oranları artırılarak %150 seviyesine çıkarılmıştır. Bu değişiklik, beklenenin aksine yatırımcı güvenini temelden sarstı. Zira yüksek faiz ödemeleri nedeniyle borçların vergi gelirlerine oranı Temmuz 1998 itibarıyla %40'ı aşıyordu. (Coyle, 2022)

Yaz başında Duma'dan çıkan yasal karara göre hali hazırda %28 yabancı payı olan ulusal elektrik monopolü Unified Energy Systems'in yabancı pay oranının %25 ile sınırlandırılması, hükümetin sahibi olduğu petrol şirketlerinin özelleştirmelerinde belirginleşen problemler yabancı tedirginliğini iyice artırmıştır. (Cohen, 1998)

Mayıs 1998'de hükümetin rubleye bağlı borçlarının %25'i 3 aydan az vadeli, %20'si 3-5 ay arası, %28'i 5-12 ay vadeli idi. Ortalama GKO getirisi Martta 24,4 iken Temmuzda 81'e çıkmıştı. Borcun %30-40 civarı Rusya'da ikamet etmeyenlereydi ve kırılabilirliği fazlasıyla artırmıştı. (Sipila, 2002: 7) Mayıs 1998'de bono faizleri % 47'ye çıkmış ancak % 10 enflasyon ortamında alıcı bulunmuyordu. Öncelikle beklentileri kötüleşmişti, diğer yandan uzun süredir vergi ödemelerinin nakit olarak yapılması çabası meyvelerini verirken bu dönemde likidite sıkışıklığına sebep olmaktaydı. Bu uygulamadan dolayı hane halkı, firmalar ve bankalar kötümserlikten dolayı likit tutmak istemiyor, az

miktarda olan likit de vergi ödemeleri için kullanılıyordu. (Chiodo, Owyang, 2002:13) Ekonomik analiz kurumu Moskova yöneticisi ekonomist Andrei Illarionov, kuru savunmak yerine devalüasyonu önermiş ancak dikkate alınmamış, Başbakan Kirienko, yardımcısı Anatoly Chubais'i IMF'den kredi bulmakla görevlendirmiştir. (Cohen, 1998)

Temmuz 1998'de IMF 4,8 milyar doları hemen verilmek üzere, toplamda 11,2 milyar dolarlık ek yardım paketini onaylamasına rağmen, piyasada süren paniği yatıştıramamıştı. Anılan dönemde 4,8 milyar dolarlık yardım Rusya'nın GSYİH'sinin %6,7 sine denk gelmekteydi ve tatmin edici olmaktan oldukça uzaktı. (Aleksashenko, 2010) Nitekim Rus şirketlerinin Eylül ayında vadesi dolacak 2-3 milyar dolar civarında yabancı yatırımcılara borcu vardı, sonbaharda yine vadesi gelecek milyarlarca dolarlık futurelar vardı. Diğer yandan Mayıs ve Ağustos arasında yaklaşık 4 milyar dolarlık sermaye kaçmıştı, petrol fiyatlarının düşmesi de yaklaşık 4 milyar dolarlık bir kayba neden olmuştu. (Chiodo, Owyang, 2002:14)

IMF'nin yanı sıra Dünya Bankası da 1999 yılı sonuna kadar Rusya'ya 6 milyar dolar yardım yapacağını açıklamıştır. Japon Hükümetinin taahhüt ettiği 1,5 milyar dolarlık yardım paketiyle beraber Rus Hükümeti 1999 yılı sonuna kadar 22,6 milyar Dolarlık finansman sağlamıştır. (Strateji ve Bütçe Başkanlığı, 2018: 5) Sağlanan kredi ise yeniden merkez bankasının rublenin değerini koruması için kullanılmasına imkân sağlamıştı. Nihayetinde 1998 Ağustos'ta Soros Financial Times'da rublenin %25 devalüe edilmesi gerektiğini söyleyince beklentiler artmış, aynı ay içinde ABD karşısında 5,27-7,13 olan bant yıl sonuna kadar 6,0-9,5 olarak açıklanmış, dış borçlara 90 günlük moratoryum ilan edilmiş, en düşük hali ile ruble %34 devalüasyona açık hale gelmiştir. (Rutland, 1999: 22) Devam eden panik satışları sonrası Ağustos ayında kur serbest bırakılmak zorunda kalınmıştı. Derin bir krize sürüklenen Rus ekonomisi, hızlı çöküşün ardından ertesi yıl devalüasyondan kaynaklanan ihracat artışı ve petrol fiyatlarının toparlanması ile krizden çıkmıştır.

