

Asya Krizi Üzerine Hayekçi Bir Analiz

Tahir Büyükakın*

Giriş

Devletin ekonomiye müdahalesinden yana olan iktisatçıların Doğu Asya ülkelerinde uygulanan ekonomik modelden övgüyle bahsederek, "*Doğu Asya Mucizesi*" adını verdikleri bu modeli diğer gelişmekte olan ülkelere örnek gösterdikleri bir sırada, söz konusu ülkelerde meydana gelen kriz büyük bir şaşkınlıkla karşılandı.¹ Bu şaşkınlık ortamında bir yandan krizin nedenleri diğer yandan da krizin yerel ve global düzeyde doğurabileceği etkiler üzerine yoğun tartışmalar başladı. Krizin akademik çevrelere olan yansımalarının ise, dikkatlerin kriz teorileri üzerine yoğunlaşması şeklinde cereyan edeceği açıktır.

Bize göre, Hayek'in 1930'lu yıllarda ortaya koymuş olduğu kriz modelinin Doğu Asya krizi konusunda da iktisatçılara ve politikacılara öğreteceği çok şeyler bulunmaktadır. Doğu Asya ülkelerinde yaşanan krizin Hayek'in kriz modeli çerçevesinde açıklanabileceği hipotezini kanıtlamaya çalışacağımız bu makalede ilk olarak Hayek'in kriz teorisine yer verilecek daha sonra da bu teori dışı açık bir ekonomiye uyarlanacaktır. Oluşturulan bu analiz çerçevesinden hareketle de Doğu Asya Krizi yorumlanmaya çalışılacaktır.

*Arş.Gör., Kocaeli Üniversitesi İ.İ.B.F. Öğretim Üyesi.

Hayek'in Kriz Teorisi

Hayek'in kriz konusundaki ilk düşüncelerini 1929'da Almanca ve 1933'te İngilizce olarak yayınlanan "*Monetary Theory and Trade Cycles*" isimli eserinde bulmak mümkündür. Hayek, bu eserde para ve kredi imkanlarının üretim yapısını etkilemeyeceği şeklindeki zamanın hakim görüşünü eleştirmekte ve krizin ortaya çıkışında para ve bankaların rolüne dikkat çekerek, para arzındaki artışların malların nispi fiyatlarını değiştirerek sürdürülebilir olmayan bir aşırı yatırıma yol açtığını; bunun da kaçınılmaz olarak krizle sonuçlanacağını ileri sürmektedir. Hayek, krize ilişkin bu görüşlerini daha sonra yayınlanan "*Prices and Production*" (1931) ve "*Profits, Interests and Investment*" (1939) isimli iki kitabında daha da geliştirerek ve ayrıntılı olarak ortaya koymaktadır².

Hayek'in kriz teorisine kategorik olarak parasal aşırı yatırım teorileri arasında yer verilmekle birlikte, onun teorisinin para, sermaye ve fiyat teorisinin bir bileşiminden oluştuğunu söylemek daha doğru olacaktır³. Hayek kriz teorisini formüle ederken Knut Wicksell ve Ludwig von Mises tarafından iktisat literatürüne yapılan katkılardan önemli ölçüde yararlanmıştı. Bu bağlamda Hayek'in kriz teorisinden önce söz konusu iki iktisatçının katkılarına değinilmesi Hayek'i anlamayı kolaylaştıracağı için yararlı olacaktır.

Wicksell, Böhm-Bawerk'in faiz teorisi ve Walras'ın genel denge teorisine dayanarak oluşturduğu analiziyle, para ve fiyatlar genel düzeyi arasındaki doğrudan ve dolaylı ilişkiyi aynı analiz çerçevesinde birleştirmeyi başararak para teorisine önemli bir katkı sağlamıştır⁴. Wicksell'e göre, para miktarındaki değişimler, fiyatlar genel düzeyini doğrudan nakit depolarını elinde tutanların harcamasıyla değil; para miktarı değişmelerinin piyasa faiz haddini, bunun da, toplam nakdi talebi değiştirmesi yoluyla, dolaylı olarak etkiler.

