

# Kryzys finansowy w Turcji w latach 2000–2001

## Financial Crisis in Turkey in 2000-2001

*Adam Pawlikowski\**

### Streszczenie

Turcja w latach 2000–2001 stała się jednym z ostatnich krajów rozwijających się, który doświadczył druzgocącego kryzysu bliźniaczego – załamaniu się reżimu kursowego towarzyszył głęboki kryzys w sektorze bankowym. Jego koszty okazały się bardzo wysokie – sama restrukturyzacja banków kosztowała ponad 53 mld USD, czyli około 36% PKB. Celem artykułu jest zaprezentowanie specyfiki kryzysu tureckiego, w tym zwrócenie szczególnej uwagi na rolę słabości strukturalnych sektora bankowego w jego przebiegu. Słabości strukturalne systemu finansowego po raz kolejny w przypadku Turcji odegrały podstawową rolę nie tylko jako przyczyny kryzysu, ale również jako czynniki warunkujące jego przebieg i determinujące koszty ponoszone ostatecznie przez całe społeczeństwo. Przypadek Turcji podkreśla znaczenie właściwych rozwiązań składających się na siatkę bezpieczeństwa finansowego, wskazując na negatywne konsekwencje przyjęcia błędnych rozwiązań instytucjonalnych.

**Słowa kluczowe:** kryzys finansowy, kryzys bankowy, Turcja, *safety net*, zarządzanie kryzysowe.

### Abstract

In 2000–01 Turkey became one of the latest emerging markets that were hit by the shattering twin crisis – the collapse of currency was accompanied by a severe crisis of the banking sector. Its costs appeared to be very high – the restructuring of the banking sector cost over USD 53 billion, i.e. approximately 36% of the GDP. The aim of this article is to present the specificity of the Turkish crisis stressing the role of structural weaknesses of the banking sector. Once again in the case of Turkey the structural weaknesses played a crucial role not only as causes of the crisis but also as factors influencing its course and determining the costs borne by the whole society. The case of Turkey underlines the need for adopting adequate institutional arrangements (*safety net*) protecting the financial system from destabilization.

**Keywords:** financial crisis, banking crisis, Turkey, *safety net*, crisis management.

**JEL:** E44, G14, G21, G28, G29, G33, G34

\* Narodowy Bank Polski, Departament Systemu Finansowego; Uniwersytet Warszawski, Wydział Nauk Ekonomicznych (doktorant).

## Wprowadzenie

W ostatnich latach w krajach określanych mianem *emerging markets*, ale również w państwach wysoko rozwiniętych, miały miejsce spektakularne kryzysy walutowe i bankowe<sup>1</sup>. Przyciągały one uwagę teoretyków, polityków, bankowców, jak też opinii publicznej. Obecnie kryzysy finansowe nadal są przedmiotem wielu badań, w których z perspektywy czasu analizowane są zjawiska niestabilności gospodarczej. Mimo że każdy kryzys jest zjawiskiem szczególnym, rządzą nim pewne prawidłowości. Analiza doświadczeń kryzysowych pozwala na rozpoznanie potencjalnych zagrożeń, rodzajów szoków poprzedzających wystąpienie kryzysów oraz skutków dla całej gospodarki (Szczepańska, Sotomska-Krzysztofik, Pawliszyn 2004, s. 5).

Turcja w latach 2000–2001 stała się jednym z ostatnich krajów rozwijających się, który doświadczył druzgocącego kryzysu bliźniaczego – załamaniu się reżimu kursowego towarzyszył głęboki kryzys w sektorze bankowym. Jego koszty okazały się bardzo wysokie – sama restrukturyzacja banków kosztowała ponad 53 mld USD, czyli około 36% PKB. Celem artykułu jest zaprezentowanie specyfiki kryzysu tureckiego i jednocześnie zwrócenie szczególnej uwagi na rolę słabości strukturalnych sektora bankowego w jego przebiegu. Przypadek Turcji podkreśla znaczenie właściwych rozwiązań składających się na siatkę bezpieczeństwa finansowego, wskazując na negatywne konsekwencje przyjęcia błędnych rozwiązań instytucjonalnych. W artykule odniesiono się również do teorii kryzysów oraz porównań międzynarodowych.

W początkowej części artykułu scharakteryzowano turecką gospodarkę i sektor bankowy w okresie przedkryzysowym, podkreślając wieloletnie narastanie negatywnych zjawisk i tendencji. Następnie opisano próbę stabilizacji gospodarki przy wsparciu MFW, ostatecznie zakończoną klęską i wybuchem kryzysu finansowego. W dalszej części zaprezentowano przebieg kryzysu, jego konsekwencje makroekonomiczne oraz przeprowadzoną restrukturyzację sektora bankowego. Ostatnią część, przed wnioskami, poświęcono na analizę kryzysu tureckiego w świetle teorii kryzysów.

## 1. Gospodarka turecka do 1999 r.<sup>2</sup>

### 1.1. Ogólna charakterystyka gospodarki

Turcja to kraj o 72 mln mieszkańców, będący członkiem NATO i Rady Europy i od wielu lat aspirujący

do członkostwa w Unii Europejskiej (UE). W 1964 r. podpisała układ o stowarzyszeniu z UE, a w 1987 r. otrzymała status kraju ubiegającego się o członkostwo. W styczniu 1996 r. Turcja podpisała z UE porozumienie w sprawie wolnego handlu (unia celna), a następnie – w październiku 2005 r. – rozpoczęła negocjacje w sprawie przystąpienia do UE.

Wartość produktu krajowego brutto (PKB) w 1999 r. wynosiła 185 mld USD, co dawało PKB *per capita* na poziomie blisko 3 000 USD. Największy udział w tworzeniu PKB miały usługi (56,9% PKB), których głównym składnikiem była turystyka. Przemysł wytwarzał 22,6% PKB, więcej niż rolnictwo (15,0% PKB) zatrudniające aż 42% ogółu siły roboczej, będące sektorem silnie upaństwowionym i subsydiowanym. Pozostałe 5,5% PKB przypadało na budownictwo<sup>3</sup>.

Dynamicznie rozwijająca się gospodarka turecka jest swoistym połączeniem stosunkowo nowoczesnego przemysłu i handlu z tradycyjnym rolnictwem i rzemiosłem. Pomimo szybkiego rozwoju sektora prywatnego państwo w dalszym ciągu odgrywa dużą rolę w gospodarce, szczególnie w przemyśle oraz usługach finansowych i transportowych. Strukturę tureckiej gospodarki u schyłku XX w. można określić jako typową dla uprzemysłowionego kraju rozwijającego się (Sasin 2001, s. 80).

### 1.2. Tempo wzrostu gospodarczego

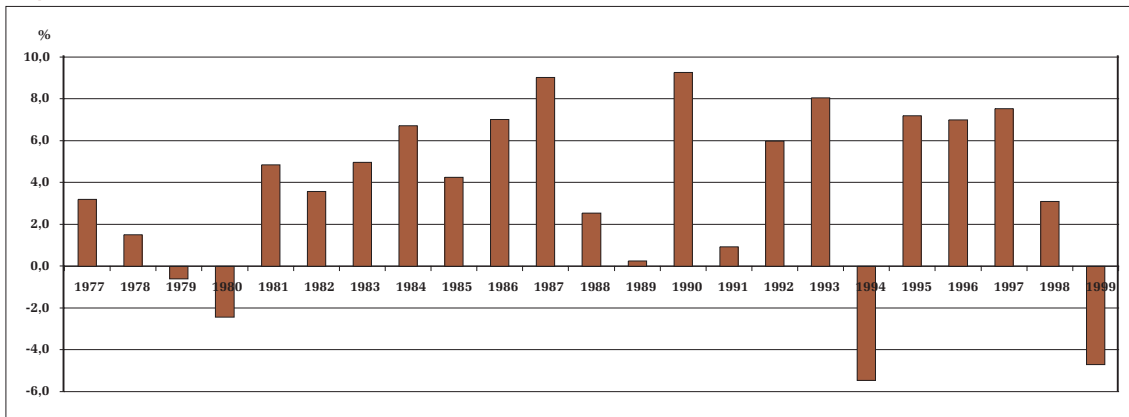
Dokonując ogólnej oceny koniunktury w latach 1980–1999, gospodarkę turecką można scharakteryzować jako niestabilną, zmienną oraz wrażliwą na różnego rodzaju szoki zewnętrzne. Tempo wzrostu gospodarczego w Turcji w ostatnim dwudziestolecu XX w. było stosunkowo wysokie (średnio 4,0%), ale bardzo niestabilne (odchylenie standardowe na poziomie 4,3%).

Zmienność koniunktury była szczególnie wysoka w latach 90. Okresy bardzo szybkiego wzrostu gospodarczego przedzielane były latami recesji z ujemnym lub bliskim zera tempem wzrostu PKB (wykres 1). Ostatnie dwudziestolecie XX w. można podzielić na trzy wyraźne podokresy. Pierwszy z nich: 1980–1986 to wychodzenie Turcji z kryzysu zadłużeniowego lat 70., skuteczne ograniczenie stopy inflacji oraz liberalizacja i urynkwienie gospodarki. Z kolei nieodpowiedzialna polityka gospodarcza prowadzona w latach 1987–1993 spowodowała początkowo stagnację na przełomie dziesięcioleci, przedzieloną prawie 10-procentowym wzrostem gospodarki w 1990 r. Następnie w latach 1992–1993 odnotowano wyraźne ożywienie koniunktury, które doprowadziło do przegrzania gospodarki i kryzysu w 1994 r. Już w 1993 r.

<sup>1</sup> Szerzej na temat kryzysów finansowych w: Malecki, Sławiński, Piasecki, Żuławska (2001), Gruszczyński (2002), natomiast na temat kryzysów bankowych w: Iwanicz-Drozdowska (red.) (2002).

<sup>2</sup> Dane w tej części odnoszą się zazwyczaj do lat 1980–1999, ale gdy nie były dostępne w bazach danych, zaprezentowano je jedynie dla lat 90.

<sup>3</sup> Na podstawie danych Turkish Statistical Office (Turkstat).

Wykres 1. *Tempo wzrostu gospodarczego*

Źródło: *International Financial Statistics (IFS)*.

było jasne, że popełniono błędy w polityce makroekonomicznej, a wzrost gospodarczy nie opierał się na silnych fundamentach. Problemy fiskalne oraz wysoki deficyt na rachunku bieżącym doprowadziły do kryzysu bilansu płatniczego w 1994 r., masowego odpływu kapitału krótkoterminowego (wykres 5), wyraźnego wzrostu stóp procentowych oraz znacznej deprecjacji tureckiej waluty (tabela 2) (Öniş, Aysan 2000, s. 130).

Lata 1995–1997 to ponownie okres bardzo szybkiego wzrostu gospodarczego, zakończony spowolnieniem koniunktury w 1998 r. W pewnym stopniu było to wynikiem kryzysu rosyjskiego, który wpływał na turecką gospodarkę bezpośrednio – poprzez załamanie eksportu tureckiego do Rosji – oraz pośrednio – w wyniku odpływu kapitału z krajów rozwijających się i w rezultacie znacznego wzrostu stóp procentowych w Turcji. Rok 1999 przyniósł Turcji kolejną już głęboką recesję gospodarczą, częściowo spowodowaną trzęsieniem ziemi, które zniszczyło stosunkowo dobrze uprzemysłowiony region kraju (Akyurek 2006, s. 8–10).

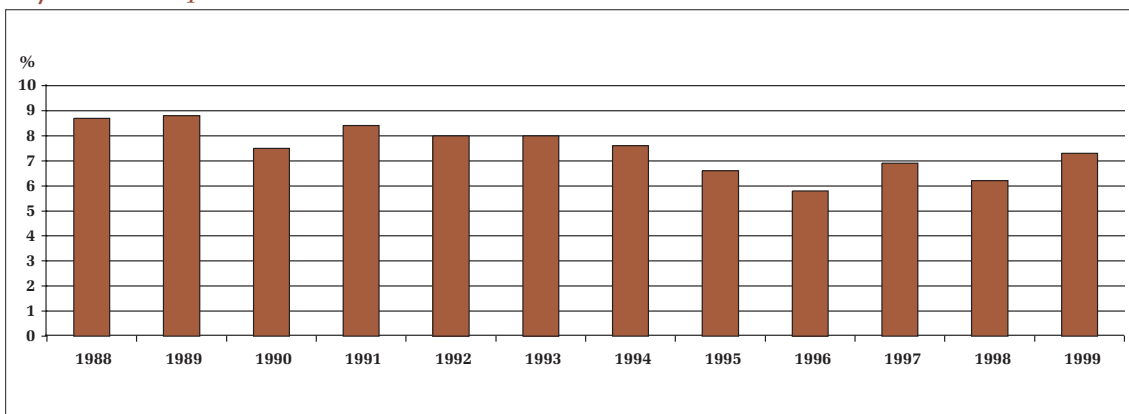
### 1.3. Bezrobocie

Pomimo dużej zmienności koniunktury gospodarczej stopa bezrobocia pozostawała w Turcji na stosunkowo stabilnym, ale wysokim poziomie. Odsetek bezrobotnych utrzymywał się w przedziale 6–9%, nieznacznie obniżając się w drugiej połowie lat 90. (wykres 2). Problem bezrobocia w Turcji o wiele bardziej dotyczył mieszkańców miast (10%) niż ludności zamieszkującej tereny wiejskie (3%). Przeciętna stopa aktywności zawodowej w latach 90. wynosiła zaledwie 55% i była skutkiem niskiego zatrudnienia kobiet (przeciętnie 30%)<sup>4</sup>.