KRİZ YÖNETİMİNDE İLETİŞİM HATALARI

Mayıs 1998'de MB Başkanı Dubinin'in bakanlara yaptığı bir güncelleme konuşmasında üç yıl içinde bir borç krizinin yaşanabileceği konusunda yaptığı uyarı, dinleyiciler arasında bulunan gazeteciler tarafından devalüasyonun habercisi olarak algılanmış, zaten Doğu Asya krizinden dolayı son derece duyarlı olan yatırımcıları iyice tedirgin etmişti. Sonrasında bir söyleşi esnasında Kiriyenko vergi gelirinin hedeflenenden % 26 daha düşük olacağını ve hükümetin "çok fakir" olduğunu belirtmesi, asıl amacın hükümetin giderleri kısarak gelirleri artırmaya dönük bir söylem olduğunu geride bırakarak ekonomik durum karşısında yetkililerin de çok kötümser olduğu fikrini ön plana çıkarmıştı. (Chiodo, Owyang, 2002: 12-13) Amerika'nın Hazine Sekreter Yardımcısı ve uluslararası finans yetkilisi Lawrence Summers, Kiriyenko ile görüşme teklif etmiş ancak bu teklif geri çevrilmişti. (Liesman, 1998) Bu esnada da IMF yetkilileri 1998 kemer sıkma politikaları üzerinde uzlaşmaya varamayarak ülkeden ayrılmış, Rusya ile Amerika arasında gerilimin yaşandığı fikri ve kötümserlik artmıştır. (Chiodo, Owyang, 2002: 13)

KRİZ ve IMF

IMF'nin geçici ödemeler dengesizlikleri ile karşılaşan ülkelere yardım sağlama rolünden sonra Doğu Asya krizi ile birlikte son borç verici konumuna geçmesinin ilk aşaması daha yeni yaşanmaktaydı. Bu anlamda komünizmden kapitalizme geçen ülkelerin ve kurumların desteklenmesi konusunda diğer kurumlardan daha fazla bir tecrübe sahibi değildi, dolayısıyla Rusya'da karşısına çıkan sistemik reform güçlükleri ile başa çıkma konusundaki yetkinliği soru işaretleri taşımaktaydı. Temel teknik kapasitesinin, ekonomik uzmanlığın ve araştırmaların ötesinde batılı politikaları Rusya'ya getirmesi daha büyük politik kaygılar ve direnç ile karşılaşacaktı. Dolayısıyla IMF'nin etkinliği sadece kendi politikaları ile değil Rusya'nın iç durumu tarafından da belirlenecekti. (Davies, Woods, 1999: 2)

1990ların başında Rusya'nın planlı ekonomiden piyasa ekonomisine ve demokrasiye geçişi büyük batılı ülkeler başta olmak üzere bütün dünyanın ilgi odağındaydı. Büyük batılı ülkelerin Rusya'da köklü ve sürdürülebilir reformların gerçekleştirilmesi karşılığında yüklü miktarlarda ödeme yapacağı düşüncesi "büyük pazarlık" olarak adlandırıldı. Ancak batılı ülkeler dönüşümün gerçekleşmekte olduğuna dair somut birtakım göstergeler olmadan bu ödemelerin yapılması konusunda tereddüt yaşamaktaydılar. Duyulan şüphe batılı ülkeleri doğrudan sürecin içinde yer almaktansa, koşulluluk kriterleri olan uluslararası kuruluşlar aracılığıyla müdahil olunması yöntemini tercih etmişlerdi. Böylece G7 ülkelerince görevlendirilen uluslararası finansal kuruluşlar, normal kurum standartlarınca belirlenen ekonomik projeler ve politikalar temelinde olağan borç verme işlevlerini yerine getirecekti, ancak kimi zaman da ekonomik koşulluluk gerçekleşmese bile hükümete ve Yeltsin'e destek vermek amacıyla borç verme işlevi görecekti. G-7 içinde bu durum ülkelerin içinde Maliye bakanları ile Dışişleri bakanları arasında da ayrışmaya neden olmaktaydı. Bu durum ABD içinde daha belirgindi, Maliye Bakanlığı bu konuda katıyken Dışişleri Bakanlığı siyasi ve çift taraflı konulara odaklanmıştı. Beyaz Saray ise maliye tarafını tutuyor gibi görünse de kimi zaman zayıf bir Rusya karşısında duyduğu kaygı yüzünden daha fazla IMF yardımı yapılması konusunda ısrarcı oluyordu. Bu durum karşısında Rusya da IMF de hoşnut değildi. Rus hükümeti sıkı koşulluluk hükümlerinden, bu konuda müzakerelerin geciktirici etkisinden memnuniyetsizdi ve yardımların, Batının Rusya'nın eski komünist zamanlara dönerek tekrar çatışmalı duruma gelinmesini engellemek için ödemesi gereken küçük bir bedel olduğunu düşünüyordu. IMF ise politik kaygılardan dolayı G-7'nin IMF'yi Rusya'nın ileri sürülen şartları karşılamadan borç verme imkânından yararlanmasına zorlanmasından memnuniyetsizlik duyuyordu.(Smee, 2004: 12-14)