Wicksell'in bu konudaki açıklamaları, tasarruf arzı ve talebi tarafından belirlenen "doğal faiz haddi" ve ticari bankaların borç verme oranı olan "piyasa faiz haddi" ayrımına dayanmaktadır. Bu ayrıma göre, para arzı genişlemesinin yolu, ticari bankaların verdikleri krediyi ellerinde atıl rezervler bulunduğu sürece genişletebilmeleridir. Bu durumda, ticari bankalar piyasa faiz haddini doğal faiz haddinin altında tutacaklar, bu da işadamlarının yatırım talebini artıracaktır. Tüketim talebi kısılmadan yatırım talebi arttığı için de, toplam talep toplam arzı aşacak ve fiyatlar genel düzeyi yükselecektir. Dolayısıyla, doğal faiz haddi ile piyasa faiz haddinin birbirine eşit olması yani parasal etkilerin bulunmaması durumunda, fiyatlar genel düzeyi istikrarlı olacaktır⁵.

Mises ise, doğal faiz haddi ile piyasa faiz haddinin farklı olmasının üretim ve tüketim malı talebi üzerindeki farklı etkilerinin analizini yaparak Wicksell'in teorisini bir kriz teorisine dönüştürmüştür⁶. Gözden kaçırılması gereken bir başka nokta ise, Mises'in parasal genişlemenin, nisbi fiyatlar ve fiyatlar genel düzeyi üzerindeki etkilerini birbirinden ayırmasıdır.

Hayek'in, bu iki iktisatçının katkılarından yararlanarak formüle ettiği kendi kriz teorisinde, miktar teorisinden türetilen kriz teorilerinin tam tersini ifade eden iki postulası vardır⁷:

a) Bir ekonominin istikrarı için fiyatlar genel düzeyinin istikrarlı olması yeterli değildir.

b) Parasal değişmelerin fiyatlar ve üretim üzerindeki etkisi fiyatlar genel düzeyindeki değişmelerden bağımsızdır. Daha açık bir ifade ile, para miktarındaki değişmeler, fiyatlar genel düzeyini etkilesin ya da etkilemesin, nisbi fiyatları ve dolayısıyla üretim yapısını etkiler.

Hayek, iki aşamalı olarak yaptığı analizinin ilk aşamasında, parasal faktörler ihmal edildiğinde, yani paranın yansız (neutral) olması halinde, ekonominin denge şartlarını araştırmış; ikinci aşamasında ise, cebri tasarruf kavramı çerçevesinde, asıl amacı olan parasal faktörlerin ekonomide yol açabileceği dengesizlik hallerini göstermiştir. Bu noktada, paranın yansızlığı ve cebri tasarruf kavramlarına kısaca değinmekte yarar vardır.

Hayek'e göre, paranın yansız olarak kabul edilebilmesi için gerekli olan koşullar şunlardır⁸:

- Toplam parasal akım sabit olmalı,
- Tüm fiyatlar tam esnek olmalı,
- Tüm uzun dönemli sözleşmeler, gelecekteki fiyat hareketlerinin doğru algılanmasına dayanmış olmalı.

Eğer bu şartlar sağlanamazsa paranın yansızlığından söz edilmesi mümkün olmayacaktır ki, özellikle ikinci ve üçüncü koşullar nedeniyle bu imkansızdır. Dolayısıyla, genişletici para politikası üretim yapısını girişimciler lehine değiştirerek bölüşüm etkisi yaratacaktır. Şöyle ki, para arzı artışı sonucu sisteme giren kredilerdeki artış, girişimcilerin kıt kaynaklar üzerindeki egemenliğini artırarak, sermaye mallarının talebini, fiyatını ve üretimini artıracaktır. Böyle bir durumda tüketim malları tüketicilerin mevcut gelir düzeylerinde tüketmek istediklerinden daha az ürettikleri için tüketim planlanandan daha az olacaktır ki bu bir cebri tasarruf durumudur.

Kredi genişlemesi ile yaratılan "sermayenin yanlış yönlendirilmesi" ise bir süre sonra gelirlerdeki artışla birlikte artan tüketici talebinin büyük bir kısmının karşılanmasını imkansız kılacak bir sermaye kıtlığına yol açacak ve ekonomi krize girecektir. Daha

açık bir ifadeyle, eşanlı olarak ortaya çıkan "sermaye bolluğu ve kıtlığı" ile tüketim talebindeki ani artışlar kapitalist ekonomilerdeki krizlerin niteliğini ve nedenini göstermektedir⁹.

