

BETONLAŞMA VE FİNANSAL KRİZLER İLE İLİŐKİŐİ: TÜRKİYE ÖRNEĞİ

SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜŐÜ

TOBB EKONOMİ VE TEKNOLOĞİ ÜNİVERSİTESİ

GÖKHAN AYDOĞDU

İŞLETME

YÜKSEK LİSANS TEZİ

ARALIK 2019

Bu tezin Yüksek Lisans derecesi için gereken tüm koşulları yerine getirdiğini onaylıyorum.

Prof. Dr. Serdar SAYAN

Sosyal Bilimler Enstitüsü
Müdürü

Bu çalışmayı okuduğumu ve çalışmanın kapsam ve içerik olarak Sosyal Bilimler Enstitüsü İşletme Ana Bilim Dalı'nda bir Yüksek Lisans tezi olabilecek yeterlilikte olduğuna kanaat getirdiğimi onaylıyorum.

Tez Danışmanı

Prof. Dr. Ramazan AKTAŞ
(TOBB ETÜ, İşletme)

Tez Jürisi Üyeleri

Prof. Dr. N. Başak CEYLAN
(Ankara Yıldırım Beyazıt Üniversitesi, Bankacılık ve Finans)

Doç. Dr. A. Talha YALTA
(TOBB ETÜ, İktisat)

Tez içindeki bütün bilgilerin etik davranış ve akademik kurallar çerçevesinde elde edilerek sunulduğunu, ayrıca tez yazım kurallarına uygun olarak hazırlanan bu çalışmada her türlü kaynağa eksiksiz atıf yapıldığını bildiririm.

Gökhan AYDOĞDU

ÖZ

BETONLAŞMA VE FİNANSAL KRİZLER İLE İLİŞKİSİ: TÜRKİYE ÖRNEĞİ

AYDOĞDU, Gökhan

Yüksek Lisans, İşletme

Tez Danışmanı: Prof. Dr. Ramazan AKTAŞ

Genel olarak devresel dalgalanmaların zirve döneminde inşa edilen binalarla yükseklik rekabetine girildiği kabul edilmektedir. Aslında aralarında bir ilişki olabileceği birçok kişinin aklına gelmese de aşırı betonlaşmanın krizler için bir öncü gösterge olabileceği son 20 yıldır üzerinde durulan bir konu olmuştur. Buna göre bina yüksekliklerindeki aşırı yükseliş olgusu, tipik olarak bir sonraki en uzun gökdelen inşaatının tamamlanmasının devresel dalgalanma döngüsünün zirveye yakın döneminde gerçekleşmesinden dolayı Gayri Safi Yurtiçi Hâsıla ve kişi başına Gayri Safi Yurtiçi Hâsıla hakkında bir öncü gösterge olabileceği varsayılmaktadır. Bu tez de Türkiye'deki gökdelen yüksekliği ile finansal krizler arasındaki ilişkiyi ölçmeye yönelik bir çalışmadır.

Dolayısıyla gökdelen yükseklik rekoru kırılmasının finansal krizlerle ilişkisini test etmek için 1960 ile 2018 yılları arasındaki ikincil veriler kullanılarak sıradan en küçük kareler yönteminde sağlam ölçünlü hatalar yaklaşımına göre regresyon analizi yapılmıştır. İnşaat başlangıç, tamamlanma ve süre kıstasına göre üç ayrı kukla modeli kullanılarak gökdelen yapımının bağımlı değişkenler olan GSYH ve kişi başına GSYH üzerindeki tek yönlü etkisine bakılmıştır. Bazı metodolojik kısıtlamalara rağmen Türkiye'de yükseklik rekoru kıracak gökdelen inşaatının başlangıç, bitiş ve inşa süreleri yönünden bağımlı değişkenleri açıklayabileceği anlaşılmaktadır.

Anahtar kelimeler: Gökdelen, finansal kriz, devresel dalgalanma, sağlam ölçünlü hatalar, Türkiye

ABSTRACT

USE OF CONCRETE AND ITS RELATIONSHIP WITH FINANCIAL CRISIS: THE CASE OF TURKEY

AYDOĞDU, Gökhan

Master, Business Administration

Supervisor: Prof. Ramazan AKTAŞ

It is generally accepted that buildings constructed in the peak period of business cycles have been in competition with each other with respect to height. In fact, it has been emphasized for the last 20 years that increased use of concrete can be a leading indicator for crises, although many people may not be aware of the correlation. Accordingly, the phenomenon of excessive rise in building heights is assumed to be a leading indicator of Gross Domestic Product and per capita Gross Domestic Product, as the completion of the most recent tallest skyscraper is typically completed near the peak of a business cycle. This thesis is an attempt to measure the relationship between skyscraper height and financial crises in Turkey.

In order to test the relationship between the record-breaking skyscraper height and financial crises, regression analysis was performed by using secondary data between 1960 and 2018 according to the heteroskedasticity and autocorrelation consistent (HAC) approach in ordinary least squares method. Three separate dummy models were used according to start, completion and duration times of construction and the one-way effect of skyscraper construction on the dependent variables GDP and per capita GDP was examined. Despite some methodological limitations, the start, completion and duration of the construction of exceptionally high skyscrapers in Turkey have been understood and could explain the dependent variables towards the end of construction time.

Keywords: Skyscraper, financial crisis, business cycle, heteroskedasticity and autocorrelation consistent, Turkey

TEŞEKKÜR SAYFASI

Yüksek lisans eğitiminin başlangıcından sonuna kadar desteğini hem eğitsel hem de sosyal olarak esirgemeyen tez danışmanım Sayın Prof. Dr. Ramazan AKTAŞ'a, tezimin devamını getirebilmem için en kritik zamanımda desteğini esirgemeyen Sayın Doç. Dr. A. Talha YALTA'ya, dersleri dışında akademik kariyerimde planladığım başvurularımnda desteklerini aldığım Sayın Doç. Dr. Atılım MURAT ve Sayın Doç. Dr. H. Kemal İLTER'e teşekkürlerimi sunarım.

Ayrıca para piyasaları hakkında araştırmalarımna bilgi ve kaynaklarıyla katkıda bulunan Sayın Aysun KÖSEM'e, tezimin gökdelenleri ve inşaat sektörünü konu alan bölümlerinde fikirlerine başvurduğum arkadaşım Sayın Mimar Tuğman BÜBERCİ'ye ve eğitimim boyunca beni motive eden tüm arkadaş ile yakınlarıma teşekkür ederim.

İÇİNDEKİLER

ÖZ	iv
ABSTRACT	v
TEŞEKKÜR SAYFASI	vi
İÇİNDEKİLER	vii
TABLolar LİSTESİ	x
ŞEKİLLER LİSTESİ	xi
KISALTMALAR LİSTESİ	xii
RESİMLER LİSTESİ	xiii
GRAFİKLER LİSTESİ	xiv
BÖLÜM I	1
GİRİŞ	1
BÖLÜM II	2
FİNANSAL KRİZ OLGUSUNUN YAPISI VE TÜRKİYE'DE YAŞANAN FİNANSAL KRİZLER	2
2.1. Finansal Krizlere Bakış Açıları ve Kriz Nedenleri	6
2.1.a. Devresel Dalgalanmalar Görüşleri	7
2.1.a.i. Borç Deflasyonu	10
2.1.a.ii. Finansal Kırılganlık	11
2.1.a.iii. Cinnet, Panik ve Çöküş	12
2.1.b. Monetarist Görüşlere Göre Finansal Krizler	14
2.1.c. Asimetrik Bilgi ve Finansal İstikrarsızlık	15
2.1.d. Balonlar	17
2.2. Finansal Kriz Türleri	18