09 Ocak 1998'de Stanley Fischer "1998 Yılı Başında Rusya Ekonomisi"ni ele aldığı konuşmasında geçen altı yıllık reform sürecini, işleyen sürecin ilerleyişini değerlendirmiştir. 1997 yılında küçük de olsa bir büyüme sağlandığını, cari hesabın ödemeler dengesi bakımından fazla verdiğini, Merkez Bankasının son derece profesyonel davranarak enflasyonla mücadelede önemli kazanımlar sağlandığını, ayrıca Doğu Asya krizinin yarattığı oynaklığa karşı kur seviyesini bir bant içinde tutmayı başardığını belirtmiştir. Piyasa ekonomisine giden yolda fiyatların serbest bırakılması ve merkezi planlamanın ortadan kalkması ile başlayan süreçte geline aşamada politik yönden Sovyet totaliter sisteminin gömüldüğünü, Rus ekonomik aktivitesinin piyasa mekanizması kanalına yöneldiğini, GSYİH'nın %70'inin özel sektör tarafından yaratıldığını, politika yapım sürecinin hükümet tarafından doğrudan belirlenmeksizin dolaylı araçlarla gerçekleştiğini, bunun yapısal reformlar ve güçlenmekte olan deregülasyonlar sayesinde başarıldığını övgülerle ilan etmiştir. Diğer geçiş ekonomilerinde gözlemlendiği gibi Rusya'da da enflasyon düşüşü ile birlikte mali uyarlamalar ve yapısal reformlar ilerledikçe sürdürülebilir büyüme patikasına gireceğini vurgulamıştır. Birkaç yıldır geride kalmış ancak yapısal reformlarla ilerlemekte olan modern vergi ve bütçe düzenlemelerinin hayata geçmesi ile yakalanan bu başarının sürdürülebilir büyümeye dönüşeceğinden şüphesi olmadığını belirtmiş, IMF yönetim komitesinin, bir gün önce altıncı çeyreklik Genişletilmiş Fon Kolaylığı (EFF) gözden geçirmesini tamamladığını, 700 milyonluk bir kredi dilimini tahsis etme konusunda uzlaşma sağlandığını söylemiştir. Yapısal reformlar bakımından ise özelleştirmelerin daha hızlı ve şeffaf yapılması, devlet tarafından yönetilen girişimlerin yönetimlerinin geliştirilmesi, doğal monopollerin fiyatlandırmaları ve yeniden yapılandırılmaları, emlak reformunun yapılması, sermaye piyasası gelişiminin sürdürülmesi, bankacılık sisteminin etkinliğinin ve sağlamlığının geliştirilmesi, kurumsal ve yasal altyapının oluşturulması, ev piyasasının liberalizasyonu, zirai etkinliğin ve verimliliğin teşvik edilmesi, ekonominin dış ticarete ve yatırıma daha fazla açılması, hükümet yetkililerinin özellikle yozlaşma-keyfi davranışlar ve karmaşık yönetim kuralları ile bu reformları engelleme davranışından vazgeçirilmesinin sağlanması

olarak sıralamış, fiyat istikrarının sağlanması ile bu mali ve yapısal reformlara ulaşılabileceğini, böylelikle önümüzdeki 10 yıl içinde yıllık % 6 büyüme sağlanabileceğinin öngörüldüğünü iletmiştir.(IMF, 1998a)

Ocak ayından Nisan'a gelindiğinde IMF söylemlerinde kısmi değişiklikler görülmektedir. 01 Nisan 1998 tarihinde IMF yönetici direktörü Michel Camdessus, bu zamana kadar Rusya ekonomisinde uygulanan program ve gerçekleştirilen reformlar kapsamında hiperenflasyonun üstesinden gelinerek tek haneli enflasyona ulaşıldığını, global izolasyondan entegrasyona geçilmiş olduğunu, az da olsa büyüme yakaladığını ve bir patikaya girildiğini övgüyle aktarmaya devam etmiş, kısmen IMF desteği ile de olsa Merkez Bankasının profesyonelleştiğini belirtmiştir. Para politikasının başarılı çalıştığını ancak mali performansla dair endişelerin devam ettiğini açıklamış, vergi mevzuatının ve vergi toplama sisteminin aksaklıklarının giderilmesi gerektiğini iletmiştir. Konuşmasının ilk kısımlarında faiz artışları yoluyla Doğu Asya krizinin bulaşma etkisine karşı konulduğunu, global ekonomide geline nokta Doğu Asya krizinin, özel sermayenin ne kadar hızlı hareket ettiğini bir kere daha hatırlattığını, bu gelişmeler karşısında ülkelerin piyasa güvenini kaybetmeyecek güçlü ve şeffaf finansal ve ekonomik kurumlara sahip olmasının, gerektiğinde daha sıkı politikalar uygulayabilecek esnek ve dayanıklı bir yapının öneminin bir kere daha görüldüğünü belirtmiştir. Ancak Rusya'daki yapıların karmaşık mülkiyet yapıları ve yetersiz düzenlemeler bakımından kısmen Kore'deki Chaebollere benzerlik gösterdiğini, Rusya'nın karşı karşıya kaldığı üç temel sorunu ise mali politika eksiklikleri, bankacılık sektörünün zayıflığı ve ahabap çavuş kapitalizmi olarak sıralamıştır. Özelleştirmelerde bağımsız danışmanlıklara başvurulacak, rekabetçi özelleştirme prosedürü Dünya Bankası'na danışmanlığında devam edecek şekilde düzenlenmeye geçilmiştir. (IMF, 1998b)

29 Mayıs'ta Moskova'da düzenlenen bir basın toplantısında IMF yetkilisi Odling-Smee, IMF yönetiminin bir devalüasyonun önlenebileceğini ve önlenmesi gerektiğini, kurda bir güvenin tesis edilmesi halinde finansal piyasalara istikrarın geri geleceğini söylemiş (IMF, 1998e), 13 Temmuzda bir basın açıklamasında ise, Fischer, devalüasyonun sorunu çözmeyeceğini, temel sorunun bütçe ve finansmanında olduğunu, devalüasyonun soruna kısa süreli olarak rahatlama getirdikten sonra yine aynı durumun baş göstereceğini belirtmiştir.(IMF, 1998d)