Krizin bu açıklamasının diğer kriz teorilerinden iki üstünlüğü vardır¹⁰:

a) Parasal değişmelerin fiyatlama sürecindeki rolünü gösterilebilmesi,

b) Parasal değişmelerin üretim yapısı ve dolayısıyla sermaye donatımı üzerindeki etkisini açıklayabilmesi.

Şimdi bu iki noktadan hareketle Hayek'in kriz teorisini daha ayrıntılı bir şekilde inceleyelim.

Parasal değişmelerin fiyatlama sürecindeki rolü

Hayek'e göre, para hacminin esnek olması, konjonktürel dalgalanmaların hem *gerekli* hem de *yeterli* şartıdır. Nitekim, para hacminin esnek olması halinde, piyasa faiz haddi, özellikle kısa dönemde, bankaların likidite şartlarınınca belirlenecek ve her zaman doğal faiz haddine eşit olmayabilecek, dolayısıyla da konjonktürel dalgalanmalar meydana getirecektir. Bankaların kredi arzlarını tasarruf arzı ile dengede tutmaları ise mümkün değildir. Kaldı ki, bankalara bir kazanç sağlamayacak olan bu durum bankalar açısından rasyonel de değildir¹¹.

Hayek'in teorisine göre, para yansız olmadığından, parasal değişmeler sadece malların nominal fiyatlarını değiştirmekle kalmayıp, nispi fiyatlarını da etkileyecektir. Dolayısıyla, parasal değişmeler malların fiyatlarını miktar teorisinde öngörüldüğü üzere aynı düzeyde değil, farklı düzeylerde etkileyecektir. Daha açık bir ifadeyle, yaratılan yeni para ekonomiyeye belirli bir noktadan girecek ve başlangıçta bu noktadaki malların talebini ve fiyatını artırdıktan sonra diğer kesimlere yayılacaktır¹². Mallara yapılan harcamalar arasında zaman farkı olduğu için de sisteme giren yeni para kısa dönemde malların nispi fiyatlarını değiştirecektir.

Parasal değişmelerin üretim yapısı üzerindeki etkisi

Sisteme giren yeni paranın, malların nispi fiyatlarını değiştirmesi durumunda kaçınılmaz olarak üretim yapısında da değişmeler meydana gelecektir¹³. Şöyle ki; para arzı artışı bankaların kredi arzını artırmalarına ve dolayısıyla piyasa faiz haddinin doğal faiz haddinin altına düşmesine yol açacaktır. Piyasa faiz haddinin düşük olması ise girişimcilerin pozitif kar bekleyişlerine yol açacağından, yeni yatırımları uyaracak ve üretim faktörleri, tüketim malları kesiminden sermaye malları üreten kesime kayacaktır. Sermaye malları üretimindeki artış bir süre sonra faktör gelirlerini artıracığından tüketim mallarının talebi ve dolayısıyla fiyatı yükselecektir.

Tüketim mallarının nispi fiyatlarındaki yükselmenin ilk etkisi, üretimin tüketime yakın aşamalarındaki kâr marjlarının yükselmesi şeklinde olacaktır. Tüketim malı üretiminin daha karlı olduğunu gören girişimciler ise, sermaye malları üretiminden tüketim malları üretimine yöneleceklerdir. Böylece, ortaya atıl bir sermaye kütlesi ile çok sayıda işsiz kitlesi çıkacaktır ki bu bir kriz durumudur.

Teorik olarak, bankaların kredi arzını devamlı artırmaları halinde, bir yandan girişimcilerin daha yoğun ve uzun üretim süreçlerine devam etmeleri, hatta yatırımlarını daha da artırmaları mümkün olurken, diğer yandan tüketim mallarındaki söz konusu talep artışı da karşılanabilecektir. Ancak, kurumsal nedenlerle bankaların kredi arzını sonsuz bir şekilde artırmaları mümkün değildir. Zaten, bankaların kredi arzını sürekli artırmaları mümkün olsa bile, ortaya çıkacak olan enflasyon süreci parasal sistemin çöküşüne neden olacaktır. Dolayısıyla, sürekli parasal genişleme söz konusu olamayacağı için krizin meydana gelmesi kaçınılmazdır.