2.2.a. Döviz Krizleri.....	18
2.2.b. Bankacılık Krizleri.....	19
2.2.c. Sistemik Finansal Krizler.....	20
2.2.d. Dış Borç Krizleri.....	21
2.3. Finansal Kriz Göstergeleri.....	22
2.4. Türkiye'nin Yaşadığı Finansal Krizler.....	24
2.4.a. 1990 Öncesi Türkiye Ekonomisi ve Ekonomi Politikaları.....	24
2.4.b. 1994 Türkiye Krizi.....	27
2.4.c. 2001 Türkiye Krizi.....	29
2.4.d. 2008 Küresel Krizi.....	31
2.4.e. 2018 Ekonomik Daralma ve Genel Değerlendirme.....	34
2.4.d.ii. Bankacılık Sektöründe Yaşanan Daralma.....	36
2.4.d.iii. Borsa Endeksindeki Durum.....	38
BÖLÜM III.....	41
GÖKDELEN KAVRAMI VE GÖKDELEN ENDEKSİ.....	41
3.1. Gökdelenlerin Genel Özellikleri ve Endekse Genel Bakış.....	41
3.1.a. Gökdelen ve Yüksek Bina Kavramlarının Ayrımı.....	41
3.1.b. Gökdelen Endeksi ve Tarihsel Gelişimi.....	43
3.1.c. Dünyanın Bir Sonraki Gökdelen Laneti.....	47
3.2. Türkiye'de Gökdelenlerin Gelişimi.....	49
3.2.a. İnşaat Sektörünün Türkiye Ekonomisindeki Yeri.....	49
3.2.b. Türkiye'de Gökdelenlerin Gelişimi ve Ekonomik Etkileri.....	51
3.2.b.i. TPAO Genel Müdürlüğü Eski Binası.....	53
3.2.b.ii. Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu Eski Binası.....	54
3.2.b.iii. Mersin Gökdeleni.....	55
3.2.b.iv. İş Bankası Gökdeleni.....	56
3.2.b.v. Safir Gökdeleni.....	58
3.2.b.vi. Skyland İstanbul Gökdeleni.....	59
BÖLÜM IV.....	61
LİTERATÜR TARAMASI.....	61

BÖLÜM V	65
GÖKDELEN ENDEKSİ VE TÜRKİYE'DEKİ FİNANSAL KRİZLERLE İLİŞKİSİ	65
5.1. Araştırmanın Konusu	65
5.2. Metodoloji ve Yöntem	65
5.3. Araştırmanın Hipotezleri.....	66
5.4. Evren Örneklem	67
5.5. Verilerin Analizi.....	67
5.6. Deneysel Bulgular ve Yorumlar.....	68
BÖLÜM VI.....	73
SONUÇ ve ÖNERİLER.....	73
KAYNAKÇA.....	75
EKLER.....	89
EK 1: VERİ SETİ	89
EK 2: BİBLİYOGRAFYA.....	92

TABLolar LİSTESİ

Tablo 2. 1. Ana İktisadi Faaliyet Kollarına Göre GSYH (Cari Fiyatlarla-Milyon TL)	2
Tablo 2. 2. 1929 Büyük Buhranı ve Amerikan Ekonomisi	3
Tablo 2. 3. Tezgahüstü Piyasalarda Günlük Ortalama Dolaşım, Milyar Dolar	18
Tablo 2. 4. GSYH'nin Büyüme Oranı ve Bileşimi: 1973- 1979	26
Tablo 2. 5. 1990 Öncesi ve Sonrası Göstergeler	28
Tablo 2. 6. Dünyanın Ekonomik Görünümü	31
Tablo 2. 7. 2001 Krizi Sonrası Makroekonomik Göstergeler	34
Tablo 2. 8. 2013 Sonrası Makroekonomik Göstergeler	35
Tablo 2. 9. Türkiye 5 Yıllık Kredi Risk Primi	36
Tablo 2. 10. Temel Makroekonomik Göstergeler	40
Tablo 3. 1. Cari Fiyatlarla İnşaat Sektörü ve Gayri Safi Yurt İçi Hasıla	50
Tablo 3. 2. Türkiye'de Yükseklik Rekoru Kıran Bina ve Gökdelenler	53
Tablo 4. 1. Dünyanın En Uzun Gökdelenleri	61
Tablo 5. 1. Deneysel Bulgular	70
Tablo 5. 2. İnşaat Sektörü Büyüme Hızı ile GSYH Büyüme Hızı Arasındaki Nedensellik İlişkisi	71
Tablo 5. 3. İnşaat Sektörünün GSYH İçindeki Payı ile GSYH Arasındaki Nedensellik İlişkisi	72

ŞEKİLLER LİSTESİ

Şekil 2. 1. Finansal İstikrarsızlığın Gelişimi.....	16
Şekil 3. 1. 2008 Yılında Tamamlanan En Uzun Binalar.....	45



KISALTMALAR LİSTESİ

- ABD: Amerika Birleşik Devletleri
BDDK: Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu
BİST: Borsa İstanbul
CTBUH: Council on Tall Buildings and Urban Habitat
DİBS: Devlet İç Borçlanma Senedi
GSYH: Gayri Safi Yurt İçi Hâsıla
HMB: Hazine ve Maliye Bakanlığı
IMF: International Monetary Fund (Uluslararası Para Fonu)
TCMB: Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası
TÜİK: Türkiye İstatistik Kurumu
WEO: World Economic Outlook - IMF

RESİMLER LİSTESİ

Resim 3. 1. TPAO Genel Müdürlüğü Eski Binası.....	54
Resim 3. 2. Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu Eski Binası.....	55
Resim 3. 3. Mersin Gökdeleni	56
Resim 3. 4. İş Bankası 1 Gökdeleni.....	57
Resim 3. 5. Safir Gökdeleni.....	58
Resim 3. 6. Skyland İstanbul Gökdeleni	59



GRAFİKLER LİSTESİ

Grafik 2. 1. Finansal Kriz Sıklığı.....	5
Grafik 2. 2. Devresel Dalgalanma (Konjonktür) Dönemleri	9
Grafik 2. 3. Türkiye’de Devresel Dalgalanmalar.....	10
Grafik 2. 4. Yunanistan Dış Borç Durumu	22
Grafik 2. 5. Dış Borç Stoğu	30
Grafik 2. 6. İç Borç Stoğu/GSYH (%).....	30
Grafik 2. 7. ABD Konut Fiyatları ve İpotek Çıkışları	33
Grafik 2. 8. M2/GSYH.....	34
Grafik 2. 9. Türkiye 5 Yıllık CDS Primi	35
Grafik 2. 10. Bankalara Borçlar ve Repo.....	37
Grafik 2. 11. Bankacılık Sektörünün Toplam Aktif Büyüklüğü/GSYH.....	38
Grafik 2. 12. BİST 100 Endeks, Kapanış Fiyatlarına Göre	39
Grafik 3. 1. En Uzun Binaların Yükseklik Ortalaması	46
Grafik 3. 2. Tallwood House İle Teorik Olarak Eşidi Olan Bir Binanın Maliyet Karşılaştırması.....	49
Grafik 3. 3. Sektörlerin GSYH içerisindeki payları.....	51
Grafik 3. 4. Türkiye’deki Gökdelenlerin Kullanım Fonksiyonları	53

BÖLÜM I

GİRİŞ

Bu tezde Avrupa’da gökdelen yüksekliği ve sayısı bazında önemli bir yere sahip olan Türkiye’de mevcut ve yapılmakta olan gökdelenler incelenerek finansal krizlerle olan ilgileşimi gökdelen endeksi ile açıklanacaktır. Tüm dünyada yaklaşık son 200 yılda yaşanan gelişmelere bakıldığında gökdelen yüksekliklerindeki büyük ilerlemeler ekonomik açıdan da birçok soruyu beraberinde getirmiştir. Teknolojik inovasyonlar sayesinde gitgide artan bina yükseklikleri düşünüldüğünde finansal altyapıları, iş döngüleri ve ülke ekonomilerine etkilerinin nasıl olacağı bu hususlardan bazılarıdır. Bu anlamda, son yıllarda gökdelenler araştırmacıların ilgi odağı olmuş ve birçok disiplin tarafından yerel ve küresel etkileri araştırılmıştır.