16 Temmuz 1998 tarihinde Başbakan Sergei Kiriyenko ve Merkez Bankası Başkanı Sergei Dubinin tarafından hazırlanan memorandumda, Rus finansal piyasalarının geçen yıldan beri karmaşa içinde olduğu, yeni hükümet tarafından uyum politikalarının uygulanmasına rağmen piyasa güveninin sağlanamadığı ve sermaye akımlarının oynaklığını koruduğu belirtilmiştir. Mevcut acil durum ile mücadele karşısında hükümetin müdahale stratejisinin üç ana temelde olacağı, birincisi federal bütçenin radikal şekilde sıkılaştırılarak mali dengesizliklerin kökten çözüme kavuşturulacağı, ikinci olarak önemli yabancı finansmana erişim sağlayarak Merkez bankasının uluslararası rezervlerinin güçlendirileceği, son olarak da kısa vadeli iç borç yapısından kaynaklanan kırılganlığı azaltmak için borç vadelerinin uzatılması şeklinde tanımlanmıştır. Rusya'nın 1992'den beri uğraştığı ödememe sorununun çözülmesi için yapısal reformların hızlandırılması gerekliliği kabul edilmiş, hükümetin tamamen bağlı olduğu beyan edilen paket kapsamında piyasa güveninin yeniden kazanılması için Rusya'nın EFF ayarlaması altında 1998 Ekonomi Politikaları Beyannamesinde belirtilen hususların esas alınacağı iletilmiştir. Kamu maliyesi zayıflıklarının, finansal piyasa algısındaki değişikliklere karşı Rusya ekonomisini artarak daha kırılgan hale getirdiği, kamu borçlarının kısa vadeli yapısının da bu duyarlılığa katkı sağladığı belirtilmiştir. 1997 sonu ve 1998 başındaki finansal piyasa baskıları, Asya krizinin yarattığı dalgalanma, global emtia piyasasında oluşan fiyat düşüşleri, hükümet değişimi ve sosyal huzursuzlukların istikrarsızlık yaratıcı etkileri açıklanmış, finansal istikrarsızlığın

makroekonomik görünümü de bozduğu, Ocak-Mayıs 1998 döneminde reel GSYİH'nın % 0,2 düştüğü belirtilmiştir. (IMF, 1998c)

IMF'nin benzer açıklamaları doğrultusunda Başkan Yeltsin, devalüasyondan üç gün önce devalüasyonun söz konusu olmadığını açıklamış, hükümet ve MB da kuru sıkı sıkıya tutacaklarına dair izlenim çizmeye çalışmışlar, bunu sağlamak için ekonomik iyileşmeyi imkânsız kılan faiz oranlarına razı olmuşlar ancak bu durum yatırımcı güvenini daha da sarsmıştı. Diğer yandan krizin gelmekte olduğunu bu dönemden birkaç ay önce bazı akademisyenler tahmin etmiş, hatta kur temelli istikrarın önemli savunucusu Jeffrey Sachs bile Temmuz 1998'de açıkça rublenin devalüe edilmesinden yana olduğunu dile getirmişti. (Popov, 2011: 13-14)

TABLO 5: Geçiş Dönemi Gerçekleştirilen Liberalizasyon-Özelleştirme Adımları ve Reformlar

	Liberalizasyon, Özelleştirme ve Girişim-Altyapı-Finans ve Sosyal Reformlar Kronolojisi
1991	Sovyetler Birliği dağıldı, Rusya Federasyonu rekabet yasası yürürlüğe girdi, Anti-Tekele Komitesi kuruldu.
1992	Katma Değer Vergisi Yürürlüğe girdi, Fiyat kontrolü büyük oranda kaldırıldı, Devlet Ticaret Tekeli kaldırıldı, kitlesel özelleştirmeler başladı, döviz kuru birleştirildi, kuponla özelleştirmeler başladı, Federal Enerji Komisyonu kuruldu, yer altı kaynakları yasası yürürlüğe girdi, iflas yasası yürürlüğe girdi, RAO UES, Gazprom anonim şirkete dönüştürüldü
1993	Hazine bonusu- tahvil piyasası kuruldu, yeni para birimi tanıtıldı
1994	Nakit özelleştirmeler başladı, Gazprom hisselerinin %60'ı halka satıldı, yeni medeni kanun kabul edildi, Federal menkul kıymetler komisyonu kuruldu
1995	Döviz koridoru uygulaması başladı, ilk borç karşılığı hisse açık artırmaları başladı, doğal tekel yasası yürürlüğe girdi, ilk ADR ihracı (Lukoil) yapıldı, anonim şirketler yasası yürürlüğe girdi, menkul kıymetler yasası kabul edildi
1996	IMF üç yıllık program Kabul edildi, dış ticaret liberalleşmesi tamamlandı, cari hesap tam tam döviz dönüşümü getirildi, ilk kamu Eurobond'u (Euro tahvil) piyasaya sürüldü, Federal Telekomünikasyon Düzenleyicisi kuruldu, Federal Ulaştırma Düzenleyicisi kuruldu
1997	İlk bölgesel Eurobond piyasaya sürüldü, Paris Kulübüne kabul sağlandı, İlk kurumsal Eurobond piyasaya sürüldü.
1998	Batılı finansman paketi alındı, finansal kriz yaşandı, yeni iflas yasası yürürlüğe girdi, GKO temerrüdünden kaynaklı bankacılık krizi, Banka yeniden yapılandırma ajansı kuruldu.
1999	Yeni Vergi Kanunu (1. Kısım) yürürlüğe girdi, yeni IMF programı onaylandı, Parlamento seçimi yapıldı, Yeltsin istifa etti, finansal kuruluşların iflası hakkında yasa yürürlüğe girdi, menkul kıymetler piyasası yatırımcılarının korunmasına yasası yürürlüğe girdi, kredi kuruluşlarının yeniden yapılandırılması yasası yürürlüğe girdi, yabancı yatırım yasası yürürlüğe girdi, İpotek yasası tanıtıldı
2000	Londra kulübü ile anlaşma yapıldı, Putin Başkan seçildi, vergi kanunu (2. Kısım) kabul edildi, Oligarşiye karşı kampanya başlatıldı, Federal güç yapısının reform hakkında yasa yürürlüğe girdi