Kriz sürecinde işsiz kalanların tekrar iş bulabilmeleri amacıyla para arzını artırarak toplam talebi yükseltmek ise çözüm olmaktan son derece uzak kalacaktır. Çünkü, böyle bir yola başvurulması halinde, hem enflasyon

artacak hem de söz konusu kendiliğinden tersine dönen süreç tekrar yaşanacaktır ki bu stagflasyon anlamına gelmektedir.

Hayek'in Kriz Teorisinin Dışa Açık Ekonomilere Uyarlanması

Doğu Asya ülkeleri dışa açık ekonomiler olduklarından bu ülkelerin karşı karşıya kaldığı krizi analiz ederken dışa açık bir ekonominin koşullarını dikkate almak zorunludur. Bu nedenle, Hayek'in kriz teorisinin, dışa açık bir ekonominin analizini mümkün kılacak şekilde genişletilmesi gerekmektedir.

Bu amaçla formüle edilecek olan modele ilişkin varsayımlar şunlardır:

- Ekonomide tam istihdam koşulları geçerlidir,
- Yurt içi piyasa faiz haddi doğal faiz haddine eşittir,
- Yurt içi faiz haddi dünya faiz haddinden daha yüksektir,
- Dünya faiz haddi ülke için veridir.

İlk iki varsayım, analizi basitleştirerek krizin nedenleri üzerinde yoğunlaşabilme amacına yönelik metodolojik varsayımlardır. Üçüncü varsayım, bir ülkeye sermaye giriş koşulundan ibarettir. Dördüncü varsayım ise, dışa açık küçük bir ekonominin karşı karşıya bulunduğu durumu niteler.

Böyle bir durumda, ülkeye dışarıdan sermaye girişleriyle birlikte likidite genişleyecek ve yurt içi faiz haddi (piyasa faiz haddi), doğal faiz haddinin altına inecektir. Dolayısıyla, daha önce yurt içi faiz haddinin altında bir getiri sağlayacağı için rasyonel bulunmayan yatırım projelerini hayata geçirme olanağı doğacaktır. Böylece, *sermayenin yanlış yönlendirilmesi* ile başlayan ve kendiliğinden tersine dönerek krizi yaratan süreç başlatılmış olacaktır.

Söz konusu süreci daha ayrıntılı bir şekilde şöyle açıklayabiliriz:

- Sermaye girişlerinin para arzını artırması sonucu, bankalar kredi arzını artıracaklar ve piyasa faiz haddi doğal faiz haddinin altına düşecektir.

2. Sermayenin yanlış yönlendirilmesi süreci başlayacak ve üretim faktörleri tüketim malları üreten kesimden sermaye malları üreten kesime kayacaktır.

3. Faktör gelirleri artarak tüketim malları talebi ve dolayısıyla fiyatı artacaktır.

4. Üretimin tüketime yakın aşamalarındaki kar marjının yükselmesi, girişimcilerin sermaye malları yerine tüketim malları üretmek istemelerine yol açacaktır.

Bu aşamadan sonra ortaya çıkacak olan gelişmeleri sermaye hareketlerinin devam etmesi ve etmemesi ya da bankaların kredi arzını artırarak piyasa faiz haddinin doğal faiz haddinin altında oluşmasına yol açıp açmaması ihtimallerine göre ayrı ayrı değerlendirmek gerekmektedir. Buna göre şu iki senaryo ortaya çıkmaktadır:

1. Birinci senaryoya göre, yabancı yatırımcılar ekonominin krize gireceğini fark edecekler ve böylece sermaye girişlerini durduracak ve hatta dışarıya sermaye kaçışlarına neden olacaklardır. Bu durumda, daha önce yaratılmış olan sermaye malları atıl duruma gelecek ve işsizlik ortaya çıkacaktır.