Giriş bölümünü takiben ikinci bölümde genel itibariyle krizlerin genel yapısı incelenmiştir. Aynı zamanda finansal krizlerin bu çerçevede ne anlama geldiği, özellikleri ve literatürdeki finansal kriz modelleri açıklanmıştır. Bunun yanında gökdelenlerin finansal etkilerinin ele alındığı sonraki bölümlerin daha bilimsel olarak anlaşılması hedeflenmiştir. Üçüncü bölümde gökdelen kavramının gelişimi ve karakteristik özellikleri tarihsel ilerlemeleriyle ele alınmıştır. Bu çerçevede ortaya konulan endeksi ve gelişimi anlatılmıştır. Dördüncü bölümde bu tezin konusunu oluşturan gökdelen endeksi ve finansal etkilerini ele alan literatürdeki çalışmalara yer verilmiştir. Beşinci bölümde Türkiye’deki yükseklik rekoru kıran 6 adet gökdelen ile yaşanan finansal krizler arasındaki nedensellik analizine bakılmıştır. Ayrıca inşaat sektörünün büyüme ile olan nedensellik bağı sıradan en küçük kareler yöntemi ile test edilmiştir. Altıncı ve son bölümde ise nedensellik analizi neticesinde elde edilen bulgular sonuç olarak aktarılmış ve gelecek çalışmalar için öneriler sunulmuştur.

BÖLÜM II

FİNANSAL KRİZ OLGUSUNUN YAPISI VE TÜRKİYE'DE YAŞANAN FİNANSAL KRİZLER

Dünya ekonomisinde yüzyıllar boyunca özellikle ticaret yoluyla borç alıp verilmiş, kimi zaman olağan kimi zamansa olağandışı sebeplerle krizler meydana gelmiştir. 20. Yüzyılın başlarında da daha çok mal ve hizmet alışverişi odaklı ticaret dengeleri milletlerin ekonomik denge unsurları olmuştur. Kriz etkileri işsizlik, enflasyon, ekonomik daralma veya genişleme bazlı değerlendirilmiştir. Şüphesiz dünya ekonomilerini uzunca süre etkileyen 1929 Büyük Buhranı kriz denince akla gelen ilk olayların başında gelmektedir. Birinci Dünya Savaşı sonrası dünyanın en büyük borç veren konumundaki ABD ihracat fazlası ile endüstriyel gelişim sağladı. Yeni gelişmekte olan şirket hisselerine talebin aşırı yükselişi spekülasyon yaratmıştır. Bir süre sonra kötü gidişatlardan etkilenen şirketlerin işçi çıkarmaya başlaması panik havasıyla hisse senetlerinin satışa geçmesini tetiklemiştir. Şirketlerin almış olduğu kredileri geri ödeyememesi iflaslara sebep olurken New York Borsası çöküşe geçmiştir. Borsa içinde birçok Avrupa devletine verilen krediler de geri dönmeyince Amerika devleti ekonomik krize geçmiştir.

Göstergeler	GSYH		Tarım		Sanayi		Hizmetler	
	Değer	%	Değer	%	Değer	%	Değer	%
1925	1526	26,7	730	28	145	22,8	651	26,2
1926	1651	8,2	815	11,7	163	12,1	673	3,4
1927	1471	-10,9	602	-26,1	186	14,3	683	1,5
1928	1633	11	719	19,4	184	-1,1	730	6,9
1929	2073	27	1069	48,8	199	8,3	805	10,2
1930	1581	-23,8	719	-32,8	176	-11,6	686	-14,8
1931	1392	-12	628	-12,7	171	-2,8	593	-13,5
1932	1171	-15,8	467	-25,6	161	-5,7	543	-8,5
1933	1141	-2,5	426	-8,8	182	12,5	534	-1,6
1934	1216	6,5	414	-2,7	214	18	588	10,1

Tablo 2. 1. Ana İktisadi Faaliyet Kollarına Göre GSYH (Cari Fiyatlarla-Milyon TL)

Kaynak: TÜİK, İstatistik Göstergeler, 1923-2011, www.tuik.gov.tr/IcerikGetir.do?istab_id=158,
Erişim Tarihi: 13.10.2019.

Tablo 2.1’ de verildiği üzere Türkiye ekonomisinin de bu krizden önemli ölçüde etkilendiği anlaşılmaktadır. Gayri safi yurtiçi hasılda yaşanan küçülme 1934 yılına kadar sürmüş, üretim ve hizmet sektörlerindeki negatif görünüm normale dönmüştür.

Tablo 2.2’de ise Amerikan ekonomisinin 1929 Büyük Buhranı sonrası durumu görülmektedir. Borsanın çöküşü, fiyat endeksindeki kayıp, iflasların çoğalması, işsizliğin katlanarak yükselmesi, millî gelir ve ticarî daralma Amerikan ekonomisinin ne denli ciddi bir sorun yaşamış olduğunu gösterir.

Göstergeler	1929	1930	1931	1932
Borsa Endeksi (1935-1939=100)	(Eylül) 238	(Haziran) 175	-	(Haziran) 36
Toptan Fiyat Endeksi (1926=100)	(Nisan) 111 (Kasım) 96	-	(Şubat) 78	(Şubat) 62 (Nisan) 54
İflas Sayısı				
*Bankalar	642	1345	2298	-
*Ticari Şirketler ve Sanayi Şirketleri	22909	26355	28285	31822
İşsizlik (Milyon)	1,5	4,5	7,7	11,9
İhracat	5241	3843	2424	1611
İthalat (milyon dolar)	4399	3061	2091	1323
Millî gelir (milyar dolar)	87,4	75	59	41,7

Tablo 2. 2. 1929 Büyük Buhranı ve Amerikan Ekonomisi

Kaynak: Langlois vd. (2000:133)

Genel bir ifadeyle ekonomik krizler aniden ve beklenmedik durumlarda ülke ekonomisinde ciddi problemlere yol açan mal, hizmet, üretim ya da döviz piyasasında oluşan fiyat veya miktarlardaki şiddetli dalgalanmaları ifade etmektedir (Kibritçiöğlü, 2001:1). Buna göre krizler mal, hizmet, üretim safhalarında oluşursa operasyonel olarak bilinen reel sektörü ilgilendirirken döviz piyasası için düşünüldüğündeysen finansal piyasaları etkiler.

Finansal krizlerden bahsetmeden önce finansal sistemlerin varlığının bireyler, bankalar, firmalar ve devletler açısından önemini ifade etmekte büyük yarar vardır. Finansal sistem, fonlarını verimli şekilde değerlendiremeyen ya da böyle bir fırsata sahip olamayan ekonomik birim/temsilcilerden yatırım fırsatını elinde bulunduranlara fon aktarım şansı sunan sistemdir (Mishkin, 1996:2). Günümüz finansal sistemlerinde

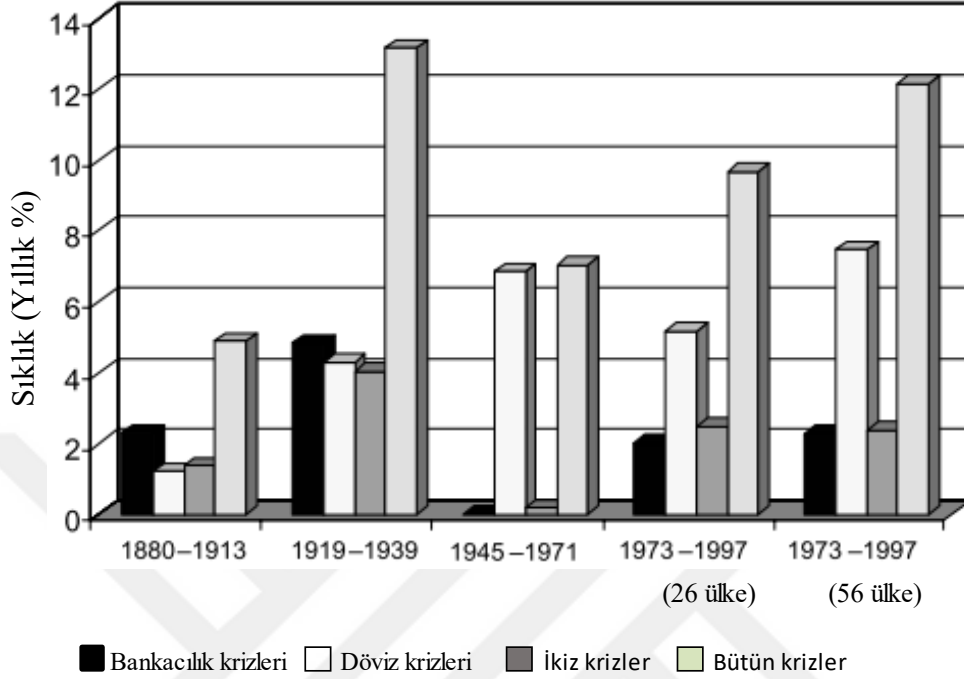
gerek devlet topladığı vergi veya kazançlarını hazine bonosu/tahvili şeklinde değerlendirip kazanç sağlar hem de kurumlar ile bireyleri sistem içinde tutar. Gerekse bankalar kredi vererek faiz getirisinden faydalanırken bireyler de tasarruflarını pay, bono/tahvil, döviz gibi temel yatırım alanlarında değerlendirerek döngü içerisinde yer alırlar. Bu fon döngüsünün düzgün işlememesi durumunda finansal problemler doğar. Örneğin, bankaların geri dönüş riski doğuracak yüksek faizli krediden birey/firmaları finansman edememesi borçların ödenememesine, bu durumun ötesi bir sonucunda ise devletin de ödemeler dengesinde aksamalar yaşayabileceğini söyleyebiliriz.