Kaynak: EBRD, (2000: 202-203) yararlanılarak düzenlenmiştir.

1991 yılı sonunda bağımsızlığını kazanan ve 1992 yılında IMF'ye üye olarak ekonomik dönüşüm sürecine dâhil olan Rusya'da, liberalizasyon ve özelleştirme hızla hayata geçirilmiş, ancak bu reformların diğer yapısal dönüşümlerle eşzamanlı ilerleyemediği ve önemli ölçüde geriden geldiği gözlemlenmiştir. Sermaye birikimi, hukuki altyapı ve teknik bilgi eksikliği gibi temel yapısal sorunlar çerçevesinde uygulanan serbestleşme ve özelleştirme politikaları, enflasyonun kontrol altına alınması ve kur istikrarına yönelik taahhütlerin mevcut olduğu dönemlerde yabancı sermaye girişlerini teşvik etmiştir. Bununla birlikte, söz konusu sermayenin etkin ve verimli alanlara yönlendirilememesi,

ekonomide yüksek düzeyde ve hızlı borçlanma dinamiklerini beraberinde getirmiştir. Özellikle kamu maliyesindeki yapısal sorunların çözümüne yönelik kapsamlı reformlar ise ancak 1999 yılında yürürlüğe giren yeni vergi kanunu ile uygulamaya konulabilmiştir.

SONUÇ

Sovyetler Birliği dağıldığında Batılı ülkelerin ilgi odağına oturan Rusya Federasyonu'nun kapitalizme geçişinin sorunsuz ilerlemesi yeni dünya düzeni bakımından oldukça önem taşımaktaydı. Ancak diğer yandan yaşanan sürecin soru işaretleri ve şüphe ile dolu karmaşık yapısı, gelişmiş ülkeleri, bu süreci takip etmek ve yönlendirmek için Uluslararası kuruluşları devreye sokmaya yöneltmişti. Anılan dönemde Rusya Federasyonu başkanı Boris Yeltsin, IMF başta olmak üzere Dünya Bankası gibi kuruluşlardan da destek bularak hızla istenen reformları hayata geçirmeye başlamıştı.

Anılan dönemin yeni ancak hâkim akımı liberalizasyon çerçevesinde fiyat kontrolleri ve dış ticaret önündeki engeller çok hızlı kaldırılmış, özelleştirmeler hızla hayata geçirilmeye çalışılmıştı. Ekonominin içinde bulunduğu aksak yapı ise uzun süre görmezden gelinmiş, uygulanan bu reformlar sonucu ülkeye akan yabancı sermaye bu aksaklıkların üzerini örtmeyi başarmıştı. Dahası serbest piyasaya geçiş konusunda yol gösterici bir işlev görmesi beklenen IMF, 6 yıl boyunca uyguladığı programlar eşliğinde Rusya'nın krize giden yolda el ele birlikte yürümüş, hatta hızlandırıcı etki yaratmıştır.

Öncelikle IMF'nin geçiş ekonomilerinin ihtiyaç duydukları program ve politika paketleri bakımından yeterli deneyimi olmadığı, ancak diğer bazı küçük ülke uygulamalarının Rusya'da da işe yaramasını beklediği görülmektedir. Diğer yandan özellikle hemen her platformda eleştirildiği üzere IMF, klasik reçeteler uygulayarak beklenen sonuçları elde etme stratejisini Rusya'da da uygulamış, yapısal, sosyolojik, politik ve kültürel etkilerin, ekonomi politikalarının yaratması beklenen sonuçlardan sapmaya neden olacağını göz ardı etmişti.

Rusya özelinde yaygın olan yozlaşma, rüşvet, sanal ekonomi ve maliye konularında 6 yıl içinde hemen hemen hiçbir ilerleme sağlanamamış, dahası sadece uygulanan para politikası ile enflasyonun önüne geçilebilmiş, çok kısıtlı ve sağlıksız bir büyüme sağlanabilmişti.

IMF programlarının, bu programları uygulayan ülkeler bakımından, sadece IMF kaynaklarından sağladıkları fonlardan değil, aynı zamanda oluşan güven algısından dolayı ekstra yabancı sermaye çekme etkisi mevcuttur. Nitekim IMF koşulları kapsamında bir ülke ekonomisini dönüşümünün uzmanlarca takip edildiği algısının yanı sıra IMF, uygulamalarında ülkeye gelmekte olan yabancı sermayenin bir anlamda garantörü gibi de hareket etmektedir. Uygulanan reformlar kapsamında yüksek faizli GKO ve FZO'ların yabancı sermayeye de açılması, fiyat ve ticaret önündeki engellerin hiçbir hazırlık yapılmadan, ekonominin içinde bulunduğu aksaklıkların ve kırılganlıkların giderilmeden kaldırılması bir yandan sermayeyi davet ederken devalüasyon karşıtı uygulama ile yabancı sermayenin ülkeden hızla çıkmasına zaman kazandırmıştır. IMF görevlileri 1998 Ocak ayına kadar Rusya ekonomisine övgüler dizmekten Doğu Asya örneğinde görülen hızlı sermaye hareketlerinin yaratabileceği yıkımı ancak Nisan ayında hatırlayabilmiş ancak çok üzerinde durmamıştır.