2. İkinci senaryoya göre, yabancı yatırımcılar ekonominin krize gireceğini fark edemeyecek ve böylece sermaye girişleri devam edecektir. Bu durumda ise, piyasa faiz haddinin doğal faiz haddinin altında, dünya faiz haddinin üstünde tutulması bir süre daha mümkün olacaktır. Ancak bu durum sürdürülebilir olmadığından, sadece ekonominin krize girmesi ve işsizliğin ortaya çıkması gecikecek, fakat ekonomi birikimli bir enflasyon sürecine girecektir. Enflasyonun kur çapası ile baskı altında tutulması durumunda ise ulusal para aşırı değerlendirilecek ve devalüasyon beklentileri döviz kuru krizinin doğmasına yol açacaktır.

Doğu Asya ülkelerinde yaşanan krizin modelin yukarıda yer verilen ikinci senaryosuna uygun bir şekilde cereyan ettiği son derece açıktır. Çünkü bu ülkelerde krizin

ortaya çıkacağını son ana kadar farkedemeyen yabancılar sermaye girişlerini devam ettirmişler, dolayısıyla sermayenin yanlış yönlendirilmesi süreci devam etmiştir. Sermaye girişlerinin oluşturduğu enflasyonist baskılar kur çapası yoluyla baskı altında tutulduğundan devalüasyon beklentileri ortaya çıkmış ve hatırlanacağı üzere Doğu Asya krizi Tayland Baht'ının 2 Temmuz 1997'de yüzde 20 oranında devalüe edildiğinin açıklanmasıyla patlak vermiştir.

Sonuç Yerine

Doğu Asya krizinin nedenleri üzerine yapılan çalışmalarda, genellikle, kısa vadeli borçlardaki artış; tutarsız makroekonomi ve döviz kuru politikaları; dış borçlar; cari açıklar; hedge fonlar; kayırmacı ilişkiler; verimsiz gayri menkul yatırımları ve finans kesimindeki yapısal zayıflıklar gibi bir çok faktörden bahsedilmektedir. Ne var ki, bu faktörler, bağımsız birer faktör olmaktan çok, krize yol açan temel faktörün yansımalarıdır. Krizin temel faktörü ise, ekonominin doğal dengelerinin imkan verdiği sınırların üzerinde bir büyüme hızının, devlet politikası olarak benimsenmesi ve ekonomik birimlerin bu hedefe ulaşmaya devlet eliyle teşvik edilmesidir.

Bilindiği üzere, bir ekonominin büyüme oranının temel belirleyicisi yatırım düzeyi, yatırımların belirleyicisi de tasarruf düzeyidir. Buna göre, dışa kapalı bir ülke ekonomisinin büyüme oranı ülke içi tasarruf düzeyinin izin verdiği seviyede olacaktır ki bu konu ekonominin doğal dengelerinin izin verdiği büyüme hızı olarak isimlendirilebilir. Dışa açık bir ekonomi ise ülke dışı tasarrufları da kullanabilme olanağına sahip olduğu için, daha büyük bir büyüme hızını hedef olarak belirleyebilir.

Ancak bu nokta da, ülkenin elde ettiği dış tasarruflar arttıkça büyümenin de aynı oranda ve doğru orantılı olarak artıp artmayacağı sorusunun cevaplanması büyük bir önem arz etmektedir. Eğer bu soruya "evet" cevabını verebilmek mümkün olsaydı, bir ülkenin büyüme oranının elde ettiği dış kaynaklar arttıkça yükseleceği rahatlıkla söylenebilirdi. Ne var ki, iki nedenden dolayı söz konusu soruya

"evet" cevabının verilmesi mümkün değildir. Birinci neden, daha fazla dış kaynak bulmak için giderek artan oranda bir faiz maliyetine katlanmanın kaçınılmaz oluşudur. İkinci neden ise, azalan verimler kanunundan kaynaklanmaktadır. Buna göre, ülke dışından bulunan yeni kaynaklar, daha önce, mevcut kaynakların aktarılmasının rasyonel görülmediği yatırım projelerinin finansmanında kullanılacaktır. Yeni kaynak bulmanın maliyeti giderek artarken, yüksek maliyetli bu kaynaklar ile düşük getirili yeni yatırımların finansmanının rasyonel olmadığı ise son derece açıktır.