Bir finansal kriz çoğunlukla varlık ve kredi fiyatlamalarındaki ciddi değişimler ile özellikle dış finansmanı içeren finansal aracılıklarda yaşanan ciddi aksamaların, büyük ölçekli bilanço sorunlarının ve büyük ölçekli hükûmet desteğine ihtiyaç duyulan durumların bir karışımıdır (Claessens vd., 2014:3-4). Ödeme yollarının tıkanacağı düşük rezervli bankacılık sisteminde güçlü para için karmaşaya yol açılacağı korkusuyla finansal krizler daha çok tetiklenir (Schwartz, 1987:271). Bu olayları tetikleyen türlü faktörler olsa da temel olarak finansal krizlerin kaynağı varlık fiyatları ve kredilerdeki patlamalardır. Bu iki faktör daha sonra geçmiş kriz atmosferlerinde tecrübe edildiği üzere şirket ve bankaları bilanço bozulmaları ile iflasa sürükleyebilmektedir.

Ticari ilişkilerin belkemiğini oluşturan ödeme yöntemleri sanayi devriminden itibaren birçok değişim geçirmiştir. Buna bağlı olarak paranın farklı yöntemlerle ve aracılıklarla kullanıldığı görülmektedir. Günümüzde bu işlemler finans piyasaları aracılığı ile yapılmaktadır. Finansal piyasalar tarihsel süreçte 1880-1913 dönemi Altın Standardı dönemi, 1919-1939 Savaş Arası dönem, 1945-1971 dönemi Bretton Woods Sistemi dönemi olarak sınıflandırılmıştır. 1971 sonrası ise günümüz modern merkez bankacılığı dönemi olarak adlandırılmaktadır (Çelik vd., 2006:2). Ülkelerin parasal değerini kontrol etme rolünü ise merkez bankaları üstlenmektedir. Uygulanan finansal sistemlerin değişkenliğine göre de bu tarihsel süreçte Grafik 2.1’de verildiği gibi farklı kriz tipleri farklı sıklıklarda meydana gelmiştir. İkiz krizler para ve bankacılık krizlerini ifade eder. Asya krizinde 1997-1998 yıllarında para ve banka krizleri aynı anda meydana geldiği için tek tek ele alınan faktörlerin birlikte çalışma gereği duyulmuştur. Kaminsky ve Reinhart (1999:490) bu krizleri “bankacılık krizinin başlangıcını 48 ay içinde takip eden ödemeler dengesi krizi silsilesi” olarak tanımlamışlardır. Bu krizler paranın aşırı değerlemesi, sermaye aktarımı ve kredi ile

fazla uzatılmış bir büyümenin sonrasında bir ekonomi resesyona girdiğinde meydana gelmektedir.

Grafik 2. 1. Finansal Kriz Sıklığı



Kaynak: IMF

Finansal krizlerin her birinde yaşanan olayların farklılığı sebebiyle tek bir tanım ile açıklama yapılması zordur. Bu bakış açısıyla son yüzyılda üç ana grupta toplayabileceğimiz tanımlamalar yapılmıştır. Birinci grup Irvin Fisher, Charles Kindleberger ve Hyman Minsky tarafından temsil edilen devresel dalgalanmalar görüşleri olarak bilinmektedir. Irvin Fisher piyasada yaşanan farklılaşmaları borç deflasyonu, Charles Kindleberger bu dalgalanmaları üç safha olarak (cinnet, panik, çöküş), Hyman Minsky ise finansal kırılganlık terimi üzerinden açıklamışlardır. İkinci grup parasalcı görüş (monetarist) olarak bilinen Milton Friedman ve Anna Schwartz tarafından oluşturulan görüşü savunur. Son olarak üçüncü grup ise finansal krizlerin asimetric bilgiye dayandığı görüşündedir. Asimetric bilgi sonraki bölümlerde detaylıca açıklanacak olan, Frederic Mishkin'in 1991 yılında yayımladığı "Anatomy of Financial Crisis" çalışmasında ters seçim ve ahlakî riziko (çöküntü) kavramları ile açıklanmıştır.

2.1. Finansal Krizlere Bakış Açıları ve Kriz Nedenleri

Ekonominin temel teorilerinden biri olarak bilinen arz-talep ilişkisinin dengede olmadığı dönemler genel olarak iki faktörden birinde daralmalara yol açmaktadır. Dahası devletin ekonomisinde ortaya çıkan açıklar (kamu açıkları, cari işlemler açıkları, tasarruf açıkları) artması işleyen sistemlerin bozulmasına sebep olur. Devletin temel iki politika aracından biri olan maliye politikası genişleyici bir politika ise devlet harcamaları artacak ve bütçe açıkları oluşacaktır. Döviz ile faiz oranlarının aşırı yükselmesi genel olarak bu açıkların bir sonucudur. Kamu ve tasarruf açıkları faiz oranlarını yükseltirken, devalüasyon beklentisi de döviz talebini yükseltir ve aşırı değerlemeler finansal krizlere yol açar (Akman, 1998: 24).

Para arzının arttığı zamanlarda öncelikle ekonomik büyüme ve serbestleşme görülebilir. Ancak bu parasal genişleme nihayetinde fiyatlarda ve ithalatta artışa sebep olurken paranın geri dönmesinde sorunlara yol açacaktır. Bu döngü “Cantillon etkisi” olarak bilinmektedir (Thornton, 2005:60-61). Para ve kredi arzının etkisini ifade eden bir başka çalışmada Kaminsky ve Reinhart (1999) para, kredi ve belirli eşikleri aşan diğer değişkenlerdeki büyüme oranlarının bankacılık krizini daha muhtemel hâle getirdiği sonucuna ulaşmıştır.

Ekonomik krizler makroekonomik göstergelerle veya öncü göstergelerle tahmin ve takip edilebilirken finansal krizler karakteristik özelliklere sahiptir. Aktan ve Şen (2002:1-2)’e göre krizlerin özellikleri şu şekildedir:

Geniş manada devlet, dar anlamda firmaları ciddi derecede etkilerler.

Aniden ve beklenmedik bir şekilde belirirler. Bu yönüyle krizler olağan bir seyir dışında hareket ederler.

Fırsat ve tehditleri aynı zamanda sunarlar.

Bulaşıcı etkiye sahiptirler. Krizin ana kaynağı dışında ilişkili ve irtibatlı olunan farklı firma, organizasyon, kurum ya da ülkelere sıçrama olasılığı bulunur. Öyleyse krizin bulaşabilmesi için finansal serbestleşmenin yarattığı riskli oluşumlar gerekir.

Alınan tedbirlerin etkinlik ve hızına göre krizler uzun ya da kısa sürebilir.

Kriz ifadesini tek bir tanım ile değil meydana gelen değişikliklerle açıklayan diğer bir görüşü açıklamakta fayda vardır. Bordo (1986: 191);

Ekonomide meydana geleceği düşünölen değişiklikler korkusuyla beklentilerde oluşın yaygın değişiklikler. Örneğin altın standardının terkedilmesi ya da geçmişte meydana gelen savaş ve benzeri olaylar.

