Krizin bölgedeki kökenleri

Dr Alexander Ressos, TEP
Attorney-at-Law (Switzerland and Germany),
Solicitor (England & Wales and Hong Kong)
Of Counsel, KGP Legal LLC
alexander.ressos@kgplegal.com.sg
www.ressos.com.sg

Sermaye girişleri ve sabit döviz kurları

Güneydoğu Asya ekonomileri 1997'den önceki on yıl boyunca hızla büyümüştü. Yüksek büyüme, yüksek faiz oranları ve ABD dolarına karşı sabit ya da sıkı biçimde yönetilen döviz kurlarının çektiği yabancı sermaye bölgeye aktı. Bu sermayenin büyük kısmı, bankaların ve şirketlerin döviz cinsinden kısa vadeli borçlanması şeklindeydi. Bankalar ve şirketler elde ettikleri fonları daha uzun vadelerle ve çoğu zaman gayrimenkul geliştiricilerine kredi olarak verdi. Bu düzen, yatırımcılar döviz kurlarının korunacağına inandıkları sürece işledi. Bu inanç zayıfladığında, dolar cinsinden borcu ve yerel para cinsinden geliri olan borçlular yıkımla yüz yüze geldi. Yabancı kredi verenler ise fonlarını çekmek için birbiriyle yarıştı.

Tehlike işaretleri kriz patlak vermeden çok önce belirmişti. MAS, yıllık değerlendirmesinde 1997 başındaki iyimser görünümün yaklaşan krizi gizlediğini, krizin işaretlerinin ise 1996'nın ikinci yarısında ortaya çıktığını belirtti. Baht'a yönelik spekülatif saldırılar, Tayland'ın büyüyen cari açığı, artan dış borcu ve finans sektörünün durgunlaşan gayrimenkul piyasasına aşırı maruz kalması konusundaki kaygılardan kaynaklandı. Bu sırada birçok Kore holdingi 1997'nin ilk yarısında

© 2026 Dr Alexander Ressos. General information only, not legal, tax or investment advice. No client relationship is created. All Singapore law advice is provided by a duly licensed and regulated firm of Singapore advocates and solicitors only on the basis of an express written letter of engagement. More information at SingaporeIQ.com and ressos.com.sg.

borçlarını ödeyemedi. Sonraki analistler olayı, yatırımcı paniği ve piyasa beklentilerindeki ani değişimlerle tetiklenen ve etkilenen ülkelerdeki zayıf temel göstergelerle ağırlaşan bir sermaye hesabı krizi olarak nitelendirdi.[1]

Baht'ın düşüşü

Tayland Merkez Bankası (Bank of Thailand) baht'ı bir yıldan uzun süre savundu. Mayıs 1997'de getirilen sermaye kontrolleri başarısız olunca 2 Temmuz 1997'de para birimini dalgalanmaya bıraktı. Baht hemen yüzde 15 değer kaybetti. 1997'ye ABD doları karşısında 25,6'dan başlayan baht, yıl sonunda 47,2'ye ulaştı.[2] Dalgalanmaya geçiş, bölge genelinde sabit döviz kuru yanılsamasına son verdi. Sabit kurun güvenli olduğu varsayımıyla Tayland finans şirketlerine kredi veren yatırımcılar, artık Tayland'ın komşularından hangilerinin aynı zayıflıkları taşıdığını sormaya başladı.

Yanıt çabuk geldi. Filipin pesosu, işlem bandının genişletilmesinin ardından 11 Temmuz'da yüzde 12 değer kaybetti. Endonezya Merkez Bankası (Bank Indonesia) 14 Ağustos'ta rupiyi dalgalanmaya bıraktı. Ringgit ve Singapur doları da ABD doları karşısında zayıfladı.[3] Merkez bankaları faiz oranlarını yükseltti ve sermaye hareketlerine kısıtlamalar getirdi, ancak güveni yeniden tesis edemedi.

Bulaşma: Endonezya, Kore ve Malezya

Ekim 1997'de bulaşma Kuzeydoğu Asya'ya ulaştı. Hong Kong, faiz oranlarının sert biçimde yükselmesine izin vererek ABD dolarına bağlı kurunu savundu. Yeni Tayvan dolarının değer kaybetmesine izin verildi. Kore ise won için bandı genişletti, 21 Kasım'da IMF'ye başvurdu ve 15 Aralık'ta para birimini dalgalanmaya bıraktı. Ocak 1998'de ringgit, baht ve peso tarihî dip seviyelerine geriledi. Endonezya'daki kriz derinleşerek siyasi bir krize dönüştü. Bu kriz Mayıs 1998'de Devlet Başkanı Suharto'nun istifasıyla sona erdi.[4]

Değer kayıpları aşırı boyutlara ulaştı. Haziran 1997 ile Temmuz 1998 arasında baht ABD doları karşısında değerinin yaklaşık yüzde 40'ını, rupi ise yaklaşık yüzde 83'ünü kaybetti. Dünya Bankası serilerine göre reel üretim 1998'de çöktü: Endonezya'da

© 2026 Dr Alexander Ressos. General information only, not legal, tax or investment advice. No client relationship is created. All Singapore law advice is provided by a duly licensed and regulated firm of Singapore advocates and solicitors only on the basis of an express written letter of engagement. More information at SingaporeIQ.com and ressos.com.sg.

yüzde 13,1, Tayland'da yüzde 7,6, Malezya'da yüzde 7,4 ve Kore'de yüzde 4,9 daraldı. En çok etkilenen beş ekonomi, toplam üretimlerinin yaklaşık yüzde 30'unu kaybetti.[5]