Devletin ekonomik birimleri hızlı büyüme hedefine yönelik politikalarla yönlendirmesi sonucu, bilgilenme ve ucayısıyla arz ve talep kararlarında aksaklıklar ortaya çıkacak ve kaynak dağılımı bozulacaktır. Doğu Asya ülkelerindeki hükümetlerin hızlı büyüme hedefine yönelik olarak uyguladığı müdahaleci politikalar sonucu ortaya çıkan kriz, söz konusu olaya açık bir delil teşkil etmektedir. Doğu Asya ülkelerinde hızlı büyüme hedefine yönelik hükümet politikaları ekonomik birimlerin karar alma süreçlerini etkilemiş ve hızlı büyüme hedefine paralel girişimlerde bulunmalarına ve dolayısıyla da kaynakların yanlış yönlendirilmesine yol açmıştır.

Sermaye girişlerinin sağladığı kredi bolluğu, piyasa faiz haddinin doğal faiz haddinin altında kalmasına yol açmış ve bu da fiyatlama sürecini ve üretim yapısını etkileyerek yatırımların yanlış yönlendirilmesine neden olmuştur. Doğu Asya ülkelerinin ekonomilerinde gözlenen bazı sektörlerdeki aşırı kapasite oluşması; dış borçların prestij gökdelenleri ve golf sahaları gibi verimsiz yatırımlara kanalize edilmesi; ekonomiye hakim olan sınırlı sayıdaki holdingin sermayelerinin beş katına varan oranda borçlanmaları ve her şeyi üretmeye kalkarak uzmanlaşmadan uzaklaşmaları bunun açık bir kanıtıdır¹⁴.

Doğu Asya krizi, devletin ekonomiye müdahalesinin yaratabileceği olumsuz sonuçları da bir kez daha ortaya koymuştur. Çünkü söz konusu ülkelerde politikacılarla çıkar ilişkileri dolayısıyla denetlenemeyen zayıf

bir bankacılık sistemi oluşmuş; demokrasinin zayıflığı ve sivil inisiyatif odaklarının etkisizliği yüzünden yaygın yolsuzluklar meydana gelmiş; spekülâtif hareketlere bütünüyle açık para ve sermaye piyasaları oluşmuştur¹⁵.

Doğu Asya krizinin, Hayek'in kriz teorisini dışı açık bir ekonomiye uyarlayarak oluşturduğumuz modele göre yaptığımız analizinden şu sonucu çıkarmak mümkündür: Doğu Asya ülkelerinde yaşanan krizin bir kez daha gösterdiği üzere devletin piyasa mekanizmasının yerini alarak, ekonominin doğal dengeleri ile gerçekleştirilebilecek performans zorlaması kısa vadede başarılı sonuçlar yaratsa bile uzun vadede sürdürülebilir olmayan ve kesinlikle krizle sonuçlanacak bir politikadır¹⁶.

NOTLAR

1. Doğu Asya ülkelerinde yaşanan hızlı ekonomik büyümeyi bir mucize olarak değerlendiren çalışmalara örnek için bkz. Joseph e. Stiglitz, "Some Lessons from the The East Asian Miracle," *The World Bank Observer*, Vol. 11, No. 2, (August 1996, s. 151-77. ve Joseph E. Stiglitz and Marilou Uy, "Financial Markets, public Policy, and The East Asian Miracle," *The World Bank Observer*, Vol. 11, No. 2, (August 1996), s. 249-76. Hemen belirtelim ki, J. E. Stiglitz, B. Clinton'ın Ekonomik Danışmanlar Konseyi'nin başkanıdır ve örnek olarak seçtiğimiz bu makalesi Dünya Bankası tarafından hazırlanan "The East Asian Miracle and Public Policy" konulu projenin bir parçası olarak yazılmış kısmın kısaltılmış versiyonudur. Bizim açımızdan makaleyi daha da ilginç hale getiren Stiglitz'in makalesinin son paragrafında yer alan şu ifadelerdir: "Doğu Asya'nın gerçek mucizesi ekonomikten ziyade politik olabilir. Hükümetler niçin bu politikaları üstlendiler? Politikacılar ve bürokratlar niçin kendi çıkarları için insanların güvenlerini sarsarak devleti (devlet kurumlarını) çökertmediler? Bu noktada bile, Doğu Asya deneyiminde bir çok dersler vardır, özellikle kamu sektöründeki etkinliği artırmak ve yozlaşma ihtimalini azaltmak için teşviklerin kullanımı ve organizasyonel düzenlemeler." Stiglitz, a.g.m., s. 174.