Bazı finansal kurumların topladıkları fonları geri ödemek zorunda kalacakları korkusu. Ödeyememenin kaynakları kötü yönetim, öngörememezlik, kırılın bir borç yapısı veya likidite eksikliği olabilmektedir.

Faiz oranlarını artırıp varlık fiyatlarını düşürerek likidite krizine yol açacak olan reel ve likit olmayan finansal varlıkları paraya dönüştürme isteği,

Varlıkların zorla satılmasının bir sonucu olarak ticari bankaların veya diğer finansal kuruluşların portföy değerlerinin düşmesinden dolayı geri ödeme korkusu

Bazı geri ödeme korkularından kaynaklanan banka paniği ve bankalarda fon tutanların da birkaç zayıf bankada olduğu gibi paralarını geri alamama korkusuyla fonlarını kısa süre içinde çekme girişimleri, Banka paniğinin neden olduğu para arzında azalma meydana gelmesi. Bankaların parayı likit olarak elde tutma isteğinden dolayı kredi vermeyi azaltılması ve paranın dolaşım hızının düşmesi,

Para arzında oluşın azalmadan veya para stokçuluğundan dolayı reel ekonomik aktivitede ve fiyatlarda meydana gelen düşme,

Banka iflaslarının takip ettiği kârlarda ve net kazanımlarda bir düşme, Likiditasyon için menkul değer fiyatlarında, diğer taraftan fiyatlarda meydana gelen düşme nedeniyle bir borç krizinin patlak vermesi.

2.1.a. Devresel Dalgalanmalar Görüşleri

Ekonomik süreçler birçok faktörden etkilenen dinamik bir döngüye sahiptir. Bu döngü zaman zaman daralmalar kimi zaman genişlemeleri içerir. İniş ve çıkış olarak anlaşılabilcek farklılaşmalar, ekonomideki dalgalanmalar kısa veya uzun süreli olabilmektedir. Dolayısıyla her genişleme bir refah dönemi her daralma da bir kriz olarak anlaşılmamalıdır. Yaşanan ekonomik değişimleri anlayabilmek için mevsim değişkenleri, endüstriyel büyüme ve çöküş, tekrar eden refah ve ekonomik

çöküntüleri dikkate almak gerekir (Bratt, 1937: 1). Mevsimsel iyileşmeler bütüncül bir iyileşme ile karıştırılabilir. Çöküş yaşayan bir endüstri ise sadece geçici bir bunalım yaşıyor görüntüsü verebilir. Dolayısıyla mevcut durgunluklar ile gelecek çöküntülere yol açabilecek olası tehlikeleri ayırabilmek önemlidir.

Devresel dalgalanmalar (konjonktür) ekonomilerde “toplam ekonomik faaliyetlerde ortaya çıkan dalgalanmalar” olarak bu konunun ilk çalışmalarını yapan Burns ve Mitchell (1946) tarafından açıklanmıştır. Kavram ekonomik faaliyetlerin azalış ve artışlarına vurgu yaparak normal ekonomik süreçler boyunca ortaya çıkabilen dönemleri anlatmaktadır. Burns ve Mitchell (1946:3) devresel dalgalanmaların özelliklerini şu şekilde belirtmiştir;

Ülkelerin işletmeleri organize ettiği ekonomik aktivitelerinin bütününde meydana gelen bir tür dalgalanmadan oluşur.

Birçok ekonomik aktivitede aynı anda meydana gelen genişlemeleri içeren bir döngüdür.

Bu döngüyü benzer şekilde takip eden durgunluk, daralma ve canlanma ile birleşen genişleme döngüsüne sahiptir.

Oluşan bu değişiklik dizisi tekrar etse de periyodik değildir,

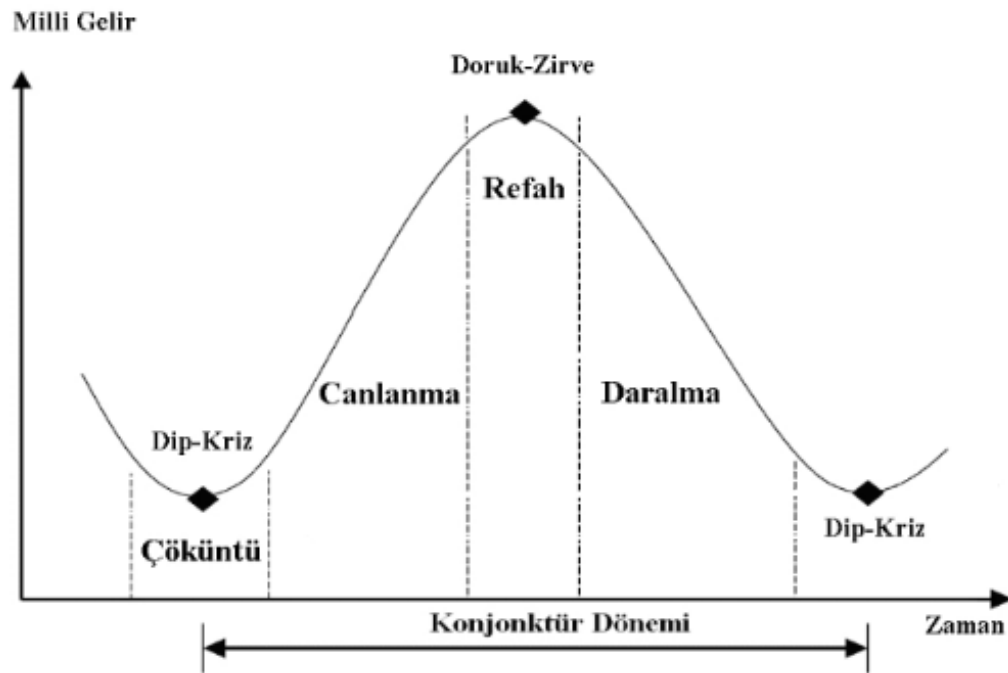
Döngüler bir yıldan uzun bir süreden on ya da on iki yıla kadar sürebilir,

Kendileriyle benzer derinlik özelliklerine sahip daha küçük dalgalanmalara bölünemezler.

Valentine ve Ellis (1991) görülen ekonomik değişimleri trend, mevsimsel dalgalanmalar, rastlantısal dalgalanmalar, devresel dalgalanmalar şeklinde dörde ayırmışlardır (Demirci: 2005:11). Devresel dalgalanmalar da kısa dönemli (business cycles) ve uzun dönemli devresel dalgalanmalar (long waves) olarak ikiye ayrılmaktadır. Kısa dönemli devresel dalgalanmalar (business cycles) piyasa ekonomilerinin standart bir özelliğidir. İşletme ve ekipmanlara yapılan yatırımlardaki artış, hanehalkı geliri ile ulusal gelirdeki artışa yön verir (Kindleberger ve Aliber, 2005:24). Devresel dalgalanmaların finansal krizler açısından önemi ise zirve seviyelere ulaşmalarıyla alakalıdır (Kindleberger, 1978:3). Çünkü bu zirve noktaları refah seviyesinin tavan yaptığı, milli gelirin arttığı ve fakat mutlak bir gerileme dönemini takip edecek zamanı işaret etmektedir. Dolayısıyla oluşabilecek krizleri takip etmek için bu dönemler dikkate alınmalıdır.

Devresel dalgalanma aşamaları Burns ve Mitchell (1946) tarafından dörde ayrılmıştır. Temel olarak ise genişleme ve daralma dönemlerini takip eden dip ve tepe noktalarına ulaşırlar. Genişleme safhası, canlanma ve refah, daralma aşaması ise durgunluk ve çöküş dönemlerinden oluşmaktadır (Fırat, 2012:407; Demirci, 2005:13). Refah (genişleme) evresinde genel itibariyle fiyatlar seviyesinde artış yaşanır, mevcut kapasite ile istihdamda iyileşme görülür (Parasız ve Bildirici, 2014). İkinci aşama olan daralma döneminde ekonomide net ve iyi yönlü beklentiler yok olmaya başladığı için yatırımcılar da yeni ekonomik faaliyetlere teşebbüs etmemektedirler. Durgunluk dönemi temel ekonomik göstergelerin negatif anlamda etkilendiği üretim, ücretler seviyesinde düşüş yaşandığı işsizliğin arttığı dönemdir. Bu aşamada ekonomik faaliyetler genel olarak ağır ilerler.