Enflasyon karşısında kazanılan zafer esasen mali bozulmanın derinleşmesi pahasına elde edilmiş, ülke yetkilileri sağladıkları kolay finansman sayesinde aksaklıkları görmezden gelmeyi başaramışlar ve esasen bu zamanı IMF katkısı ile sağlamıştır.

Uluslararası bağımsız bir para fonu olarak hizmet etmesi beklenen IMF'nin Rusya'da uyguladığı programın yine IMF içinde en yüksek kota ve söz hakkına sahip ülkelerin siyasi kaygılarından

fazlasıyla etkilendiği de görülmektedir. Nitekim çatışmacı-komünist düzenden uzlaşmacı-demokratik düzene geçişin de örneği olarak görülen Rusya'nın dönüşümünün başarısı politik ve askeri bir zafer olarak algılanacağından koşulluluk kriterinin sert ve bağlayıcı uygulanmadığı, diğer ülke örneklerine göre pozitif ayrımcılık yapıldığının görülmesi Fonun tarafsızlığına gölge düşürmüştür.

Anılan dönem boyunca Fon görevlilerinin birçok hesap hatası yaptığı, özellikle Rusya'nın ekonomik sızıntılarının yaratacağı kayıpların büyüklüğü ve büyüme oranları bakımından iyimser bir yaklaşım sergilenmiştir. Dünyanın bir diğer köşesinde patlak veren krizin de IMF eşliğinde yürütülen programlar esnasında gerçekleşmesi, bu krizin bulaşma kanalları, etkisi ve hızının öngörülememiş olması, sadece faiz politikası ile bulaşmanın önüne geçilebileceği fikri ek tedbirler alınmasının önüne geçmiş, yine kriz karşısında sağlanan finansmanın da son derece yetersiz olması Rusya krizini kaçınılmaz kılmıştır.

Sonuç olarak Rusya krizinde bir kere daha görülmüştür ki, standart uygulamalardan ziyade ülke özelinde hassasiyetlerin dikkate alınmadığı politikaların uygulanması, temel dengesizliklerin giderilmeden üstünün örtülmesi, özellikle bunun ekonomik amaç ve hedeflerden ziyade politik ve başka kaygılardan dolayı devam ettirilmesi önünde sonunda krizleri kaçınılmaz kılmaktadır. Bağımsız bir uluslararası saygın kuruluş olarak görev yapabilmesi için IMF'nin bu ekseninde hareket ederek öncelikle ülke parlamento ve halk tarafından da benimsenecek süreçler içinde hareket etmesi, eğitim ve tavsiye temelli programlara ağırlık vermesi, daha somut adımlara geçildiğinde ise serbestleşme adımlarını yine ülke özelinde belirleyerek ilerlemesinin gerektiği açıktır. Sonuç olarak IMF yetkililerinin dönem itibarıyla hâkim paradigmaya uygun olarak aynı reçeteleri farklı ülkelere uygulamasının olumsuz sonuçlarının en açık örneğini teşkil eden 1998 Rusya krizinden alınması gereken en temel ders, uygulanan programların ülke özelinde tasarlanmasının gerekli olduğudur. Bu çerçevede belirlenen politikalar ülkenin yapısal özellikleri dikkate alınarak önceliklendirilmeli, uygun zaman ve zeminde yürürlüğe konulmalıdır. Yapısal kırılmalıklar ancak bu koşullarda giderilebilir.