2. Eamonn Butler, *Hayek: Çağımız İktisat ve Siyaset Felsefesine Katkısı*, Çev. Yusuf Ziya Çelikkaya, Ankara, Liberal Düşünce Topluluğu Yayını, 1996, s. 9-10.

3. Tuñan Yay, *F. A. Hayek'te İktisadi Düşünce: Hayek ve Keynes/Keynesçiler Tartışması*, Bursa, Ezgi Kitabevi Yayınları, 1993, s. 85.

4. Friedrich A. Hayek, *Prices and Production*, 2nd ed., New York, Augustus M. Kelley Publishers, 1935, s. 22-23.

5. Hayek, a.g.e., s. 24.

6. Hayek, a.g.e., s. 25.

7. Yay, a.g.e., s. 95.

8. Hayek, a.g.e., s. 131.

9. Friedrich A. Hayek, *Profits, Interest and Investment*, New York, Augustus M. Kelley publishers, 1939, s. 172.

10. Yay, a.g.e., s. 100.

11. Hayek, *Prices and Production*, s. 27.

12. Hayek bu durumu bir kaba dökülen balın, kabın içine yayılışına benzetir. Bkz. Yay, a.g.e., s. 101.

13. Hayek, bizim özetleyerek anlatacağımız bu süreci oldukça ayrıntılı olarak ele almaktadır. Bkz. Hayek, *Prices and Production*, s. 32-68.

14. Bu noktada Doğu asya ülkelerinde krizin gelişimi sürecinde ortaya çıkan bir dizi olaya değinmekte yarar vardır: Ocak 97: Güney Kore'nin Hanbo çelik şirketinin 6 milyar dolar borçla batışı, büyük ölçekli firmaların ilk iflasydı. Şubat 97: Somprasong Land dış borçlarını geri ödeyemeyen ilk Tayland Firması oluyordu. Mart 97: Güney Kore'deki Sammi çelik şirketinin iflası borç krizinin görüldüğünden daha büyük olduğu yolundaki korkuları artırdı. Mart 97: Tayland hükümeti mali kurumların 3.9 milyar dolar tutarında batık gayrimenkul borcunu devralacağını açıkladı ancak bu gerçekleştirilmedi. Ekim 97: Bankaların artık kredi vermeyi reddettileri Güney Kore'nin üçüncü büyük otomobil üreticisi KIA şirketi devletleştirildi. Kasım 97: Japonya'nın onuncu büyük bankası olan Hokaido Takushoku iflas etti. Bu bankanın batık kredi tutarının 2 trilyon Yen (yaklaşık 15 milyar dolar) olduğu açıklandı. Aralık 97: Güney Kore'nin kısa vadeli dış borcunun 100 milyar dolar değil bu tutarın yaklaşık iki katı olduğu belirlendi. Ocak 98: IMF gözlemcileri Endonezya'nın dış borcunun resmen açıklanan 117 milyar dolardan daha yüksek 200 milyar dolara yakın olduğunu açıkladılar.

15. Bu bağlamda, IMF Başkanı Camdessus'un verdiği şu demeç son derece anlamlıdır: "Durmada para pompalıyoruz. Toplam 115 milyar doları bulacak. Gerisi hükümetlere kalıyor. *Ahbab-çavuş ilişkileri yerine rekabet kurallarını benimsemek durumundalar*", *Powver Ekonomi*, Mart 1998.

16. J. E. Stiglitz'e nazire: *Doğu Asya'nın gerçek krizi ekonomikten ziyade politik olabilir: Hükümetler niçin bu politikaları üstlendiler?* Bir nolü dipnottaki Stiglitz'den yapılan alıntı ile karşılaştırınız.