### 1.4. Polityka fiskalna

Turecki sektor publiczny tworzą: rząd, fundusze pozabudżetowe, jednostki samorządu terytorialnego, 3 instytucje bezpieczeństwa socjalnego, 49 państwo-

<sup>4</sup> Na podstawie danych Turkstat.

Wykres 2. *Stopa bezrobocia*

Źródło: *IFS*.

Tabela 1. Sytuacja budżetu państwa (w % PKB)

	1994	1995	1996	1997	1998
Saldo podstawowe	3,7	3,3	1,7	0,1	4,0
Obsługa zadłużenia	7,7	7,3	10,0	7,7	11,5
Saldo budżetu	-3,9	-4,1	-8,3	-7,7	-7,6

Źródło: IFS, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB).

wych przedsiębiorstw<sup>5</sup> oraz bank centralny. Kolejne niestabilne i populistyczne koalicje rządowe utrzymywały od lat 70. wysoki deficyt budżetu państwowego. Jego finansowanie w drodze monetyzacji spowodowało, że inflacja stała się chroniczną cechą tureckiej gospodarki. W rezultacie wielkość senioratu w latach 1987–1998 kształtowała się przeciętnie na poziomie 2,7% PKB (Sasin 2001, s. 84).

Kolejną cechą finansów publicznych w Turcji była ich mała przejrzystość, co znacznie obniżało dyscyplinę fiskalną. Systematycznie rosło znaczenie funduszy pozabudżetowych, nad którymi rząd miał ograniczoną kontrolę, a nawet próbował ukrywać za ich pośrednictwem prawdziwą wielkość deficytu budżetowego (Akyurek 2006, s. 7). Ponadto znaczna część operacji quasi-fiskalnych była przeprowadzana za pośrednictwem dużych banków państwowych, takich jak Ziraat czy Halk (Keyder 2001, s. 27).

Kolejną słabością finansów publicznych w Turcji był niewydolny system opieki społecznej. Mimo że społeczeństwo tureckie było stosunkowo młode, nadzbyt hojny system emerytalny typu „pay as you go” generował w 1999 r. deficyt na poziomie 3% PKB. Do czasu przeprowadzenia jego reformy w 1999 r. nie obowiązywał nawet minimalny wiek uprawniający do świadczeń emerytalnych<sup>6</sup>. Znaczne obciążenie dla budżetu było również generowane przez nieefektyw-

ny i upaństwowiony sektor produkcji rolnej. Łączny koszt polityki subsydiowania tureckiego rolnictwa szacuje się na poziomie 4–7% PKB (Sasin 2001, s. 80, 85).

W rezultacie sytuacja budżetu centralnego Turcji ulegała w latach 90. pogorszeniu. Pomimo uzyskiwanego dodatniego salda podstawowego obsługa zadłużenia była na tyle kosztowna (11,5% PKB w 1999 r.), że budżet ostatecznie wykazywał wysoki deficyt (tabela 1). Taka sytuacja sprawiła, że Turcja stała się niemal modelowym przykładem obrazującym efekt wypychania, czyli presję na ograniczenie kredytu dla sektora niefinansowego ze względu na nadmierne potrzeby pożyczkowe budżetu centralnego.

Pod koniec lat 90. sytuacja fiskalna Turcji była już dramatyczna – banki państwowe wykazywały stratę w wysokości 25 mld USD, planowana wielkość obsługi zadłużenia osiągnęła poziom 65% zakładanych wpływów budżetowych w 2000 r., dług publiczny stanowił 61% PKB, a potrzeby pożyczkowe państwa w 2000 r. szacowano na 12% PKB (Sasin 2001, s. 85).

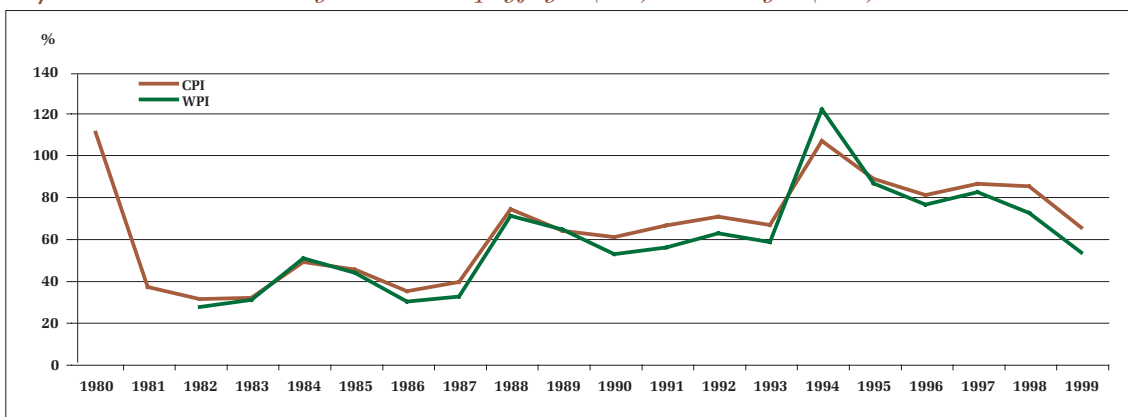
### 1.5. Inflacja, polityka pieniężna i polityka kursowa

Najbardziej charakterystyczną cechą tureckiej gospodarki w ostatnim dwudziestolecu XX w. był jednak permanentny wzrost cen. Inflacja (CPI) w latach 1980–1999 była bardzo wysoka, nieustannie co najmniej dwucyfrowa (wykres 3), a jej średni poziom wynosił ponad 64%. Stopa wzrostu cen cechowała się

<sup>5</sup> W 1999 r. zatrudniały one łącznie 500 000 pracowników.

<sup>6</sup> Osoby, które rozpoczęły pracę w wieku lat 18, mogły przechodzić na emeryturę w wieku lat 38 (kobiety) lub 43 (mężczyźni).

Wykres 3. Roczne zmiany cen konsumpcyjnych (CPI) i hurtowych (WPI)



Źródło: obliczenia własne na podstawie danych IFS.

Tabela 2. Wybrane dane z zakresu statystyki monetarnej

	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
Kurs TRY wobec USD	0,002	0,002	0,003	0,005	0,009	0,014	0,039	0,060	0,108	0,206	0,314	0,541
Baza monetarna M1 jako odsetek PKB	8,8	8,5	7,9	7,4	7,1	6,5	5,9	4,9	6,0	5,4	4,8	5,5
Stopa dyskontowa	54,0	54,0	45,0	48,0	48,0	48,0	55,0	50,0	50,0	67,0	67,0	60,0
Stopa procentowa na rynku między- bankowym	60,6	40,7	51,9	72,7	65,4	62,8	136,5	72,3	76,2	70,3	74,6	73,5
Oprocentowanie depozytów 3-miesięcznych	49,1	53,5	47,5	62,7	68,7	64,6	87,8	76,0	80,7	79,5	80,1	78,4

Źródło: IFS, TCMB, State Planning Organization (SPO).

dużą zmiennością (odchylenie standardowe na poziomie 24%), przejściowo przekraczając nawet 100%. Utrzymujący się przez wiele lat wysoki poziom inflacji na trwałe wpisał się w zachowania podmiotów gospodarczych, skutkując m.in. ustalaniem płac w sektorze publicznym według indeksacji adaptacyjnej.

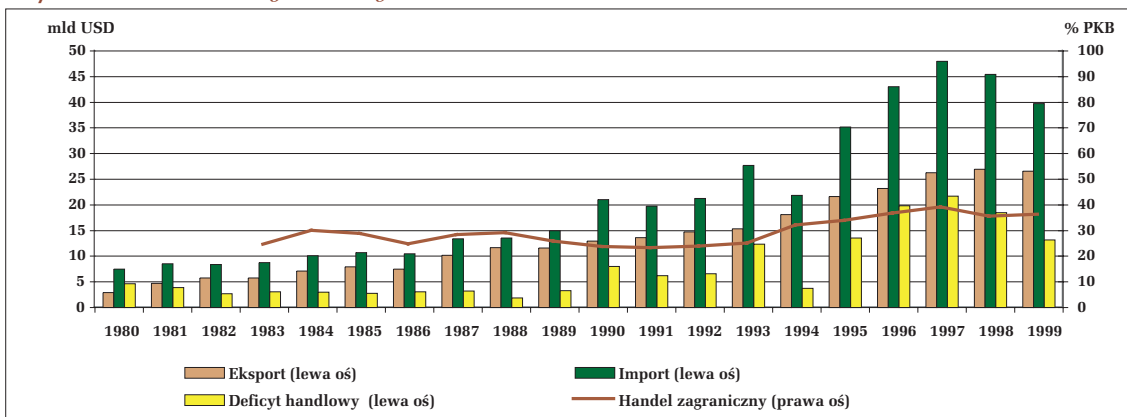
Źródeł tak wysokiej inflacji należy upatrywać w nadmiernych, chronicznych deficytach budżetu państwowego oraz ich monetyzacji. Polityka pieniężna prowadzona przez bank centralny Turcji (tur. Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası – TCMB) była zawsze silnie zdeterminowana sytuacją fiskalną sektora rządowego. Do 1997 r. bank centralny dokonywał monetyzacji deficytu budżetowego bezpośrednio – udzielając rządowi kredytów – a po 1997 r. pośrednio – poprzez sektor banków komercyjnych (Akyurek 2006, s. 7-8). Biorąc pod uwagę niedostateczne działania rządu w zakresie poprawy sytuacji fiskalnej, politykę pieniężną prowadzoną w następnych latach można określić jako pasywną czy dostosowawczą. TCMB właściwie nie dążył do obniżenia stopy inflacji, zapewniając podaż pieniądza na poziomie zasadniczo zgodnym z oczekiwanym poziomem wzro-

stu cen. Napływy i odpływy kapitału zagranicznego były sterylizowane (Sasin 2001, s. 82). Na uwagę zasługuje ponadto stałe obniżanie się stosunku bazy monetarnej do PKB – wielkość agregatu pieniężnego M1 zmniejszyła się z 8,8% w 1998 r. do 5,5% w 1999 r. (tabela 2).

Wysoki i zmienny poziom inflacji w warunkach zliberalizowanych przepływów kapitałowych oznacza wysoką premię za ryzyko, która w połączeniu z wysokim deficytem budżetowym była przyczyną bardzo wysokiego poziomu realnych stóp procentowych (Arican 2005, s. 238). W latach 90. stopy procentowe długu rządowego przekraczały stopę inflacji średnio o 30 pkt proc. (Akyüz, Boratav 2001, s. 5). Taka sytuacja wpływała negatywnie nie tylko na potencjał wzrostowy gospodarki, ale również na strukturę inwestycji. Z powodu wysokich stóp procentowych wszystkie inwestycje, z wyjątkiem lokowania środków w papiery skarbowe, stają się mniej atrakcyjne.

Podobnie jak w przypadku polityki pieniężnej, również prowadzona polityka kursowa miała pasywny charakter. Oficjalnie władze deklarowały reżim kursu płynnego, ale w praktyce poziom kursu waluto-

Wykres 4. Handel zagraniczny



Źródło: obliczenia własne na podstawie danych IFS, Turkstat i SPO.