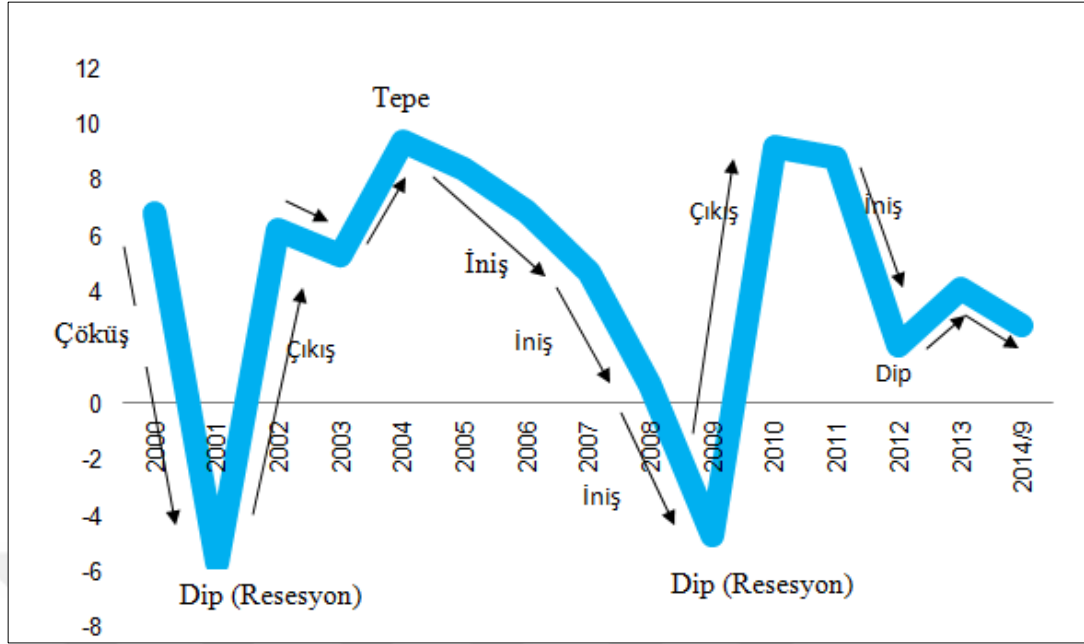
Grafik 2. 2. Devresel Dalgalanma (Konjonktür) Dönemleri



Kaynak: Görmezöz (2007:15)

Grafik 2.3'e göre Türkiye'nin 2000 yılı sonrasında büyüme görünümü sunulmuştur. Buna göre Türkiye ikişer kez güçlü resesyon ve zirve noktaları yaşamıştır.

Grafik 2. 3. Türkiye’de Devresel Dalgalanmalar



Kaynak: <http://www.mahfiegilmez.com/2014/12/konjonktur.html>, (Erişim: 09.10.2019)

2.1.a.i. Borç Deflasyonu

Deflasyon kelime manası olarak “para kısıtlaması” demektir (TDK). Enflasyonun tam tersi bir durumu anlatır. Irving Fisher (1933) tarafından 1929 Büyük Buhranı’nın dinamiklerini açıklamak için oluşturulmuş bir teoriye dayanır. Teori daha sonra Minsky (1982) ile Bernanke (1983) araştırmaları ile geliştirilmiştir (Ulusoy vd., 2015:2). 1929 ekonomik buhranına bakıldığında 1927’de emlak, otomotiv ve dayanıklı tüketim mallarının fiyatları düşmüş, sanayi üretimi yavaşlamış, deflasyon etkileri yaşanmaya başlamıştır (Akman, 1998:25)

Borç deflasyonu teorisine göre artan borçluluk durumu, sahip olunan varlıkların elden çıkarılmasına ve likidite daralmasına sebep olarak finansal sistemin işleyişini etkiler ve neticede talepte azalma meydana gelir ve yine borç deflasyonu büyür. Fiyatlarda belli bir süre sürekli düşüş yaşanır. Piyasalardaki arz azalışını harcama ve nihayetinde talepteki azalmalar takip eder. Enflasyonun yaşattığı sorunun tersine paranın alım gücü yükselir, işsizlik ve borçlulukta artış meydana gelir. Kısaca aşırı borçluluk ile deflasyon ekonomik göstergelerin neredeyse tamamında sorunlara sebep olur.

Esasen deflasyonların oluşmasındaki temel kaynak da finansal serbestleşmenin spekülâtif ataklara imkân yarattığı atmosferdir. Kindleberger’in (2004:77) çöküşe ya

da paniğe yol açacak şekilde şiddetle geri çekilen aşırı spekülasyon olarak adlandırdığı cinnetler para ve kredi genişlemesiyle hız kazanmaktadır. Hatta bazen kredi genişlemesi başlamadan bile ortaya çıkabilirler. Kredi ve para arzı firma ve yatırımcılara borçlanma fırsatı yaratır. Ancak borçlanmayı bilhassa asimetrik bilgi sayesinde ahlakî riziko yaparak değerlendirebiliyor olmak risklere açık bir sistemi yaratmıştır. Finansal enstrümanlardaki çeşitlenmeler de riskleri daha fazla içerir duruma gelmiştir. Örneğin, türev işlemler (future ve forwards) varlık fiyatlarına olan spekülatif atakların çokça yapıldığı finansal yeniliklerden birisidir (Ulusoy vd., 2015: 3).

2.1.a.ii. Finansal Kırılganlık

1970'li yılların başlarında petrol krizinin patlak vermesi sonrası 1945-1971 yıllarında Keynezyen görüşlerin hâkimiyetinde sürdürülen Bretton Woods sistemi ülkelerin yeni para politikaları çerçevesinde yıkılmıştır. Bu dönemde altın standardına bağlı olarak sürdürülen sabit kur sistemi terkedilerek dalgalı kur rejimine geçilmiştir (Çelik vd., 2006:3). Buna sebep olan husus ise petrol krizi gibi bir dış şoku atlatmak için yapılan finansal serbestleşmenin devamında istikrarsızlıkların artması ve fakat merkez bankalarının parasal büyüme hedeflerine ulaşmakta kayda değer başarı gösterememesidir. Son yüzyılda yapılan benzer yapısal değişiklikler tüm ülkelerde yeteri başarı ile gerçekleştirilememiş ve özellikle gelişmekte olan piyasalarda aşırı borçlanma, kredi arzının artışı gibi sebeplerle piyasa kırılganlıklarına ve krizlere açık sistemler meydana getirmiştir. Finansal kırılganlıkları etkileyen başlıca faktörler ise likidite miktarı, şirketlerin borç yükümlülüklerini yerine getirmek için ihtiyaç duydukları oran, borçların özkaynaklara oranı, kısa vadeli borçların toplam borç içindeki payı olarak kabul edilir (Sundararajan ve Balino, 1991:5). Özetle piyasaların krizlere eğilimli olması kırılganlık araştırmalarının yapılmasına gerek duyurmuştur.

Finansal kırılganlık terimi Minsky'nin finansal istikrarsızlıkla ilgili yaptığı çalışmalarla bilinmektedir. Ekonomilerin neden bazen istikrarlı bazen istikrarsız olduğu konusunda Keynezyen ve parasal görüşlerden farklı bir çizgi ile açıklamıştır. Daha çok, Alfred Marshall, Irving Fisher, J. Stuart Mill, Knut Wicksell'in görüşlerinin devamı sayılabilecek şekilde bankacılık krizlerini para arzındaki değişkenliklere vurgu yapmıştır. Parasal genişlemenin olduğu dönemden sonra arzadaki düşüşün finansal düzenlemeleri kırılgan duruma getirdiğini savunmuştur (Kindleberger, 2015:39).