IMF programları

IMF, Tayland, Endonezya ve Kore için programlarla karşılık verdi. Ağustos 1997 tarihli Tayland paketi, Fon'un ve Asya ülkelerinin kredileri dahil 17,2 milyar ABD doları tutarındaydı. Endonezya 31 Ekim 1997'de 23 milyar ABD dolarlık bir istikrar paketi aldı. Kore 3 Aralık 1997'de 57 milyar ABD dolarlık bir paket üzerinde anlaştı. Bu, o tarihe kadar Fon'un tarihindeki en büyük paketti. Programlar finansmanı maliye politikası, faiz oranları, bankaların yeniden yapılandırılması ve yapısal reformlara ilişkin koşullarla birleştiriyordu. Bölgedeki eleştirmenler bu koşulları fazla katı ve her ülkenin koşullarına kötü uyarlanmış buldu.[6]

Malezya farklı bir yol seçti. Hükümet, IMF'nin ortodoks yaklaşımını reddetti ve 1 Eylül 1998'de kambiyo kontrolleri getirerek ringgit'i ABD doları karşısında 3,80'e sabitledi.[7] Malezya'nın bu kararının Singapur açısından doğrudan sonuçları oldu. Bu sonuçlar aşağıda inceleniyor.

Notlar

1. Singapur Para Otoritesi, *Annual Report 1997/98*, Singapur, MAS, 1998, s. 34 ("The Asian Currency Crisis: Early Warning Signals"); Beomhee Han, "The CMI and CMIM", ASEAN+3 Makroekonomik Araştırma Ofisi (AMRO) yayını içinde 26. bölüm, 2023, s. 711: kriz "as a capital account crisis driven by investor panic and an erratic shift in market expectation" olarak görülüyordu. ↩
2. MAS, *Annual Report 1997/98*, s. 34: "the Baht was eventually floated on 2 July 1997, when it depreciated immediately by 15%"; olaylar takvimi, s. 23; MAS, *Annual Report 1997/98*, s. 52. ↩
3. MAS, *Annual Report 1997/98*, s. 34; olaylar takvimi, s. 23–24. ↩

© 2026 Dr Alexander Ressos. General information only, not legal, tax or investment advice. No client relationship is created. All Singapore law advice is provided by a duly licensed and regulated firm of Singapore advocates and solicitors only on the basis of an express written letter of engagement. More information at SingaporeIQ.com and ressos.com.sg.

4. MAS, *Annual Report 1997/98*, s. 35 ve olaylar takvimi, s. 25; MAS, *Annual Report 1998/99*, Singapur, MAS, 1999, "Equity Market" kısmı, "political instability in Indonesia after President Suharto's resignation in May 1998" hakkında; MAS, *Annual Report 1997/98*, s. 35. ↩
5. Wikipedia, "1997 Asian financial crisis" (erişim tarihi: Kasım 2026), Haziran 1997 ve Temmuz 1998 için ABD doları başına döviz kurları tablosu: Tayland bahtı 24,5'ten 41'e (–%40,2), Endonezya rupisi 2.380'den 14.150'ye (–%83,2); Dünya Bankası, World Development Indicators, NY.GDP.MKTP.KD.ZG göstergesi (GSYH büyümesi, yıllık %), 1996–1999 verileri Dünya Bankası API'si üzerinden alınmıştır, Kasım 2026; Han, "The CMI and CMIM", s. 711, Asya Kalkınma Bankası'na (1998) atıfla. ↩
6. MAS, *Annual Report 1997/98*, olaylar takvimi, s. 24–25; Han, "The CMI and CMIM", s. 711, Feldstein (1998), Sussangkarn (2010) ve Park'a (2008) atıfla. ↩
7. MAS, *Annual Report 1998/99*, olaylar takvimi (1 Eylül 1998) ve "Exchange Rate Developments" kısmı (ringgit ABD doları karşısında 3,80'e sabitlendi); Lee Hsien Loong, "Coping with the Asian Financial Crisis: The Singapore Experience", Nomura Securities Singapur Semineri'nde yapılan konuşma, Tokyo, 30 Eylül 1998 (mas.gov.sg), para. 7. ↩

Disclaimer

This article is provided for general information only. It is based on publicly available sources as at its date of publication. These sources have not been independently verified against licences, regulatory registers or the records of the entities concerned. It is not legal, tax, financial or investment advice. Nor is it a recommendation to invest in, transact with or use the services of any entity mentioned. Law and regulation change frequently, so the content may be incomplete or outdated. To the fullest extent permitted by law, Dr Alexander Ressos and the publisher of SingaporeIQ exclude all liability for loss or damage arising from the use of or reliance on this article. Readers should obtain advice on their specific circumstances before acting or refraining from action.

© 2026 Dr Alexander Ressos. General information only, not legal, tax or investment advice. No client relationship is created. All Singapore law advice is provided by a duly licensed and regulated firm of Singapore advocates and solicitors only on the basis of an express written letter of engagement. More information at SingaporeIQ.com and ressos.com.sg.

Names and trademarks of the entities discussed belong to their owners and are used for identification only. Their mention implies no endorsement, affiliation or allegation of wrongdoing. All Singapore law advice is provided by a duly licensed and regulated firm of Singapore advocates and solicitors only on the basis of an express written letter of engagement. Corrections and updates: contact@ressos.com.

© 2026 Dr Alexander Ressos. This article may be quoted with attribution to SingaporeIQ (SingaporeIQ.com). Reproduction in full and any commercial use require prior written consent. The Legal Terms at https://singaporeiq.com/legal-terms apply.

Author contact: Dr Alexander Ressos, TEP · contact@ressos.com

© 2026 Dr Alexander Ressos. General information only, not legal, tax or investment advice. No client relationship is created. All Singapore law advice is provided by a duly licensed and regulated firm of Singapore advocates and solicitors only on the basis of an express written letter of engagement. More information at SingaporeIQ.com and ressos.com.sg.