Tabela 3. Bilans płatniczy (w mln USD)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
Saldo na rachunku bieżącym	-2 625	250	-974	-6 433	2 631	-2 339	-2 437	-2 638	1 984	-1 344
Saldo na rachunku kapitałowym	4 037	-2 397	3 648	8 903	-4 257	4 565	5 483	6 969	-840	4 829
Rezerwy	-944	1 199	-1 484	-308	-206	-4 658	-4 545	-3 344	-447	-5 206

Źródło: SPO.

wego zależał od takich czynników, jak krótkookresowe oczekiwania inflacyjne, stan bilansu płatniczego oraz sytuacja fiskalna. Polityka kursowa miała na celu stabilizowanie realnego efektywnego kursu liry tureckiej (TRL)<sup>7</sup> w stosunku do koszyka walutowego: 1 USD + 0,77 EUR. Ogólnie rzecz biorąc, polityka kursowa, utrzymując realny efektywny kurs TLR na poziomie 85–95% w stosunku do parytetu, zapewniała konkurencyjność tureckiego przemysłu. Ponadto łagodna i przewidywalna deprecjacja liry (tabela 2) miała chronić sektor bankowy, mający znaczne ekspozycje zewnętrzne, przed ryzykiem kursowym (Sasin 2001, s. 82).

### 1.6. Równowaga zewnętrzna

Cechą charakterystyczną gospodarki tureckiej jest chroniczne występowanie wysokiego deficytu handlowego, który w drugiej połowie lat 90. osiągał poziom 20 mld USD (wykres 4). Deficyt ten częściowo bilansowała nadwyżka na rachunku usług (głównie przychody z turystyki), jak również transfery od ludności tureckiej pracującej za granicą.

Pomimo liberalizacji handlu w 1980 r. oraz liberalizacji przepływów kapitałowych w 1989 r. Turcja pozostawała krajem relatywnie zamkniętym na wymianę międzynarodową. Udział handlu zagranicznego kształtował się w drugiej połowie lat 90. na poziomie

35–40% PKB. Turcja eksportowała przede wszystkim artykuły przemysłowe (88%), wśród których dominowały tekstylia (40%). Największymi odbiorcami tureckiego eksportu w 1998 r. były kraje UE (50%), państwa byłego ZSRR i Europy Środkowo-Wschodniej (18%), kraje Północnej Afryki i Bliskiego Wschodu (15%) oraz Stany Zjednoczone (8%). W latach 90. rosło znaczenie tureckiego eksportu na rynek rosyjski, ale załamał się on niemal zupełnie w następstwie kryzysu w Rosji w 1998 r. (Sasin 2001, s. 83).

Przypływy i odpływy kapitału do Turcji cechowały się wysoką zmiennością (tabela 3 i wykres 5). Z powodu niestabilności makroekonomicznej bezpośrednio inwestycje zagraniczne pozostawały natomiast na niskim poziomie, nie przekraczając 1 mld USD w żadnym roku (wykres 5).

Całkowity poziom zadłużenia zagranicznego w 1999 r. wynosił 100 mld USD, ale nie notowano żadnych problemów z jego obsługą. Wysoki był udział długu krótkoterminowego, głównie za sprawą zadłużenia sektora prywatnego i banków. Obsługa długu zagranicznego w 1998 r. kosztowała Turcję 16,3 mld USD (Sasin 2001, s. 83).

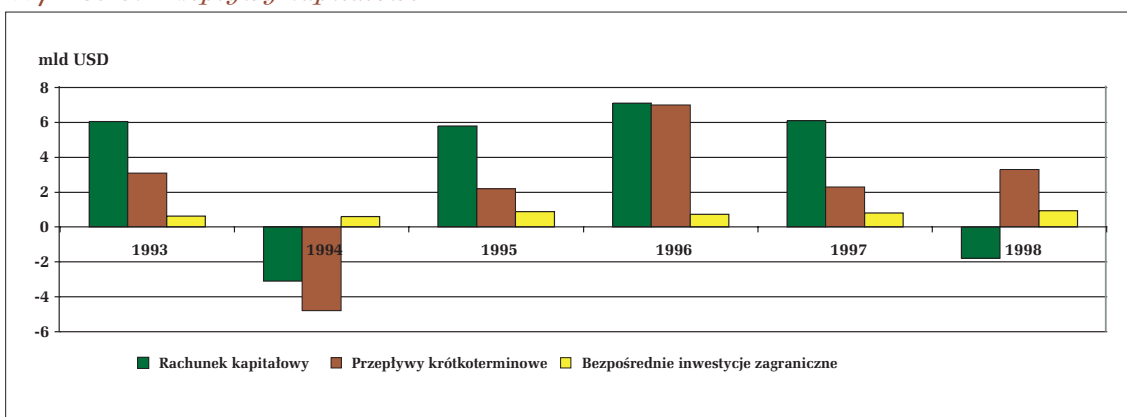
## 2. Charakterystyka sektora bankowego w Turcji

### 2.1. Sektor bankowy w latach 1980-1999

W tureckim systemie finansowym tradycyjnie dominował sektor bankowy, który jednak doświadczał wie-

<sup>7</sup> Od 1 stycznia 2005 r. obowiązującą w Turcji walutą jest nowa lira turecka (YTL), powstała w wyniku denominacji liry tureckiej (TRL), polegającej na odrzuceniu sześciu zer.

Wykres 5. Przepływy kapitałowe



Źródło: IFS.



lu trudności począwszy od końca lat 70. Przed 1980 r. rozwój banków tłumili surowe regulacje w postaci barier wejścia, limitów oprocentowania depozytów i kredytów, a także wysokich stóp rezerw obowiązkowych. Maksymalny limit oprocentowania depozytów prowadził do rozbudowywania sieci oddziałów przez poszczególne banki w celu pozyskania jak największej wartości depozytów. Skutkowało to niską efektywnością tureckiego sektora bankowego, który charakteryzował się dużą liczbą oddziałów i przerostem zatrudnienia (Damar 2004, s. 2-3).

Na początku lat 80. podjęto w Turcji program liberalizacji finansowej, mający na celu urynkwienie systemu bankowego i wzrost jego wydajności. Realizacja tego programu spowodowała zaostrzenie się konkurencji w sektorze finansowym, które doprowadziło w 1982 r. do kryzysu – zlikwidowano wówczas 5 banków i wiele domów brokerskich (Kibritçioğlu 2005, s. 1). Liberalizacja przepływów kapitałowych w warunkach utrzymywania się wysokich stóp procentowych spowodowała zmianę strategii działania banków. Zaczęły one stopniowo odchodzić od świadczenia tradycyjnych usług bankowych na rzecz pozyskiwania środków na rynkach zagranicznych i inwestowania ich w wysoko oprocentowane papiery rządowe. Otwieranie się gospodarki tureckiej za zewnątrz zaowocowało ponadto wzrostem zainteresowania banków zagranicznych rynkiem tureckim – ich liczba w latach 1980–1993 wzrosła z 4 do 20 (Damar 2004, s. 5).

Kolejne problemy dla tureckiego sektora bankowego wywołał kryzys finansowy w 1994 r., w wyniku którego 3 banki zostały zlikwidowane, a pozostałe zmuszono do przeceny swoich portfeli. Kryzys ten spowodował obniżenie ratingu kredytowego Turcji, ogólny pesymizm gospodarczy, a w rezultacie trudności wielu małych banków z pozyskiwaniem funduszy

za granicą. Długofalowe skutki kryzysu polegały na zmianie strategii działania banków, które ponownie zaczęły rozbudowywać swoją sieć w celu pozyskania środków (Kibritçioğlu 2005, s. 2).

Lata 1995–1997 to ponownie okres podejmowania zbyt wysokiego ryzyka przez banki tureckie. Kolejny problem tureckiego sektora bankowego polegał na kredytowaniu podmiotów powiązanych kapitałowo (ang. *connected lending*). Dochodziło nawet do tego, że wielkie konglomeraty przemysłowe zakładały w tym celu własne banki. W końcówce lat 90. nasiliły się ponadto nielegalne działania podejmowane przez sektor bankowy. Niezgodne z prawem praktyki polegały na defraudacji, fałszowaniu wielkości bazy kapitałowej, a nawet posługiwaniu się upadłością w celu osiągnięcia nielegalnych zysków (ang. *looting*) (Soral, Işcan, Hebb 2003, s. 1).

## 2.2. Otoczenie instytucjonalne

Ogólnie rzecz biorąc, tworzenie rozwiązań instytucjonalnych w sektorze bankowym następowało w Turcji z pewnym opóźnieniem w stosunku do prywatyzacji i deregulacji banków. Przykładem może być utworzenie w 1983 r. systemu gwarantowania depozytów (ang. *Savings Deposit Insurance Fund – SDIF*) w następstwie masowych upadłości instytucji oszczędnościowo-kredytowych (ang. *savings and loans institutions*). Prywatyzacja i deregulacja tureckiego sektora bankowego następowały w warunkach braku właściwych ram prawno-instytucjonalnych, doprowadzając do licznych kryzysów bankowych w latach 80. i 90. (Soral, Işcan, Hebb 2003, s. 5).

Pierwszą znaczącą próbą wprowadzenia kompleksowych regulacji sektora było uchwalenie w 1985 r. prawa bankowego, na mocy którego Skarbowi Państwa powierzono odpowiedzialność w zakresie regu-

Tabela 4. Zmiany w tureckim systemie gwarantowania depozytów bankowych

Rok	
1933	Pierwsze tureckie regulacje w zakresie gwarantowania depozytów
1983	Utworzenie SDIF i powierzenie bankowi centralnemu administrowania systemem
1985	Formalizacja systemu, określenie limitu gwarancji na poziomie: 100% wartości depozytu do wysokości 3 mln TRL, powyżej – 60%
1992	Objęcie gwarancjami również depozytów w walutach obcych
1994	<b>Wprowadzenie pełnych gwarancji</b> oraz poszerzenie uprawnień SDIF o możliwość udzielania pomocy i restrukturyzacji zagrożonych banków
2000	Powierzenie BRSA administracji nad systemem
07.2000	Ustalenie limitu gwarancyjnego na poziomie 100 mld TRL
12.2000	Ponowne ustanowienie pełnych gwarancji
01.2003	Wprowadzenie składek uwzględniających poziom ponoszonego ryzyka przez poszczególne banki
07.2004	<b>Ostateczne odejście od pełnych gwarancji</b> i ustalenie limitu gwarancyjnego na poziomie 50 mld TRL (obecnie około 25 600 EUR)

Źródło: opracowanie własne.

lacji i nadzoru nad systemem bankowym. Jednak umożliwienie ministrowi gospodarki zwalniania banków mających problemy z obciążeniami podatkowymi spowodowało wzrost pokusy nadużycia. Podobny skutek miało stałe zwiększanie poziomu i zakresu ochrony deponentów, zwięźczone wprowadzeniem pełnych gwarancji (ang. *blanket guarantees*) w odpowiedzi na kryzys finansowy i run na banki w 1994 r. (tabela 4). Rozwiązanie to z jednej strony pomogło ustabilizować sytuację w sektorze bankowym, ale z drugiej stwarzało bodźce do podejmowania większego ryzyka przez tureckie banki (Kibritçioğlu 2005, s. 2).

Rząd turecki przejawiał ponadto niechęć do zamknięcia niewypłacalnych banków – w latach 1985–1999 na liście banków mających problemy umieszczono łącznie 15 podmiotów, ale żaden z nich nie został zlikwidowany. Rosnąca pokusa nadużycia skutkowałą prowadzeniem przez banki nieodpowiedzialnej polityki, co powodowało pogarszanie się ich kondycji ekonomiczno-finansowej po 1997 r. (Damar 2004, s. 8).

Pogarszanie się kondycji banków następowało w warunkach słabych rozwiązań instytucjonalnych – zależnego od rządu banku centralnego i nadzoru bankowego oraz systemu gwarantowania depozytów przewidującego pełne gwarancje (Akyüz, Boratav 2001, s. 13).

### 2.3. Sytuacja w sektorze bankowym na przełomie 1999 i 2000 r.

Turecki sektor bankowy pod koniec lat 90. był relatywnie mały – relacja depozytów do PKB kształtowała się na poziomie 28%, znacznie poniżej średniej dla krajów rozwijających się (65%) (Sasin 2001, s. 88). Uwagę zwracał stosunkowo wysoki stopień jego koncentracji – na 3 wielkie banki państwowe przypadało 27%, a na 5 największych prywatnych ban-

ków 40% aktywów całego sektora. Pozostała 1/3 aktywów skupiona była w pozostałych bankach prywatnych (14%), bankach znajdujących się pod kontrolą SDIF (12%), oddziałach banków zagranicznych (3%) i bankach inwestycyjnych (5%) (Moghadam 2005, s. 54).