KAYNAKÇA

- Akyüz, M., Rayment, P. (1998), The Russian Crisis, <https://unctad.org/system/files/official-document/poirrsd002.en.pdf>, Erişim (08.01.2025)
- Aleksashenko, S. (2010), Lessons From Russian Crisis, <https://carnegieendowment.org/research/2010/06/lessons-from-russias-crisis?lang=en¢er=russia-eurasia>, Erişim (02.01.2025)
- Bal, H. (2004), *Geçiş Ekonomilerinde Ekonomik Büyüme Ve Dış Finansman*, Manas Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi, Cilt(6), Sayı(12), 155–172
- Cavlak, H., Doğan, M. (2019), Siyasal Kültür ve Yönetim Dönemi Rusya, *Sosyal Bilimler Metinleri*, Cilt (2019), Sayı (2), 25-34
- Chiodo A. J., Owyang M. T. (2002), A Case Study of a Currency Crisis: The Russian Default of 1998, *EliScholar–A Digital Platform for Scholarly Publishing at Yale*, <https://elischolar.library.yale.edu/ypfs-documents/13262>, Erişim (12.01.2025)
- Cohen, A. (1998), Russia's Meltdown: Anatomy of the IMF Failure, <https://www.heritage.org/europe/report/russias-meltdown-anatomy-the-imf-failure>, Erişim: (15.01.2025)
- Coyle, C. (2022), Russia's 1998 Currency Crisis- What Lessons For Today, <https://www.economicsobservatory.com/russias-1998-currency-crisis-what-lessons-for-today>, Erişim (28.12.2024)
- Davies, N. G., Woods, N. (1999), Russia and the IMF, *International Affairs* 75,1-22, <https://library.fes.de/libalt/journals/swetsfulltext/5049213.pdf>, Erişim (11.01.2025)
- Engin, M. B. (2007), Gelişmiş ve Yükselen Piyasalarda 1990 Sonrası Görülen Finansal Krizler ve Dünya Ekonomisi Üzerindeki Etkileri, *Sosyal Bilimler Dergisi*, 35-60
- European Bank for Reconstruction and Development, (2000), Transition Report 2000 Employment, Skills And Transition, Economic Transition In Central And Eastern Europe, The Baltic States And The CIS, https://www.google.com/search?q=Transition+Report+2000+Employment%2C+Skills+And+Transition%2C+Economic+Transition+In+Central+And+Eastern+Europe%2C+The+Baltic+States+And+The+CIS&oq=Transition+Report+2000+Employment%2C+Skills+And+Transition%2C+Economic+Transition+In+Central+And+Eastern+Europe%2C+The+Baltic+States+And+The+CIS&gs_lcrp=EgZjaHJvbWUyBggAEEUYOdIBCjIwOTAYNWowajeoAgCwAgA&sourceid=chrome&ie=UTF-8, Erişim(01.01.2025)
- Eyidiker, U. (2020), Geçiş Ekonomisi Kavramı ve Bir Geçiş Ekonomisi Örneği Türkmenistan, *Sosyal Bilimler Metinleri*
- Feridun, M. (2004), Russian Financial Crisis of 1998: An Econometric Investigation, *International Journal of Applied Econometrics and Quantitative Studies*, Cilt(1-1), 113-122
- Güler, E. (2012), Sosyalizmden Kapitalizme Geçiş Sürecinde Rusya: Nasıl Bir Kapitalizm?, *Business and Economics Research Journal*, Cilt(3), Sayı(3), 93-120

- Güloğlu, B., Altunoğlu, E. (2002), Finansal Serbestleşme Politikaları ve Finansal Krizler: Latin Amerika, Meksika, Asya ve Türkiye Krizleri, *I.Ü. Siyasal Bilgiler Fakültesi Dergisi*, Sayı (27), 107-134
- Güran, M. V. (2021), 1998 Rusya Finansal Krizinin Gelişimi ve Etkileri, *Journal of Academic Value Studies*, 7(4), 515-524
- Hayali Sarılioğlu, A. (2015), The Russian Crisis of 1998: Was It a Result of a “Shock Therapy”?, *Eurasian Academy of Sciences Socail Sciences Journal*, Cilt (2), 22-37
- IMF (1998a), The Russian Economy at the Start of 1998-Stanley Fischer, <https://www.imf.org/en/News/Articles/2015/09/28/04/53/sp010998>, Erişim (03.01.2025)
- IMF (1998b), Russia and the IMF: Meeting the Challenges of an Emerging Market and Transition Economy <https://www.imf.org/en/News/Articles/2015/09/28/04/53/sp040198>, Erişim (03.01.2025)
- IMF (1998c), Memorandum of the Government of the Russian Federation and the Central Bank of the Russian Federation on Economic and Financial Stabilization Policies, <https://www.imf.org/external/np/loi/071698.HTM>, Erişim (11.01.2025)
- IMF (1998d), Press Briefing on Russia - Stanley Fischer, <https://www.imf.org/en/News/Articles/2015/09/28/04/54/tr980713>, Erişim(02.01.2025), Erişim(20.12.2024)
- IMF (1998e), IMF Welcomes Russian Government’s Statement on Fiscal Measures; Management to Recommend Completion of Review Under Russia’s EFF Program, <https://www.imf.org/en/News/Articles/2015/09/29/18/03/nb9815>, Erişim(20.12.2024)
- IMF (2000), Transition Economies: An IMF Perspective on Progress and Prospects, <https://www.imf.org/external/np/exr/ib/2000/110300.htm>, Erişim(05.02.2025)
- Levina, M., Satarov, G. (2000), Corruption And Institutions In Russia, *European Journal of Political Economy*, Cilt(16), 113–132
- Liesman, S. (05.06.1998), Missteps by Moscow Spur Russian Turmoil, *The Wall Street Journal*, <https://www.wsj.com/articles/SB896927375356280000>, (04.01.2025)
- Oktar S., Yüksel, S. (2015), 1998 Yılında Rusya’da Yaşanan Bankacılık Krizi ve Öncü Göstergeleri, *Marmara Üniversitesi İ.İ.B. Dergisi*, Cilt (37), Sayı(2), 327-340
- Özşahin Ş. (2010), Finansal Liberalizasyon Politikaları ve Gelir Dağılımı Üzerindeki Etkisi (1989-2004), *Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Meslek Yüksekokulu Dergisi*, 47-68
- Popov, V. (2011), Lessons of the Currency Crisis in Russia and in Other Countries, (https://www.researchgate.net/publication/227346075_Lessons_of_the_Currency_Crisis_in_Russia_and_in_Other_Countries, Erişim(20.12.2024)
- Rutland, P. (1999), Mission Impossible? The IMF and The Failure of The Market Transition in Russia, *Review of International Studies*, Cilt(25), No(5), 183-200
- Seyidoğlu, H. (2003), Uluslararası Mali Krizler, IMF Politikaları, Az Gelişmiş Ülkeler, Türkiye ve Dönüşüm Ekonomileri, *Doğuş Üniversitesi*, Cilt(4), Sayı(2), 141-156