Kapitalist ekonomilerin bir özelliği olduğunu düşünmesi sebebiyle özel sektör borçluluğunun üzerinde durarak, ticari borcun ancak işçilik ve malzeme maliyetlerinin üzerinde kazanç sağlandığı, ya brüt borcun gerekliliklerini karşılayabilecek ya da yeniden finansmanı teşvik edebilecek durumlarda mantıklı olabileceğini ve karşılanabileceğini söyler (Minsky, 2016:64). Üretimdeki brüt kazancı tüketim mallarının üretim süreci dışındaki ücretli tüketicilerin yaptığı tüketim harcamasına bağlar. Yatırım ve harcama mallarının üretimi ücretli tüketicilerden elde edilen kazanca bağlı olduğu için işçilik maliyetlerinden edilen kâr üretim kârını etkiler (Minsky, 2016:64). Bununla birlikte kâr akışı daima özel sermaye varlıklarının nispi miktarına göre belirlenmektedir. Bu miktar da arz ve talebe göre belirlenir. Dolayısıyla kümülatif olarak düşünülürse yatırımın finansmanı istikrarsızlığın kaynağını oluşturur.

Minsky şirket borçlarını hedge finansmanı, spekülâtif finansman ve ponzi finansmanı olarak üç gruba ayırmıştır (Kindleberger, 2004:87). Hedge finansmanı görece güvenli bir nakit akışına karşı alınırken, spekülâtif finansman ve özellikle ponzi finansmanında daha güvensiz bir ödeme güvencesi bulunmaktadır.

Genel itibarıyla finansal kırılganlığı artıran temel etken yasal düzenleme ve yaptırımlar ile sağlamlaştırılmadan açıklanan reformlar ve faiz oranlarının artmasıdır. Aynı zamanda yapılan reformlara gereken denetlemeler uygulanmazsa finansal piyasalara girişler kolaylaşır, belirsizlikler bankaların yüksek faiz ile gireceği yüksek riskli işlemler dolayısıyla artacaktır (Demirci, 2005:101) Sonuç olarak ise krize olan duyarlılık yakınsayacaktır.

2.1.a.iii. Cinnet, Panik ve Çöküş

Kindleberger (1978) kriz safhalarını üçe ayırmıştır. Cinnet olarak adlandırılan ilk safhada yatırımcılar yeni kâr fırsatları için paralarını finansal ya da reel varlıklara yönlendirirler. İkinci safha olan panik döneminde ise reel ve finansal varlıklarını nakide dönüştürmeye çalışırlar. Çöküş olarak adlandırılan dönem emtia, bono, borsa, arsa, konut ve bina gibi varlık fiyatlarının çöktüğü son safhadır. Bu yönüyle krizlerin ekonomik göstergelerin pozitif olduğu zirve dönemindeki devresel dalgalanmanın genişlemeye bağlı bir sonucu olduğu ifade edilmektedir.

Cinnet ve paniklerin insanlardaki izdiham psikolojisiyle başlangıçta rasyonel ve yavaş, daha sonra çok daha hızlı ve akıldışı davranışlardan kaynaklandığını düşünen Kindleberger, bu psikolojinin unsurlarını iktisadi modeller üzerinden şu şekilde sıralar (Kindleberger, 2004:42): gelişmekte olan piyasaların kendi üretim kapasitelerini aşan

tüketim alışkanlığını benimseten gösteriş etkisi, daha fazla tüketenler ile yarış, Duesenberry etkisi olarak bilinen gelirler arttığında artan tüketimi gelirler düşüşünde aynı oranda düşürmemek. Rasyonel piyasaların ne demek olduğuna dair bazı görüş ayrılıkları olsa da uzun vadede piyasaya giren her katılımcının aynı bilgi ve amaçlara sahip olması olarak düşünebiliriz. Diğer taraftan Friedman piyasaları bozabilecek spekülasyon olamayacağını monetarist görüşte olanlar gibi reddetmiştir ve bunu fiyatlar attıkça satın alıp düşükçe satıldığında para kaybetmelerine bağlamıştır (Kindleberger, 2004:39).

Kindleberger'in ticari ve malî olarak ikiye ayırdığı sıkıntı genel itibariyle tedbir alınması gereken ve yaşanan zorlukları anlatır. Sıkıntıların varlığı da bir süre sonra belli başlı faktörlerle tetiklenen panik evresini başlatır. Panik, örneğin savaş, afet, spekülatif atak ve benzeri durumlarda korkuya yol açan, nakde çevrilmesi zor olan aktif varlıklardan kolay varlıklara hücumu kapsar (Kindleberger, 2004:168-169). Paniğin bankalara sıçraması genellikle küçük yatırımcılarla başlar, spekülâtörlerin ise küçük yatırımcılar öncesinde büyük hacimli satışlar ile panik havasını körükledikleri düşünülür. Artan satışlar varlık değerlerini düşürür ve çöküş dönemi için belirtiler başlar. Çöküş, bilançoda verilen aktif fiyatlarının yerle bir oluşu veya önemli şirketlerin ve bankaların iflası demektir (Kindleberger, 2004:168). Bu dönemde yatırımlar güvenilir ve nakde çevrilmesi kolay varlıklara kayar. Örneğin 1929 Buhranı kredi daralmasına yol açan likidasyonun o dönem güvenli liman olarak görülen emtialara kayması ile derinleşmiştir. O zamanda olduğu gibi son başvuru mercii kabul edilen Merkez Bankasının etkin biçimde piyasaya para pompalaması krizin büyümesini engelleyebilir. Fakat iyi yönetilemeyen bir kriz durumunda bankaları alacaklılarından ödünç verdikleri kredileri tahsil edemeyebilir. Neticede bankalar iflas eder ve finansal kriz büyür.

Krizlerin oluşum aşamaları ve sonuçları yanında diğer bir husus ise panik havasına girildiğinde kriz yönetiminin nasıl olacağıdır. Bu konuda da farklı görüşler mevcuttur. Monetarist ve az sayıda monetarist olmayan görüşlere göre panik aşamasında herhangi bir adım atılmadan paniğin devamına göz yumulmalıdır (Kindleberger, 2004:221). Çünkü enflasyonist bir ortamda insanlar lüks yaşam maliyetlerini azaltacak, daha çok çalışarak değer yargıları düzelecekti. Paniğin doğasında krizlerin kendiliğinden dengeyi getireceği, sistemin kaynaklarının çok büyük olmasından ötürü malî destek sağlamanın çözümsüz olduğu, sıkı kurallar olsa bile makul bir faiz teklif edenlerin büyük krediler alabileceği şeklinde öngörüler

vardır. Ancak 18-19. yüzyıllarda olan çeşitli krizlere bakıldığında kredi almak panik havasında kolay bir durum değildir (Kindleberger, 2004:224-227). Kredi alamamak da deflasyonist ortamın ve sağlıklı yatırımların yapılmasına engel olur.

Paniklerin otoritelerin müdahalesi olmadan giderilebileceğine dair görüşlere karşılık diğer görüş birtakım araçlara başvurulabileceği iddiasıdır. Hatta bu araçlar kimi zaman yetkililerin istemeden uyguladıkları zorunlu müdahaleler olabilmektedir. Dikkat edilmelidir ki bu araçlar kısa vadeli çözümler için kullanılıyorsa paniğin daha da derinleşmesine yol açabilir. Likidite sıkışıklığı varsa zaman kazanarak yoğun olarak talep edilen mevduat ödemelerini erteleme, borsa piyasasının veya resmî tatilin ilanı gibi eski yöntemler istendiği gibi sürekli bir çözüm getirememiştir (Kindleberger, 2004:230-234). Böylesi durumlarda en etkili ve güvenilir yöntem son başvuru mercii olarak anılan merkez bankaları ile uluslararası fonlara başvurmak olmuştur.