Cechą charakterystyczną sektora bankowego w Turcji była swoista dychotomia, w której linię podziału wyznaczało kryterium własnościowe. Banki państwowe często pełniły rolę quasi-fiskalną – funkcjonowały jako agencje rządowe, zapewniając finansowanie wybranym sektorom gospodarki. Działalność banków prywatnych, w uproszczeniu, polegała natomiast na pozyskiwaniu środków od deponentów oraz z rynków zagranicznych i inwestowaniu ich w bezpieczne, wysoko dochodowe papiery skarbowe. Sektor banków prywatnych również nie był homogeniczny – szczególną uwagę zwracała sytuacja kilku banków o średniej wielkości (np. Demirbanku), które antycypując spadek stóp procentowych, przyjmowały silnie lewarowaną pozycję (Özatay, Sak 2003, s. 19). Większość banków prywatnych była własnością dużych konglomeratów przemysłowych, co oznaczało, że zarówno banki państwowe, jak i prywatne nie były niezależne w swoich decyzjach kredytowych (Sasin 2001, s. 87).

W końcu lat 90. kondycja finansowo-ekonomiczna tureckich banków uległa znacznemu pogorszeniu. Dane zaprezentowane w tabeli 5 wskazują na wzrost ryzyka banków komercyjnych na następujących obszarach:

- Ryzyko kredytowe. Odsetek złych długów zaczął wzrastać od 1998 r. i w grudniu 1999 r. osiągnął poziom 10,7%. Wykazywanie przez banki dużo wyższego poziomu złych długów po przejęciu przez SDIF nasuwało ponadto wątpliwości co do rzetelności informacji sprawozdawczej banków oraz ich stosowania się do obowiązujących regulacji.

Tabela 5. Sytuacja w sektorze banków komercyjnych

Wskaźnik	1995	1996	1997	1998	1999	marzec 2000	czerwiec 2000	wrzesień 2000	grudzień 2000	wrzesień 2001
Udział złych długów (w %)	2,8	2,2	2,4	7,2	10,7	9,8	9,7	9,3	11,6	18,6
Aktywa walutowe/ zobowiązania walutowe	90,6	93,6	89,6	84,9	79,4	74,3	73,0	71,6	75,9	81,0
Zobowiązania walutowe minus aktywa walutowe (w mld USD)										
– wyłącznie bilansowe	3,0	2,5	5,0	8,4	13,2	17,2	19,2	20,9	17,4	12,4
– bilansowe i pozabilansowe	0,6	1,2	1,9	2,9	2,9	5,7	5,6	5,8	5,5	0,7
Aktywa/zobowiązania (do 3 miesięcy)	b.d.	b.d.	45,8	45,7	46,3	40,8	41,8	43,9	39,9	43,9
Udział depozytów powyżej 6 miesięcy w depozytach ogółem	26,1	26,6	24,7	22,9	28,2	19,8	18,7	19,3	15,1	11,6

Źródło: TCMB, Banks Association of Turkey (BAT).



- Ryzyko walutowe. W okresie poprzedzającym kryzys finansowy cechą strukturalną sektora bankowego było utrzymywanie wysokich otwartych pozycji walutowych. Zjawisko to wiąże się z długą historią utrzymywania się w Turcji wysokiej inflacji i wynikającymi z tego faktu trudnościami banków z uzyskaniem długoterminowego finansowania w walucie krajowej.

- Ryzyko stopy procentowej. Kolejną cechą strukturalną tureckiego sektora bankowego było niedopasowanie aktywów i pasywów pod względem terminów przeszacowania (zmian) ich oprocentowania. Zobowiązania miały głównie charakter krótkoterminowy, natomiast terminy zapadalności aktywów były dłuższe. Niedopasowanie to wynikało przede wszystkim z trudności banków z uzyskaniem długoterminowego finansowania w krajowej walucie. Na szczególną uwagę zasługuje spadkowa tendencja przeciętnego okresu zapadalności depozytów w trakcie 2000 r. (Özatay, Sak 2003, s. 14–16).

Błędna polityka makroekonomiczna i podejmowanie przez banki nadmiernego ryzyka doprowadziły w latach 90. do zniwelowania pozytywnych efektów programu liberalizacji sektora podjętego w poprzedniej dekadzie. Turecki sektor bankowy, zataczając błędne koło, ponownie charakteryzował się niską wydajnością wynikającą z przerostu sieci sprzedaży i zatrudnienia (Kibritçioğlu 2005, s. 2).

Na dodatek stale utrzymujący się wysoki poziom inflacji zniszczył zaufanie do waluty krajowej jako środka tezauryzacji. Turecka gospodarka i sektor bankowy były silnie zdolaryzowane – twarda waluta funkcjonowała jako miernik wartości, a także jako jednostka księgową. Niskie zaufanie do liry powodowało, że depozyty w walucie krajowej stanowiły w końcu lat 90. zaledwie połowę ogółu wkładów.

Jednym z największych problemów nie tylko sektora bankowego, ale w ogóle tureckiego życia gospodarczego, politycznego i społecznego była szerząca się korupcja. Zjawisko to było na tyle silnie wpisane w turecką rzeczywistość, że żaden rząd nie potrafił zmienić niekorzystnej sytuacji. Silne zależności pomiędzy instytucjami finansowymi, wielkimi konglomeratami przemysłowymi, politykami, urzędnikami i mediami doprowadziły do powstania trudnego do przełamania układu wspólnych interesów. Szerząca się w Turcji korupcja sprawiała, że rząd i sektor bankowy stawały się wzajemnie zależne, co miało negatywne konsekwencje dla całej gospodarki. W wielu wypadkach licencje na działalność bankową wydawali politycy osobom powiązanim z nimi w zamian za różnego rodzaju przysługi, a w powstałych w ten sposób bankach dochodziło do licznych nadużyć. Z kolei duże banki prywatne stawały się częścią konglomeratów przemysłowych i miały za zadanie zapewnić finansowanie wątpliwych bądź ryzykownych przedsięwzięć (Sasin 2001, s. 88).

W końcu lat 90. kondycja finansowo-ekonomiczna tureckich banków uległa znacznemu pogorszeniu, a rola banków sprowadzała się niemal wyłącznie do transferowania funduszy z krajowego i zagranicznego rynku finansowego do budżetu państwa. W wyniku połączenia niestabilności makroekonomicznej, słabych regulacji i nagannych praktyk stosowanych przez banki turecki sektor bankowy w 1999 r. był już bardzo zagrożony kryzysem systemowym (Moghadam 2005, s. 54).

#### 2.4. Banki islamskie

Prezentując turecki sektor bankowy w okresie przedkryzysowym, należy również wspomnieć o bankach islamskich, funkcjonujących wówczas jako „specjalne izby finansowe” (ang. *Special Finance Houses*). Rozwój bankowości islamskiej<sup>8</sup> w Turcji stał się możliwy dzięki wydaniu w 1983 r. regulacji zapewniającej specjalne przywileje dla tego typu instytucji w porównaniu z bankami komercyjnymi. Banki islamskie zaczęły powstawać w Turcji w 1985 r. Początkowo były finansowane przez kapitał zagraniczny, a w następnych latach bazowały na kapitale krajowym (Yuce 2003, s. 3-4).

Najważniejszą cechą charakterystyczną bankowości islamskiej stanowi zakaz stosowania procentu (*riba*)<sup>9</sup>, wynikający z przepisów Koranu. Aby zachęcić fundamentalnych muzułmanów do korzystania ze swoich usług, podmioty te zaproponowały tradycyjne arabskie instrumenty finansowe niebazujące na stopie procentowej. W rezultacie banki islamskie są instytucjami parabankowymi, w których koszt pozyskania i inwestowania kapitału nie opiera się bezpośrednio na stopie procentowej, ale wynika z mechanizmu współudziału w ryzyku.

W latach 90. w Turcji funkcjonowało łącznie 6 banków islamskich. Pomimo systematycznego rozwoju instytucje te miały jednak marginalne znaczenie w tureckim systemie finansowym – pod koniec lat 90. ich udział w łącznych aktywach systemu wynosił zaledwie 1,8%, natomiast udział w rynku depozytów nie przekraczał 3–4% (Jang 2003, s. 6–7). Zdecydowana większość (90–95%) środków tureckich banków islamskich inwestowana była jako *murabaha* – powierzenie środków przez deponentów, a następnie otrzymywanie przychodów wynikających ze stopy zwrotu z finansowanego przedsięwzięcia. Cechę charaktery-

<sup>8</sup> Bankowość islamska jest zjawiskiem stosunkowo nowym – pierwszy bank tego typu powstał w 1963 r. w Egipcie. Cechą charakterystyczną tego sektora jest jego dynamiczny rozwój – przeciętnie 15–20% w skali rocznej. Według *Institute of Islamic Banking and Insurance* obecnie istnieje na świecie ponad 300 islamskich instytucji finansowych posiadających łączne aktywa w wysokości 265 mld USD. Podmioty te funkcjonują w ponad 75 krajach, nie tylko na Bliskim Wschodzie i w Południowo-Wschodniej Azji, ale również w USA, w Europie i na Dalekim Wschodzie.

<sup>9</sup> Bez względu na okoliczności i jego wysokość.

styczną tego typu finansowania stanowi z góry określony okres zaangażowania środków i brak gwarancji ich odzyskania (Starr, Yilmaz 2006, s. 7).

Początkowo banki islamskie były nadzorowane przez Skarb Państwa oraz bank centralny i składały im sprawozdania. W 1999 r. oficjalnie włączono je do sektora bankowego, poddając je tym samym regulacjom i nadzorowi, co banki<sup>10</sup>. Zgromadzone w nich środki nie zostały jednak objęte żadnym systemem gwarancyjnym. Ich kondycja finansowa w okresie przedkryzysowym była nieco silniejsza niż banków tradycyjnych głównie ze względu na konserwatywny sposób zarządzania.

### 3. Próba stabilizacji gospodarki

#### 3.1. Założenia programu stabilizacyjnego MFW

Narastająca w końcówce lat 90. nierównowaga makroekonomiczna oznaczała, że prowadzona przez Turcję polityka gospodarcza wymagała radykalnych zmian. Władze tureckie nie po raz pierwszy<sup>11</sup> doszły do wniosku, że wysoka inflacja jest zbyt dużym obciążeniem dla gospodarki, a jej krótkookresowe korzyści ustępują znacznie wyższym długookresowym kosztom. W rezultacie 9 grudnia 1999 r. ogłoszono trzyletni program ograniczania inflacji i poprawy sytuacji fiskalnej, który miał być realizowany w latach 2000–2002. Program ten opracowano we współpracy z Międzynarodowym Funduszem Walutowym (ang. International Monetary Fund – MFW), który zapewnił dodatkowe wsparcie finansowe w postaci rezerwowego kredytu w wysokości 3,8 mld USD.

Realizacja programu stabilizacyjnego miała przynieść następujące skutki (Sasin 2001, s. 89):

- radykalne obniżenie poziomu inflacji z 63% na koniec 1999 r. do 25% na koniec 2000 r., 12% na koniec 2001 r. i 7% na zakończenie realizacji programu w 2002 r.,
- redukcję stóp procentowych do rozsądnego poziomu (początkowo nie określono ich docelowej wysokości),
- ożywienie wzrostu gospodarczego,
- uzyskanie lepszej alokacji zasobów w gospodarce.

Kotwicą programu stabilizacyjnego wprowadzonego w Turcji był nominalny kurs walutowy, a nie agregaty pieniężne. Doświadczenia międzynarodowe wskazują, że programy tego typu okazują się skuteczniejsze w ograniczaniu poziomu inflacji i osiągnięciu dyscypliny fiskalnej<sup>12</sup>. Jednak ich realizacja niesie

pewne ryzyko upadku reżimu kursowego, którego wielkość zależy od wewnętrznych uwarunkowań danego kraju. Najczęstszym powodem niepowodzenia podobnych programów są: niewłaściwa polityka fiskalna, słaby sektor bankowy, brak zdefiniowanej w programie strategii wyjścia oraz szoki egzogeniczne (Serdengęti 2002, s. 3).