- Sipilä, V. (2002), The Russian Triple Crisis 1998: Currency, Finance and Budget, Centre For The Study Of Economic & Social Change In Europe School Of Slavonic & East European Studies, Working Paper No. 17
- Smee, J. O. (2004), The IMF and Russia in the 1990s, IMF Working Paper, European Department
- Stiglitz, J. E. (2002), Küreselleşme Büyük Hayal Kırıklığı, Çev. Arzu Taşcıoğlu ve Deniz Vural, İstanbul, Plan B Yayınları
- Strateji ve Bütçe Başkanlığı (SBB), (2018), Rusya Krizi ve Türkiye Üzerine Muhtemel Etkileri, https://www.sbb.gov.tr/wp-content/uploads/2018/11/RUSYA_Krizi_ve_Turkiye_Uzerine_Muhtemel_Etkileri.pdf, Erişim(14.01.2025)
- Sulimierska, M. (2011), After Ten Years The Russian Crisis How IMF Intervention Might Be Evaluated?, <https://mpira.ub.uni-muenchen.de/30930/>, Erişim (05.01.2025)
- Turgut, A. (2006), Finansal Krizlerde IMF'nin Rolü ve Önemi: 1997 Asya ve 2000-2001 Türkiye Krizleri, *Selçuk Üniversitesi Karaman İ.İ.B.F. Dergisi*, Sayı(10), 1-14
- Uludağ İhracatçılar Birliği, (2019), Rusya Federasyonu Ülke Raporu, <https://uib.org.tr/tr/kbfile/rusya-ulke-raporu> , Erişim (02.01.2025)
- Vasquez, J. M., Rioja, F., Skogstad, F., Valev, N. (2000), IMF Conditionality and Objections: The Russian Case, International Center for Public Policy Working Paper Series, at AYSPS, GSU, International Center for Public Policy, Andrew Young School of Policy Studies (https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=272273), Erişim (04.01.2025)
- Yücel, F., Dilaver, H. (2022), Geçiş Ekonomilerinde Özelleştirme Sonuçlarının Değerlendirilmesi, *TÜDAD*, Cilt(5), Sayı(1)
- Kaynak: <https://tr.investing.com/currencies/usd-rub-chart> (05.02.2025)

EXTENDED ABSTRACT

With the dissolution of the Soviet Union, the transition of the Russian Federation to capitalism attracted the attention of Western countries and held significant importance for the global economy. The uncertainties and challenges of this transformation prompted developed nations to involve international institutions such as the IMF and the World Bank in guiding the process. The then-President of Russia, Boris Yeltsin, swiftly implemented the desired reforms with IMF support, leading to the removal of price controls, liberalization of foreign trade, and acceleration of privatization. However, structural economic problems were overlooked, and the inflow of foreign capital merely concealed existing vulnerabilities.

The IMF's policies towards Russia were based on limited experience with transition economies, assuming that strategies applied in smaller countries would also succeed in Russia. However, the IMF's approach of implementing standard prescriptions disregarded Russia's unique economic, social, and political conditions. Pervasive corruption, financial inefficiencies, and a shadow economy remained unresolved for six years, with only monetary policy succeeding in curbing inflation, while sustainable economic growth remained elusive.

One of the key effects of IMF programs is not only the financing provided but also the perception of credibility, which attracts additional foreign capital. In Russia, however, the liberalization of high-yield GKO and FZO bonds to foreign investors, the abrupt removal of price controls without adequate preparation, and anti-devaluation policies encouraged capital inflows while simultaneously increasing the risk of sudden outflows. Although IMF officials praised Russia's economic progress until early 1998, they only recognized the risk of capital flight, as seen in the East Asian crisis, in April, and even then, failed to take the necessary measures.

The control of inflation was achieved at the expense of deepening fiscal deterioration, with the government overlooking economic issues due to the availability of IMF financing. While the IMF was expected to function as an independent institution, its programs in Russia were heavily influenced by the political concerns of powerful member states. The transition of Russia from a communist system to a capitalist one was perceived as a political and military victory, leading the IMF to relax its conditions and apply more lenient standards compared to other countries. This compromised the IMF's neutrality and played a crucial role in the failure of the policies implemented.

The IMF's strategies in Russia involved numerous miscalculations and overly optimistic growth projections. External shocks, such as the 1997 Southeast Asian crisis, were not adequately anticipated, and beyond interest rate policies, no additional measures were taken to counteract the crisis. Consequently, the financial support provided was insufficient to prevent Russia's economic collapse.

The 1998 Russian crisis highlighted the flaws of the IMF's one-size-fits-all approach, as policies that ignored each country's unique structural challenges led to inevitable crises. For the IMF to be effective and independent, it must prioritize nationally accepted reforms, focus on education and advisory programs, and tailor liberalization to country-specific conditions. The era's neoliberal mindset drove IMF officials to apply uniform policies globally, contributing to the crisis. This case underscores the need for country-specific policies and a carefully sequenced reform process to reduce economic vulnerabilities.