W programie określono 18-miesięczną ścieżkę obniżania miesięcznej stopy nominalnej deprecjacji liry w stosunku do koszyka walutowego składającego się z dolara i euro. W rezultacie przez pierwsze 1,5 roku realizacji programu nominalny poziom koszyka zamierzano podwyższyć zgodnie z planowanym poziomem inflacji. W ciągu następnych 18 miesięcy polityka kursowa miała natomiast opierać się na rozszerzającym się paśmie wahań wynoszącym 7,5% do końca 2001 r., 15% do 1 lipca 2002 r. i 22,5% do końca 2002 r. W ten sposób określono strategię wyjścia z programu, zakładającą wzrost elastyczności kształtowania się kursu walutowego. Program określał ponadto dopuszczalne wartości rezerw walutowych i aktywów krajowych w posiadaniu banku centralnego. W trakcie danego kwartału aktywa krajowe netto mogły się wahać w obrębie 5-procentowego pasma wyznaczanego na podstawie bazy pieniężnej w poprzednim kwartale, ale ich wartość na koniec kwartału była z góry ustalona. Wszystkie te założenia, wraz z zakazem sterylizacji przepływów kapitałowych przez bank centralny<sup>13</sup>, sprawiały, że system miał funkcjonować jako swoista izba walutowa (Akyurek 2006, s. 13).

Obniżeniu poziomu inflacji miała ponadto służyć indeksacja płac i cen w sektorze publicznym przy uwzględnieniu nie oczekiwań adaptacyjnych, ale na podstawie inflacji oczekiwanej. Bardzo istotne dla wiarygodności programu miało być przeprowadzenie reform fiskalnych. Program zakładał poprawę bilansu budżetowego zarówno dzięki cięciom wydatków, jak i wzrostowi wpływów z opodatkowania. Do poprawy sytuacji fiskalnej miała się przyczynić przyspieszona prywatyzacja, z której planowano uzyskać w 2000 r. dochody na poziomie 7 mld USD. Program zakładał ponadto przeprowadzenie reform strukturalnych (m.in. w systemie zabezpieczenia społecznego i w sektorze produkcji rolnej), a także doprowadzenie do większej przejrzystości budżetu poprzez reformę funduszy okołobudżetowych.

Sukces programu zależał nie tylko od determinacji rządu w jego wdrażaniu, ale również od pozyskania wiarygodności w opinii społeczeństwa i rynków finansowych. Panowało przekonanie, że program był wewnętrznie spójny, właściwie określono strategię wyjścia, a rząd będzie konsekwentny w realizacji jego

<sup>10</sup> Od tamtego czasu określane są mianem (ang.) *participation banks*.

<sup>11</sup> W latach 1961–1999 Turcja podpisała łącznie 16 porozumień z MFW w sprawie ograniczenia inflacji i deficytu budżetowego, ale wszystkie je złażma (Schaffer 2001, s. 1).

<sup>12</sup> Realizacja programów stabilizacyjnych z kotwicą w postaci kursu walutowego zakończyła się sukcesem w Argentynie w 1991 r. oraz w Brazylii w 1994 r.

<sup>13</sup> Emisja pieniądza miała następować łącznie z zakupem dewiz przez bank centralny.

założeń. Słabość programu polegała na negatywnych skutkach ewentualnego niepowodzenia w obniżaniu inflacji, polegających na wzmocnieniu oczekiwań silnej deprecjacji w momencie zapowiadanego wyjścia z programu i ryzyku ataku spekulacyjnego na turecką walutę (Akyüz, Boratav 2001, s. 14).

### 3.2. Działania podjęte wobec sektora bankowego

Program stabilizacyjny MFW realizowany w Turcji od początku 2000 r. przewidywał również przeprowadzenie reform w systemie finansowym. Wymagała tego stale pogarszająca się sytuacja sektora bankowego oraz nadmierna akumulacja ryzyka w bilansach banków. Mimo że najczęściej za początek kryzysu bankowego Turcji przyjmuje się grudzień 1999 r., to pierwsze symptomy kryzysu pojawiły się już pomiędzy styczniem 1998 r. a styczniem 1999 r. W tym okresie SDIF przejął dwa niewypłacalne banki – Interbank i Bank Express<sup>14</sup>. Problemy w tych bankach nie zmusiły jednak władz tureckich do podjęcia żadnych radykalnych działań o charakterze systemowym. Sytuacja zmieniła się dopiero w grudniu 1999 r., kiedy SDIF przejął 5 niewypłacalnych banków (wykres 6) (Damar 2004, s. 13).

Rząd turecki, mając świadomość słabości nadzoru bankowego, podjął w połowie 2000 r. działania zmierzające do stworzenia ram prawnych i regulacyjnych zgodnych z międzynarodowymi standardami. Znowelizowane prawo bankowe zastrzyło zasady klasyfikacji należności, tworzenia rezerw oraz wyceny zabezpieczeń. Wprowadzono limity koncentracji ekspozycji kredytowych, ustanowiono nowe regulacje w zakresie zarządzania ryzykiem, konsolidacji i rachunkowości bankowej, a także zastrzyżono przepisy odnoszące się do ekspozycji walutowych. Ponadto

<sup>14</sup> Przyczyną problemów Interbanku było kredytowanie podmiotów powiązanych, natomiast Bank Express doświadczył runu na depozyty.

zdefiniowano sposób postępowania wobec banków tracących płynność i niewypłacalnych, ułatwiając ich likwidację. Normy ostrożnościowe, które wcześniej odnosiły się jedynie do działalności banków prywatnych, zaczęto również stosować wobec banków państwowych (Moghadam 2005, s. 54).

Poważny kryzys bankowy w 1999 r. zwrócił ponadto uwagę na konieczność utworzenia niezależnej instytucji, która przejęłaby od Skarbu Państwa kompetencje regulacyjne i nadzór nad bankami. Nowy regulator miał zostać powołany do końca marca 2000 r., jednak realizacja tego zadania odbyła się z 5-miesięcznym opóźnieniem. Ostatecznie w sierpniu 2000 r. powołano Urząd Regulacji i Nadzoru Bankowego (ang. *Banking Regulation and Supervision Agency* – BRSA), powierzając mu dodatkowo administrowanie systemem gwarantowania depozytów (Soral, Işcan, Hebb 2003, s. 5).

### 3.3. Realizacja programu stabilizacyjnego

Realizacja programu stabilizacyjnego w początkowej fazie następowała zgodnie z planem. Władze tureckie prowadziły politykę pieniężną i kursową ściśle według założeń – nie dokonywano sterylizacji, utrzymywano aktywa krajowe netto na założonym poziomie. Dzięki temu program stabilizacji gospodarki zaczął przynosić pozytywne skutki. Bardzo szybko spadały stopy procentowe, co pomogło uzyskać znaczną poprawę sytuacji fiskalnej – saldo podstawowe budżetu wyniosło 2,8% PKB w stosunku do zakładanych 2,2% (tabela 6).

Pomimo ogólnego sukcesu w realizacji programu niepokoił m.in. wciąż stosunkowo wysoki poziom inflacji, co ograniczało zaufanie do programu. Niezadowalające rezultaty polityki dezinflacyjnej miały trzy główne przyczyny (Akyüz, Boratav 2001, s. 16):

- Pojawił się swoisty trade-off pomiędzy ograniczeniem inflacji a poprawą sytuacji fiskalnej, ponie-

Tabela 6. Program stabilizacyjny - plan i wykonanie

Wskaźnik	1999	2000		2001 plan wtórny	wykonanie	
		plan	wykonanie			
Wzrost PKB	-6,1	(5-5,5)	6,1	(5-6)	-3,0	-9,4
Stopa inflacji (CPI)	68,8	25,0	39,0	(10-12)	52,5	68,5
Nominalna stopa procentowa <sup>a</sup>	106,2	-	38,0	-	81,1	100,4
Saldo podstawowe budżetu <sup>b</sup>	-2,0	2,2	2,8	5,0	5,5	5,5
Saldo budżetu <sup>b</sup>	-12,4	-7,4	-6,6	-	-3,2	-
Dług publiczny netto <sup>b</sup>	61,0	58,0	58,4	56,5	78,5	93,5
Dług krajowy netto <sup>b</sup>	40,9	-	38,8	-	44,3	53,9
Bilans na rachunku bieżącym <sup>b</sup>	-0,7	(-1,5; -2)	-4,8	(-1,5; -2)	-0,6	1,5
Dług zagraniczny netto <sup>b</sup>	34,0	34,0	37,0	-	44,3	51,8

<sup>a</sup> oprocentowanie bonów skarbowych

<sup>b</sup> w % PKB

Źródło: MFW, TCMB.

waż ograniczenie strat przedsiębiorstw państwowych wymagało podniesienia cen wytwarzanych przez nie produktów.

- Notowano znaczny wzrost płac – w sektorze publicznym był on skutkiem układów zbiorowych zawartych w poprzednich latach, natomiast w sektorze prywatnym wciąż stosowano indeksację opartą na oczekiwaniach adaptacyjnych.

- Znacznie szybciej niż cel inflacyjny rosły czynsze.

Znacznie bardziej niż stosunkowo powolny spadek inflacji niepokoił jednak fakt, że w połowie roku deficyt na rachunku bieżącym przekroczył zakładaną wartość. Częściowo wynikało to jednak z faktu, że wzrost gospodarczy, umocnienie waluty i spadek stóp procentowych pobudzają import. Na wzrost importu miały również wpływ czynniki egzogeniczne, takie jak wzrost cen ropy naftowej oraz pogarszające się warunki wymiany (ang. *terms of trade*) wskutek umocnienia się dolara w stosunku do euro (Serdengeçti 2002, s. 7). Deficyt na rachunku bieżącym niepokoił, ponieważ luka w oszczędnościach była finansowana głównie pożyczkami krótkoterminowymi, które w każdej chwili mogły zamienić się w odpływ kapitału. Pomimo dużego napływu kapitału do Turcji systematycznie pogarszała się relacja wielkości rezerw walutowych do poziomu zadłużenia krótkookresowego oraz deficytu na rachunku bieżącym. Ponadto rynki finansowe miały w pamięci kryzys walutowy z 1994 r., kiedy deficyt na rachunku bieżącym nie był aż tak wysoki, a także pogłębiający się kryzys argentyński. W rezultacie na początku drugiej połowy 2000 r. realizowany program stabilizacyjny zaczął wykazywać coraz większą wrażliwość na ewentualne szoki (Akyurek 2006, s. 20).

Główną bolączką podczas realizacji programu był zbyt skromny postęp w przeprowadzaniu reform strukturalnych. Rząd turecki nie podjął wystarczających działań, które – w odróżnieniu od środków doraźnych – trwale poprawiłyby sytuację fiskalną. Nie wielki postęp osiągnięto w zakresie poprawy przejrzystości budżetu – udało się zlikwidować jedynie 27 spośród 61 przeznaczonych do likwidacji funduszy budżetowych (Özatay, Sak 2003, s. 22). Rząd zaprzestał ponadto składania raportów o sytuacji w szeroko pojętej sferze finansów publicznych, co wzbudziło podejrzenia co do rozmiaru operacji quasi-fiskalnych. Również wyniki restrukturyzacji systemu zabezpieczeń społecznych i sektora produkcji rolnej były dość skromne. Pojawiły się też problemy i opóźnienia w prywatyzacji głównych branż i flagowych spółek, takich jak Turk Telecom i Turkish Airlines, co skutkowało czasowym wstrzymaniem płatności ze strony MFW. Wszystko to doprowadziło do niestabilności politycznej i niezadowolonia społecznego, objawiającego się masowymi strajkami, w których udział wzięło ponad milion pracowników (Tsagaris 2001, s. 1).

Ogólnie rzecz biorąc, gospodarka turecka zaczęła przeżywać trudności z dostosowywaniem się do nowych realiów gospodarczych i niskiej inflacji. W warunkach mniejszego zaufania wobec gospodarki i spadających stóp procentowych pojawiły się trudności banków z pożyczaniem funduszy za granicą. W październiku 2000 r. SDIF został zmuszony do przejęcia 2 kolejnych niewypłacalnych banków, których straty na poziomie 6 mld USD oznaczały dodatkowe koszty dla budżetu. Ponadto ujawniono nielegalne praktyki w wielu bankach i rozpoczęto aresztowania właścicieli i kadry zarządzającej. Wszystko to wskazywało na problemy o charakterze systemowym i wywołało spekulacje co do kondycji finansowej całego sektora bankowego. Sytuację dodatkowo pogarszał brak możliwości udzielenia wsparcia płynnościowego przez bank centralny, co zwiększało prawdopodobieństwo wystąpienia kryzysu bankowego (Serdengeçti 2002, s. 7).

W porównaniu z podobnymi programami realizowanymi w innych krajach boom w napływie kapitału trwał w Turcji znacznie krócej i zakończył się zanim odnotowano istotny postęp w ograniczaniu poziomu inflacji. Najczęściej wskazywaną przyczyną niepowodzenia programu jest brak pewnych warunków wstępnych w postaci silnego sektora bankowego, swobodnego dostępu do finansowania zagranicznego, a także pozytywnych perspektyw kształtowania się salda rachunku bieżącego (Sasin 2001, s. 92). Niektórzy autorzy zwracają uwagę na błędy konstrukcyjne programu stabilizacyjnego, polegające m.in. na zapewnieniu zbyt małej elastyczności polityce makroekonomicznej w przypadku wzrostu deficytu na rachunku bieżącym, a także niedostosowaniu programu do specyfiki sektora bankowego (Akyüz, Boratav 2001, s. 28-29).

## 4. Przebieg kryzysu

### 4.1. Pierwsze załamanie – listopad 2000 r.

Podobnie jak w większości kryzysów w krajach rozwijających się, trudno jest wskazać jedną przyczynę załamania się zaufania inwestorów i odpływu kapitału zagranicznego z Turcji. Z pewnością przyczynił się do tego narastający deficyt na rachunku bieżącym, a także zbyt wolne tempo przeprowadzania reform strukturalnych, co obniżyło wiarygodność realizowanego programu stabilizacyjnego. Znaczne opóźnienie w tworzeniu niezależnej instytucji nadzoru bankowego istotnie przyczyniło się do niepowodzenia wprowadzenia regulacji mających na celu ograniczenie ryzyka w sektorze bankowym. Turcji nie sprzyjała ponadto sytuacja międzynarodowa, a w szczególności kryzys w Argentynie, powodujący spadek zaufania



inwestorów zagranicznych wobec krajów rozwijających się (Serdengeçti 2002, s. 7).

Rosnąca niepewność w sektorze bankowym, wywołana kolejnymi doniesieniami o nielegalnych praktykach, spowodowała, że największe banki tureckie obciążyły linie kredytowe dla mniejszych banków, zabezpieczając się tym samym przed ich ewentualną upadłością. Kilka banków wycofało 600 bln TRL z rynku międzybankowego i zdeponowało je w banku centralnym na nieoprocentowanym rachunku, co oznaczało wycofanie 21% pieniądza znajdującego się w obiegu (Keyder 2001, s. 40). Trudna sytuacja płynnościowa mniejszych banków i poszukiwanie przez nie płynności doprowadziły do znacznego wzrostu stóp procentowych. Był to negatywny sygnał dla zagranicznych inwestorów, którzy zaczęli sprzedawać tureckie aktywa, doprowadzając do dalszego wzrostu stóp procentowych. W rezultacie doszło do zmaterializowania się ryzyka stopy procentowej, co miało negatywne konsekwencje dla banków, które zaciągnęły zobowiązania krótkoterminowe, inwestując je w długoterminowe papiery rządowe.

Duże znaczenie dla wybuchu kryzysu miała utrata płynności przez Demirbank – dziewiąty co do wielkości bank w systemie, mający 5-procentowy udział w rynku depozytów. Postawiło to władze banku centralnego przed klasycznym dylematem pojawiającym się w sytuacji jednoczesnego zagrożenia sektora bankowego i presji na reżim kursu walutowego. W takiej sytuacji bank centralny może utrzymywać reguły polityki pieniężnej i reżim kursowy, narażając system finansowy na kryzys, albo działać jako pożyczkodawca ostatniej instancji (Akyüz, Boratav 2001, s. 21). Początkowo TCMB wybrał tę pierwszą opcję, ale w momencie gdy problemy płynnościowe zaczęły nabierać charakteru systemowego, dostarczył rynkowi płynności, łamiąc tym samym zasady programu.

To jednak nie powstrzymało odpływu kapitału i bank centralny stracił w ciągu tygodnia niemal 5,5 mld USD rezerw – co oznaczało ich 23-procentowy spadek: z 24,4 do 18,9 mld USD (Akyurek 2006, s. 24). Widząc, że takie działanie prowadzi wprost do katastrofy i całkowitego wyczerpania rezerw walutowych, TCMB po kilku dniach zmienił swoją politykę i ogłosił definitywny koniec wsparcia płynnościowego. Miało to dać sygnał, że władze trwają przy realizacji programu i zamierzają odbudować zaufanie rynków finansowych. Udało się powstrzymać odpływ kapitału, ale stopy procentowe osiągnęły poziom 700% (maksymalnie 1 950%), a kapitalizacja giełdy zmniejszyła się o 50% w ciągu miesiąca (Sasin 2001, s. 94). Doszło również do upadku Demirbanku i przejścia go przez SDIF.

#### 4.2. Przejściowa stabilizacja

Odpowiedź rządu tureckiego na wydarzenia z listopada i grudnia 2000 r. polegała na wprowadzeniu szeroko zakrojonego programu restrukturyzacji i naprawy sektora bankowego. Jego główne założenia obejmowały dokapitalizowanie najsłabszych banków, eliminację otwartych pozycji walutowych, działania konsolidacyjne w sektorze oraz restrukturyzację banków państwowych. Należy jednak mieć na uwadze, że realizacja powyższych celów była znacznie utrudniona ze względu na trwający kryzys finansowy (Damar 2004, s. 14).

W grudniu 2000 r. zapowiedź nowego wsparcia MFW dla tureckiej waluty na poziomie 7,5 mld USD zaowocowała przejściową stabilizacją finansową i powstrzymała odpływ kapitału. Dodatkowa pomoc MFW ustabilizowała rynki finansowe. W połowie stycznia 2001 r. udało się odbudować wyjściowy poziom rezerw walutowych i obniżyć stopy procentowe do 60%. Stabilizacja okazała się jednak przejściowa, a prawdopodobieństwo wystąpienia kolejnych wstrząsów pozostawało wysokie. W połowie lutego 2001 r. stopy procentowe powróciły do poziomu 70%, a średni termin zapadalności długu uległ znacznemu skróceniu. Ponownie zdolność do utrzymania krajowego długu publicznego stała się zagrożona. Zaufanie do programu ograniczania inflacji było już na wyczerpaniu i pojawiała się niepewność co do dalszych tendencji gospodarczych (Akyurek 2006, s. 25).

#### 4.3. Kulminacja kryzysu – luty 2001 r.

Ostatecznie brak porozumienia<sup>15</sup> pomiędzy premierem a prezydentem doprowadził 19 lutego 2001 r. do masowego odpływu kapitału i kolejnego załamania płynnościowego. Bank centralny ogłosił dwudniowe wakacje bankowe, ale po otwarciu banków jednodniowe stopy procentowe przekroczyły poziom 5 000%. Wsparcie płynnościowe TCMB pomogło je obniżyć do 700%, ale jego wielkość doprowadziła do destabilizacji reżimu kursowego. Poziom rezerw banku centralnego ponownie obniżył się o 5 mld USD w ciągu tylko jednego tygodnia. Wszystkie te czynniki sprawiły, że tym razem rząd został zmuszony do porzucenia reżimu kursu petzającego i upłynnienia liry (tabela 7). W rezultacie waluta turecka straciła następnego dnia 40% swojej wartości (Akyurek 2006, s. 25).

Zawirowania na rynkach finansowych doprowadziły do upadku 2 kolejnych, po Demirbanku, banków. Przyczyn ich upadku należy upatrywać w zma-

<sup>15</sup> Bez podania żadnych szczegółowych przyczyn.

Tabela 7. *Zmiany reżimu kursowego*

1990 – 31 grudnia 1999	1 stycznia 2000 – 22 lutego 2001	Od 22 lutego 2001
Kurs płynny kierowany (ang. <i>managed floating</i> )	Kurs pełzający (ang. <i>crawling peg</i> )	Kurs płynny (ang. <i>free floating</i> )

Uwaga: reżim kursu płynnego kierowanego oraz kursu pełzającego opierał się na koszyku walutowym: 1 USD + 0,77 EUR.

Źródło: opracowanie własne.

terializowaniu się ryzyka walutowego, bowiem banki te miały wysokie otwarte pozycje walutowe. O ile listopadowy kryzys w większym stopniu uderzył w państwowe banki, które podejmowały większe ryzyko stopy procentowej, o tyle załamanie się waluty w lutym 2001 r. dotknęło głównie banki prywatne, bardziej narażone na ryzyko walutowe (Özatay, Sak 2003, s. 16–17).

Pierwsza faza kryzysu nie przyniosła poważniejszych negatywnych konsekwencji dla sektora banków islamskich, ponieważ nie były one silnie narażone na ryzyko stopy procentowej. Wycofywanie depozytów złożonych przez banki komercyjne doprowadziło natomiast do pogorszenia ich sytuacji płynnościowej. Największy turecki bank islamski – İhlas Finans, mający 40% udziału w depozytach tego sektora, zaczął tracić płynność wskutek zaprzestania spłaty pożyczek udzielonych jego akcjonariuszom. Ostatecznie 10 lutego 2001 r. ogłoszono jego upadłość, co zrodziło wątpliwości co do kondycji finansowej pozostałych banków islamskich. Fakt, że depozyty zgromadzone w tym sektorze nie były objęte żadnym systemem gwarancyjnym wywołał run na banki, czyli wzmożone wycofywanie depozytów (Starr, Yilmaz 2006, s. 9). 21 lutego 2001 r. banki islamskie ogłosiły wprowadzenie prywatnego systemu gwarancyjnego<sup>16</sup> mającego akceptację, ale nie wsparcie finansowe ze strony Skarbu Państwa. To jednak nie powstrzymało fali wycofywania depozytów i ostatecznie udział banków islamskich w rynku depozytów spadł w 2001 r. do 1,6% (Jang 2003, s. 7).

W następstwie upadku waluty rząd ponownie stanął przed dylematem pojawiającym się w sytuacji jednoczesnego kryzysu walutowego i bankowego. Załamanie się waluty nakazywałoby przeprowadzenie znacznego dopasowania poziomu kursu, połączonego z zacieśnieniem polityki pieniężnej i fiskalnej. Mogłoby to jednak doprowadzić do pogorszenia kondycji sektora bankowego z powodu wzrostu kredytów straconych wskutek negatywnego wpływu takiej polityki na dochodowość przedsiębiorstw. Dodatkowym problemem w Turcji, wynikającym z ewentualnego zacieśnienia polityki pieniężnej, był wysoki poziom krajowego długu publicznego.

## 5. Skutki kryzysu

### 5.1. Konsekwencje makroekonomiczne

Zarówno turecki sektor bankowy, jak i przedsiębiorstwa bardzo ucierpiały w wyniku kryzysu finansowego w latach 2000–2001. Niezwłoczne dokapitalizowanie banków państwowych i tych przejętych przez SDIF dodatkowo zwiększyło dług publiczny. Postępująca deprecjacja kursu walutowego groziła nasileniem się procesów inflacyjnych. Ponadto rządzący politycy utracili swoją wiarygodność. Aby przezwyciężyć te trudności, 15 maja 2001 r. ogłoszono nowy program gospodarczy na lata 2001–2003, a premierem został, powracający z Banku Światowego, Kemal Dervis. Główne założenia tego programu zakładały upłynnienie liry tureckiej, ustanowienie niezależnego banku centralnego, wzmocnienie dyscypliny fiskalnej, przeprowadzenie reform strukturalnych, szczególnie w odniesieniu do sektora bankowego. Planowano dokapitalizować banki państwowe oraz odpolitycznić je i urynkować (Akyurek 2006, s. 26). Zawarto nowe porozumienie z MFW, który udzielił kolejnego kredytu na stabilizację gospodarki w wysokości 10 mld USD. Był to już czwarty w ciągu dwóch lat pakiet pomocy Funduszu dla Turcji, który wyasygnował łącznie 30 mld USD (Akyüz, Boratav 2001, s. 27).

Mimo że pomoc finansowa MFW pomogła ustabilizować rynek walutowy, to jednak dostosowanie nastąpiło w znacznej mierze w wyniku procesu deflacyjnego. Z jednej strony załamanie się działalności gospodarczej pociągnęło za sobą znaczne zmiany w bilansie płatniczym, głównie ze względu na drastyczny spadek importu. Z drugiej strony pogłębiająca się recesja gospodarcza oznaczała niewypłacalność wielu dłużników, a zaprzestanie przez nich obsługi zadłużenia zagranicznego spowodowało mniejszy popyt na dewizy i tym samym mniejszą sprzedaż waluty krajowej. W rezultacie stabilizacja rynków nastąpiła nie tyle poprzez napływ kapitału zagranicznego, ale deflację, niedopłynność i liczne przypadki upadłości.

Ogólnie rzecz biorąc, turecki kryzys finansowy wywołał poważne konsekwencje makroekonomiczne i skutki dla sfery realnej. Recesja gospodarcza przyniosła spadek PKB w 2001 r. na poziomie -9,5% (tabela 8). Realizacja programu gospodarczego na lata 2001–2004 i stabilizacja polityki makroekonomicznej doprowadziły jednak do szybkiego wzrostu go-

<sup>16</sup> Według International Association of Deposit Insurers był to pierwszy islamski system gwarancyjny na świecie.



Tabela 8. Podstawowe wskaźniki makroekonomiczne w latach 2000-2005

Wskaźnik	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Wzrost PKB	6,3	-9,5	7,9	5,9	9,9	7,4
Stopa bezrobocia	6,6	8,4	10,3	10,5	10,3	10,3
CPI	54,9	54,4	45,0	25,3	8,6	8,2
Stopa procentowa na rynku m-bankowym	56,7	92,0	49,5	36,2	21,4	14,7
Deficyt budżetowy (w % PKB)	10,2	16,2	14,2	11,2	7,1	2,0
Dług publiczny (w % PKB)	–	95	89	79	75	–
– dług krajowy	29	68	55	54	52	50
– dług zagraniczny	–	27	34	25	23	–
Deficyt handlowy (w % PKB)	13,3	6,3	8,7	9,2	11,5	–
Saldo rachunku bieżącego (w % PKB)	-4,9	2,4	-1,0	-2,8	-4,8	-3,0
Rezerwy walutowe (w mld USD)	22,5	18,9	26,7	33,6	36,0	50,5

Źródło: IFS, Turkstat, BAT.

spodarki w kolejnych latach i znacznego obniżenia poziomu inflacji. Poprawiająca się sytuacja fiskalna spowodowała spadek zadłużenia publicznego i poziomu stóp procentowych.

Niemniej jednak przeprowadzane reformy strukturalne przyczyniły się do trwałego wzrostu stopy bezrobocia do poziomu ponad 10%. Ponadto szybki wzrost gospodarki i aprecjacja realnego kursu walutowego powodowały przyrost deficytu na rachunku bieżącym. Był on z kolei zawiązką kompensowany napływem kapitału, co pozwoliło bankowi centralnemu na akumulację rezerw walutowych (Moghadam 2004, s. 6-11).

## 5.2. Restrukturyzacja sektora bankowego

Program naprawczy wprowadzony w maju 2001 r. przez BRSA we współpracy z MFW i Bankiem Światowym przewidywał 4 rodzaje działań wobec sektora bankowego:

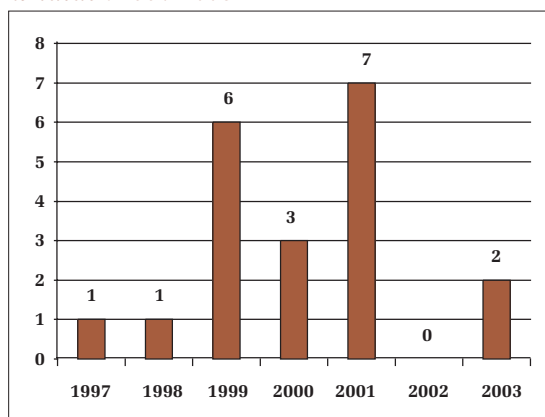
- restrukturyzację banków państwowych,
- rozwiązanie problemów banków przejętych przez SDIF,
- wzmocnienie finansowe banków prywatnych,
- dalszą poprawę w zakresie regulacji i nadzoru nad sektorem bankowym.

O ile restrukturyzacja banków państwowych i wprowadzanie nowych regulacji postępowały stosunkowo sprawnie, o tyle w dwóch pozostałych sferach notowano umiarkowany postęp. BRSA opowiadała się za restrukturyzacją, a następnie sprzedażą banków przejętych przez SDIF, a niekoniecznie ich likwidacją. To oczywiście wydłużało cały proces, ale pomogło uchronić turecki sektor bankowy przed ruinem na banki. Od 1997 r. SDIF przejął łącznie 20 prywatnych banków, w tym 16 w okresie kryzysu bankowego od stycznia 1999 r. do lipca 2001 r. (wykres 6). W większości były to małe banki, ale łącznie skupiały 20% aktywów całego sektora bankowego

(Moghadam 2005, s. 56). Do kwietnia 2004 r. udało się przeprowadzić restrukturyzację i sprzedaż wszystkich banków z wyjątkiem jednego. W 7 przypadkach połączono banki, w 7 kolejnych zlikwidowano, natomiast 6 sprywatyzowano.

Podjęcie BRSA do banków prywatnych w początkowej fazie realizacji programu naprawczego było raczej pasywne. Liczono, że polepszająca się koniunktura i dobrowolne fuzje banków poprawią sytuację w tym sektorze. Podjęcie to zmieniło się w 2002 r., kiedy BRSA stała się bardziej aktywna i podjęła oficjalny program dokapitalizowania banków prywatnych. W tym samym czasie BRSA wypracowała i wdrożyła regulacje prawne mające rozwiązać problem złych długów, obejmujące utworzenie agencji zarządzającej tymi aktywami – ang. *Asset Management Corporation* oraz wdrożenie rynkowego mechanizmu restrukturyzacji długów przedsiębiorstw (tzw. *Istanbul Approach*). Należności obsługiwane regularnie zostały natomiast przetransferowane

Wykres 6. Liczba upadłości banków w latach 1997-2003



Źródło: Damar (2004, s. 2), Banking Regulation and Supervision Agency (BRSA), Savings Deposit Insurance Fund (SDIF).

Tabela 9. Koszty kryzysu bankowego

	Koszty kryzysu	
	w mld USD	jako % PKB
Koszty dla Skarbu Państwa	43,7	29,5
Restrukturyzacja banków państwowych	21,9	14,8
Rezerwy na stracone należności	19,0	12,8
Dokapitalizowanie	2,9	2,0
Restrukturyzacja banków prywatnych	21,8	14,7
Koszty dla sektora prywatnego	9,5	6,4
Koszty poniesione przez SDIF	6,7	4,5
Dokapitalizowanie przez akcjonariuszy	2,8	1,9
Łącznie	53,2	35,9

Źródło: BBSA.

do Bayindirbank, który funkcjonował jako bank postowy (Moghadam 2005, s. 56–58).

Ogólnie rzecz biorąc, kondycja tureckiego sektora bankowego bardzo ucierpiała w wyniku kryzysu, który wymusił procesy konsolidacyjne banków i masową pomoc ze środków publicznych. Łączne koszty restrukturyzacji okazały się bardzo wysokie – przekroczyły 53 mld USD, co odpowiada około 36% PKB w 2001 r. Zdecydowaną większość tej kwoty stanowiły koszty Skarbu Państwa; stosunkowo niewielką część środków pochodziła od sektora prywatnego (tabela 9). Restrukturyzacja sektora bankowego pociągnęła za sobą zwolnienia 36 tys. pracowników, tj. 20% osób zatrudnionych w bankach (Damar 2004, s. 16).

Aby sfinansować restrukturyzację banków, SDIF musiała też zaciągnąć dług względem Skarbu Państwa; na koniec 2003 r. wynosił on 36,2 mld USD. Skarb Państwa będzie prawdopodobnie zmuszony do umorzenia tego długu, ponieważ kwota ta wydaje się trudna do sfinansowania ze środków odzyskanych z restrukturyzacji aktywów czy ze składek banków z tytułu systemu gwarantowania depozytów.

Powyższe dane świadczą o tym, że kryzys finansowy w Turcji był jednym z najbardziej kosztownych w ostatnich latach. Jednak bolesny proces załamania się sektora bankowego i wychodzenia z kryzysu przyniósł także pozytywne skutki w postaci większej efektywności działania banków oraz dostosowania regulacji bankowych do standardów międzynarodowych<sup>17</sup>. Na uwagę zasługuje ponadto gruntowna poprawa rozwiązań instytucjonalnych i regulacyjnych w zakresie sieci bezpieczeństwa finansowego. Od sierpnia 2000 r. funkcjonuje niezależna instytucja nadzoru bankowego, w maju 2001 r. znowelizowana ustawa zapewniła bankowi centralnemu niezależność operacyjną, natomiast w lipcu 2004 r. ostatecznie zrezygno-

wano z pełnych gwarancji dla deponentów, ustalając limit gwarancyjny na poziomie zbliżonym do standardów UE (tabela 4).

Dzięki pozytywnym tendencjom i znacznej poprawie sytuacji tureckich banków relacja aktywów sektora do PKB na poziomie 84% w 2005 r. (TCMB 2006, s. 39) jest podobna jak w krajach Europy Środkowo-Wschodniej. Jednak struktura systemu bankowego w Turcji w porównaniu z sektorami bankowymi w krajach naszego regionu znacznie się różni pod trzema względami. Po pierwsze, wciąż duży jest udział banków państwowych – Ziraat, Halk i Emlak mają 42-procentowy udział w rynku depozytów i 20-procentowy udział w rynku kredytowym. Po drugie, Turcja wciąż jest krajem relatywnie zamkniętym na kapitał zagraniczny; jego udział w sektorze bankowym wynosi zaledwie 5%. Ponadto, nadal wysoki jest udział depozytów denominowanych w walutach obcych, wynoszący w 2004 r. 45% (Steinherr, Tükel, Üçer 2004, s. 8–9).

## 6. Kryzys turecki w świetle teorii

Kryzysy walutowe wybuchające głównie w krajach rozwijających stały się przedmiotem wielu badań i analiz, co doprowadziło do stworzenia, a następnie ewolucji poglądów na temat ich przyczyn i przebiegu. Specyfika tureckiego kryzysu finansowego sprawia, że nie da się go jednoznacznie zakwalifikować do jednej z teorii kryzysów, natomiast można w nim odnaleźć elementy poszczególnych koncepcji.

### 6.1. Kryzysy I generacji

Teoretyczną koncepcję, która dała początek pierwszej generacji modeli kryzysów walutowych, zaproponował Paul Krugman (Krugman 1979). W jego teorii główną rolę wśród czynników przyczyniających się do załamania waluty odgrywa nierozważna polityka gospodarcza, skutkująca stopniowym po-

<sup>17</sup> Odnoszących się m.in. do norm adekwatności kapitałowej, ekspozycji w zakresie ryzyka walutowego, praktyk kredytowania powiązanego, norm zaangażowania banków w działalność niebankową, tworzenia rezerw na nieobsługiwane należności, zarządzania ryzykiem oraz zasad rachunkowości i kontroli wewnętrznej.

garszaniem się sytuacji. W modelowej sytuacji nadmierne wydatki rządu powodują powstanie dużego deficytu budżetowego i długu publicznego, który finansowany jest emisją pieniądza przez bank centralny. Wzrastająca inflacja sprawia, że relatywnie tanieje import i pogarsza się konkurencyjność eksportu, co dodatkowo powiększa deficyt bilansu handlowego. Według tej teorii kryzys pojawia się na skutek braku konsekwencji między wewnętrzną polityką gospodarczą – polegającą zazwyczaj na monetyzacji deficytu budżetowego – a próbą utrzymania reżimu stałego kursu walutowego. Skutkuje to systematycznym zmniejszaniem się rezerw walutowych banku centralnego, co wzmaga presję dewaluacyjną. Atak spekulacyjny w tej sytuacji jest w pełni antycypowany, a wybuch kryzysu walutowego nieunikniony. Modelowymi przykładami tej teorii są: kryzys meksykański z 1994 r. oraz kryzysy walutowe, które dotknęły kraje Ameryki Łacińskiej w latach 80.

W przypadku Turcji na podobieństwo do powyższej sytuacji wskazywałyby szybko wzrastający poziom długu publicznego w okresie przedkryzysowym. Jednak, inaczej niż zakładał Krugman, jego finansowanie nie odbywało się w drodze emisji pieniądza przez bank centralny, ale poprzez emisję długu. W Turcji nie odnotowano również systematycznego pogarszania się warunków gospodarczych, na co wskazywało wydłużanie się terminów zapadalności długu w latach 1999–2000. Ponadto, w wyniku realizacji programu stabilizacyjnego prawie wszystkie wskaźniki makroekonomiczne w 2000 r. kształtowały się lepiej niż rok wcześniej. Poza tym wzrost stóp procentowych i spadek poziomu rezerw walutowych nie następował stopniowo, lecz nagle, zatem wybuch kryzysu był nieoczekiwany (Özatay, Sak 2003, s. 6–8). Mimo słabych podstaw makroekonomicznych gospodarki tureckiej w 2000 r. nie istniały więc przesłanki kryzysu finansowego pierwszej generacji. Tak naprawdę tylko niektóre elementy teorii kryzysów pierwszej generacji można odnieść do przypadku tureckiego, w szczególności pogarszającą się sytuację finansów publicznych na skutek braku dostatecznych reform fiskalnych. Teoria proponowana przez Krugmana nie wyjaśnia jednak w pełni przyczyn wybuchu kryzysu finansowego w Turcji.

### 6.2. Kryzysy II generacji

Twórcą koncepcji, na której opierają się modele drugiej generacji kryzysów walutowych, był Maurice Obstfeld (Obstfeld 1986). W tym nurcie rozważań wskazuje się na zupełnie inny rodzaj ataków spekulacyjnych – taki, którego wynik nie jest przesądzony. Rozważa się ponadto przypadek kraju prowadzącego rozsądną politykę makroekonomiczną i dysponującego

dużą ilością rezerw walutowych. W takich warunkach spekulanci muszą bardzo starannie wybrać moment ataku, aby mieć szansę na jego powodzenie (Małecki, Sławiński, Piasecki, Żuławska 2001, s. 17). Teoria kryzysów drugiej generacji wskazuje na upadek reżimu kursowego wskutek ataku spekulacyjnego inwestorów w momencie, gdy istnieje domniemanie, że władze monetarne zaniechają jego obrony. Może to wynikać nie tyle z faktu, że nie byłyby one w stanie dalej go bronić, ile z wysokich kosztów tej obrony. Koncepcja ta zapewnia najlepsze wyjaśnienie kryzysów walutowych, które dotknęły kraje Europejskiego Systemu Walutowego w latach 1992–1993, a także Hongkong w 1998 r.

Brak wstępnych warunków kryzysu finansowego pierwszej generacji wraz z rosnącą wrażliwością gospodarki tureckiej na szoki może sugerować atak spekulacyjny jako samospełniającą się przepowiednię. W przypadku Turcji czynnikami potwierdzającymi takie domniemanie mogły być rosnący poziom długu publicznego oraz wysokie bezrobocie. Koncepcja kryzysów drugiej generacji wskazuje, że atak spekulacyjny nie musi mieć przyczyn fundamentalnych, lecz może być rezultatem nagłej zmiany oczekiwań inwestorów. Przyczyną takiego ataku spekulacyjnego w Turcji mogło być nagle pogorszenie się oczekiwań co do sytuacji finansów publicznych, wynikające z braku fundamentalnych reform fiskalnych i narastania złych długów w bankach państwowych, które *de facto* powiększały dług publiczny. Jednak teoria kryzysów drugiej generacji wskazuje, że odejście od reżimu stałego kursu walutowego powinno przynieść pozytywne skutki dla gospodarki w krótkim okresie. Ten warunek nie został spełniony w przypadku Turcji, gdzie kryzys walutowy spowodował głęboką recesję gospodarczą w 2001 r.

### 6.3. Kryzysy III generacji

Kryzysy, które wybuchły w krajach Azji Południowo-Wschodniej w 1997 r., nie przystawały do teorii kryzysów ani pierwszej, ani drugiej generacji. Powstała więc koncepcja kryzysów trzeciej generacji, w której decydujące znaczenie wśród czynników doprowadzających do kryzysu mają słabości strukturalne gospodarki. W przypadku kryzysów trzeciej generacji zakłada się, w przeciwieństwie do poprzedniego modelu, że wybuch kryzysu nie jest wyłącznie skutkiem zbiegu niekorzystnych okoliczności. Teoria ta kładzie duży nacisk na słabości występujące po stronie instytucji i rynków finansowych, a w szczególności odnoszące się do sektora bankowego (Çepni, Köse 2006, s. 46). Zgodnie z tą koncepcją, wrażliwość sektora finansowego powoduje obniżenie akcji kredytowej dla przedsiębiorstw i przyczynia się do kryzysu.

Koncepcja kryzysów trzeciej generacji podkreśla również znaczenie pokusy nadużycia, która w Turcji skutkowałą nieodpowiedzialną polityką prowadzoną przez banki. W okresie przedkryzysowym doszło do nadmiernej akumulacji ryzyka w bilansach banków, których sytuacja finansowa systematycznie się pogarszała. Wrażliwość tureckiego sektora bankowego na szoki gospodarcze była niezwykle wysoka, co potwierdza przebieg kryzysu – zmaterializowanie się ryzyka stopy procentowej w listopadzie 2000 r., a następnie ryzyka walutowego w lutym 2001 r. Ponadto, podobnie jak w przypadku kryzysu azjatyckiego w 1997 r., występowały silne zależności między sektorem finansowym, konglomeratami przemysłowymi a światem polityki. W Turcji dochodziło nawet do tego, że wielkie konglomeraty przemysłowe zakładały własne banki w celu uzyskania finansowania.

## 7. Wnioski

Analizując przyczyny, przebieg oraz skutki kryzysu tureckiego, można dostrzec liczne prawidłowości rządzące kryzysami dotykającymi kraje rozwijające się. Jednak, podobnie jak każdy kryzys finansowy, również ten ma swoją specyfikę. Do załamania się reżimu kursowego oraz głębokiego kryzysu bankowego doszło w Turcji w warunkach realizacji 3-letniego programu stabilizacyjnego, opracowanego przy współudziale MFW oraz mającego jego wsparcie finansowe. Z dzisiejszego punktu widzenia błędem wydaje się rozpoczęcie realizacji radykalnego programu stabilizacji go-

spodarki bez osiągnięcia koniecznych warunków wstępnych w postaci dostatecznie silnego sektora bankowego. Tylko przy takich podstawach restrykcyjna polityka fiskalna i monetarna może doprowadzić do rozwiązania chronicznych problemów gospodarczych w postaci deficytu budżetowego, a także wysokiego poziomu inflacji i realnych stóp procentowych.

Ostatnie przypadki kryzysów finansowych w krajach rozwijających się – przede wszystkim kryzys turecki – uwydatniły znaczenie zdrowego sektora bankowego dla utrzymania stabilności makroekonomicznej i niezakłóconego wzrostu gospodarczego. Słabości strukturalne systemu finansowego w przypadku Turcji po raz kolejny odegrały podstawową rolę nie tylko jako przyczyny kryzysu, ale również jako czynniki warunkujące jego przebieg i determinujące koszty ponoszone ostatecznie przez całe społeczeństwo. Szczególną uwagę zwracają niewłaściwe rozwiązania instytucjonalne, mające na celu ochronę systemu finansowego przed destabilizacją. Bank centralny, ze względu na reguły prowadzenia polityki pieniężnej i kursowej, nie mógł działać jako pożyczkodawca ostatecznej instancji, natomiast instytucja nadzoru bankowego nie była niezależna od rządu. Przykład Turcji ponadto doskonale obrazuje, jakich błędów należy unikać przy konstruowaniu systemu gwarantowania depozytów. Długotrwałe utrzymywanie pełnych gwarancji w systemie bankowym spowodowało wzrost pokusy nadużycia, natomiast brak jakiegokolwiek systemu ochrony deponentów banków islamskich przyczynił się do ruinu na te banki.

## Bibliografia

- Akyurek C. (2006), *The Turkish Crisis of 2001. A Classic?*, "Emerging Markets Finance and Trade", Vol. 42, No. 1, s. 5-32
- Akyüz Y., Boratav K. (2001), *The Making of the Turkish Financial Crisis, Paper prepared for Conference on Financialization of the Global Economy*, University of Massachusetts, December 7-9, Massachusetts.
- Arican E. (2005), *Relation Between Financial Liberalization and Foreign Currency Crisis in Turkey: An Application in Terms of Foreign Currency Crises (1990-2004)*, "The Journal of American Academy of Business", Vol. 7, No. 2, s. 236-246.
- Banks Association of Turkey (2005), *Turkish Economy and Turkish Banking System in 2004*, Banks Association of Turkey, Istanbul.
- Çepni E., Köse N. (2006), *Assessing the Currency Crises in Turkey*, "Central Bank Review", Vol. 6, Issue 1, s. 37-64.
- Damar H. (2004), *The Turkish Banking Sector in the 1980s, 1990s and Beyond*, [www.plu.edu/~damaree/turkey.pdf](http://www.plu.edu/~damaree/turkey.pdf)
- Gruszczyński M. (2002), *Kryzysy walutowe a liberalizacja obrotów kapitałowych*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa.

- IMF (2004), *Turkey*, "Country Report", No. 04/227, IMF, Washington, D.C.
- Iwanicz-Drozdowska M. (red.) (2002), *Kryzysy bankowe. Przyczyny i rozwiązania*, Bankowy Fundusz Gwarancyjny, PWE, Warszawa.
- Jang J.H. (2003), *The Politics of Islamic Banks in Turkey: Taming Political Islam by Islamic Capital*, The University of Texas, Austin.
- Keyder N. (2001), *The Aftermath of the Exchange Rate-Based Program and the November 2000 Financial Crisis in Turkey*, "Russian and East European Finance and Trade", Vol. 37, No. 5, s. 22-44.
- Kibritçioğlu A. (2005), *Banking Sector Crises And Related New Regulations in Turkey*. Ankara University, Ankara.
- Krugman P. (1979), *A Model of Balance of Payment Crises*, "Journal of Money, Credit and Banking", Vol. 11, No. 3, s. 311-325.
- Małecki W., Sławiński A., Piasecki R., Żuławska U. (2001), *Kryzysy walutowe*, Wydawnictwo Naukowe PWN Warszawa.
- Moghadam R. (red.) (2005), *Turkey at the Crossroads. From Crisis Resolution to EU Accession*, „Occasional Paper”, No. 242, IMF, Washington, D.C.
- Obstfeld M. (1986), *Rational and Self-Fulfilling Balance of Payment Crisis*, "American Economic Review", Vol. 76, s. 72-81.
- OECD (2002), *Economic survey of Turkey, 2002*, "OECD Observer", October, OECD, Paris.
- Öniş Z., Aysan A. (2000), *Neoliberal globalization, the nation-state and financial crises in the semi-periphery: a comparative analysis*, "Third World Quarterly", Vol. 21, No. 1, s.119-139.
- Özatay F., Sak G. (2003), *Banking Sector Fragility and Turkey's 2000-01 Financial Crisis*, "Discussion Paper", No. 0308, Central Bank of the Republic of Turkey, Ankara.
- Özdemir N. (2003), *Deposit Insurance and Differential Premium System in Turkey*, International Association of Deposit Insurance Annual Conference, October 22, Seoul.
- Sasin M. (2001), *The Turkish 2000 Financial Market Crisis of Confidence* w: M. Dąbrowski (red.), *The Episodes of Currency Crises in the European Transition Economies*, "CASE Report", No. 40, CASE, Warszawa.
- Schaffer B. (2001), *Turkish Crisis Creates Opportunity For Needed Economic Reform*, "The Heritage Foundation Executive Memorandum", No. 723, Washington, D.C.
- Serdengeçti S. (2002), *Reflections on the February 2001 Turkish Crisis: Lessons from a Central Banker's Perspective*, Opening Lecture in ERC/METU International Conference in Economics VI, 11 September, Ankara.
- Soral B., Işcan T., Hebb G. (2003), *Fraud and Banking Crises: Evidence from Micro-level Transactions Data*, Dalhousie University, Halifax.
- Starr M., Yilmaz R. (2006), *Bank Runs in Emerging-Market Economies: Evidence from Turkey's Special Finance Houses*, "Working Paper", No. 2006-08, American University, Washington, D.C.
- Steinherr A., Tükel A., Üçer M. (2004), *The Turkish Banking Sector. Challenges and Outlook in Transition to EU Membership*, "Bruges European Economic Policy Briefings", No. 9, Brugge, Natolin.
- Szczepańska O., Sotomska-Krzysztofik P., Pawliszyn M. (2004), *Banki centralne wobec kryzysów w systemie bankowym*, „Materiały i Studia”, Nr 179, NBP, Warszawa.
- TCMB (2006), *Financial Stability Report*, June, Central Bank of the Republic of Turkey, Ankara.
- Tsagaris P. (2001), *Tukey's Crisis*, "International Socialist Review", June/July, [http://www.thirdworldtraveler.com/Europe/Turkey\\_Crisis.html](http://www.thirdworldtraveler.com/Europe/Turkey_Crisis.html)
- Yuce A. (2003), *Islamic financial houses in Turkey*, "Journal of the Academy of Business and Economics", January, [http://findarticles.com/p/articles/mi\\_m0OGT/is\\_1\\_1/ai\\_113563592](http://findarticles.com/p/articles/mi_m0OGT/is_1_1/ai_113563592)