2.1.b. Monetarist Görüşlere Göre Finansal Krizler

Monetarist görüşler devletin ekonomiye müdahale etmesine dayanan Keynezyen ekonominin sorgulanmaya başladığı petrol krizi sonrası oluşan enflasyon içinde artan işsizlik sorunu ile başlar. 1970’lerde Phillips eğrisi olarak adlandırılan “düşük enflasyon yüksek işsizlik” ya da “yüksek enflasyon düşük işsizlik” arasında tercih yapmak mecburiyetinde oldukları şeklindeki önerme petrol krizinin etkileri sonrasında önemini kaybetmişti (Eğilmez, 2002). Milton Friedman’a göre, klasik ekonomiden farklı olarak para yalnızca bir örtü değildir ve ekonomi yalnızca reel sorunlar ile açıklanamaz. Ona göre ekonomide oluşan dalgalanmaların temel nedeni para arzı oranında meydana gelen dalgalanmalardır. Bu husus dikkate alınarak iktisadi dengesizliğe sürükleyebilecek hadiseler arasında para ve maliye politikaları vasıtasıyla uygulanan müdahalelerinin yoğunluğu söylenilebilir. Keynezyen görüşlere karşı çıkan Friedman, hükümetin tam istihdam politikasını da reddetmiştir. Ona göre devlet için en mantıklı politika düşük sayıda öngörülebilir politika kurallarını izlemektir. İstikrarlı bir fiyat politikası için Federal Merkez Bankasının para arzını yıllık %3 civarında artırarak sınırlandırmak gerektiğini savunmuştur. Paranın miktar teorisine İkinci Dünya Savaşı sonrası yeni katkılar yapan Friedman enflasyonun para arzındaki artışlardan kaynaklandığını belirtmiştir.

Friedman ve Scwartz (1963) finansal krizleri parasal daralmaya yol açan veya arttıran etkenleri bankacılık krizleri üzerinden açıklamaktadır. “A Monetary History

of the United States, 1867-1960” adlı eserlerinde bazı önemli finansal kuruluşlarla ilişkili olan banka paniklerinin, bankaların mevduatları paraya çevirmeye dair güvenlerinin kamu tarafından kaybedilmesinden kaynaklandığı belirtilmiştir (Bordo vd., 1995:7). Kısmî rezerv bankacılığı uygulanıyorsa ve halkın paralarını artırma çabası varsa mevduatta bir sıkışıklık meydana gelebilir. Bu durum bir panik haliyle ortaya çıkabilmektedir. Daha sonra devlet müdahalesi “görünmez el” gibi banka paniklerine engel olmazsa ekonominin tamamında yıkıcı sonuçlar görülebilir. 1930-33 döneminde olduğu gibi likidite ihtiyacını karşılamaya çalışırken varlık satışları değer kayıplarını beraberinde getirir (Bordo vd., 1995:7).

Scwartz (1986) daha sonra bu teoriyi kavrama gerçek finansal krizler ve sahte finansal krizler ayrımı getirerek geliştirmiştir. Gerçek finansal krizler yatırımcılarda ödeme yapılamayacağı korkusu yaratan, banka paniği ve borsa piyasası çöküşünü barındıran krizler iken, sahte finansal krizler deflasyon ve dezenflasyon içermektedir (Bordo vd., 1995:7).

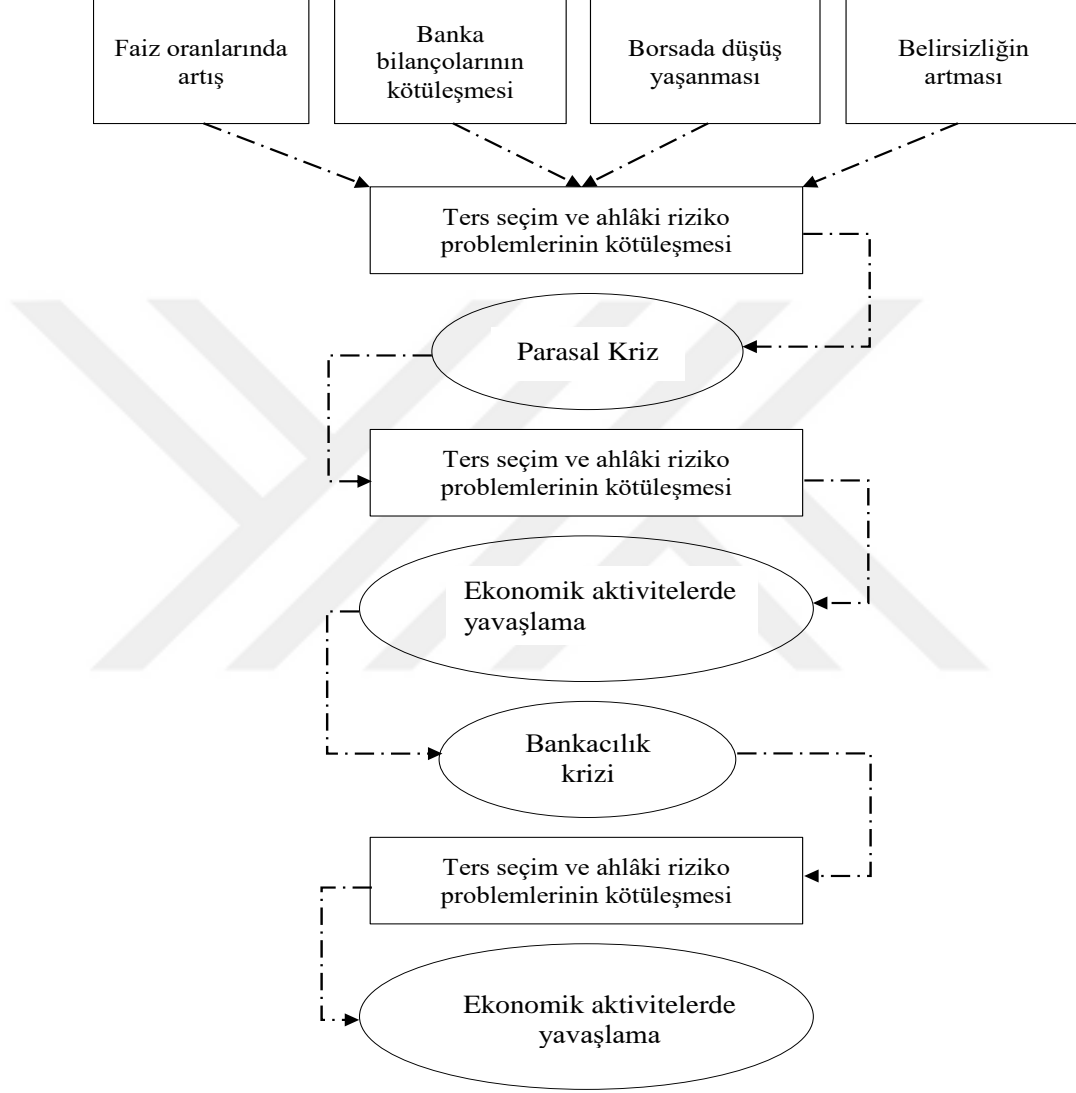
2.1.c. Asimetrik Bilgi ve Finansal İstikrarsızlık

Finansal krizleri anlaşılır kılmaya yönelik diğer bir görüş finansal sistemlerdeki asimetrik bilgi teorisidir. Asimetrik bilgiye göre finansal kriz, ters seçim ve ahlakî riziko problemlerinin çok daha kötü duruma geldiği finansal piyasalarda doğrusal olmayan bozulmaları ifade etmektedir (Mishkin, 1996:17). Bankalar yatırım fırsatlarını en verimli şekilde değerlendirebilecek yerlere fonları aktarmakta zorluklar yaşamaktadır.

Bu görüşün temelinde finansal piyasalarda bilgi akışının aksaklığa uğraması ve nihayetinde finansal piyasaların fonları en verimli yatırım alanlara aktaramadığı için işlerini yapamaması fikri vardır (Mishkin, 1999:1523). Bankalar ödünç olarak verdikleri fonların nasıl yatırıma dönüştürüldüğünü bilmediği için geri dönmeyen kredi yükü taşırlar. Ancak son yıllarda bu problemin önüne kısmen geçebilmek için bankacılıkta kredi türlerine göre ödünç alınan fonun nereye kullanılacağını ispat eden kanıtlar istenmektedir. Örnek olarak ev kredileri ödeme akreditifine göre belirli bir ipotek karşılığında ödünç verilmektedir. Asimetrik bilgi finansal sistemlerde iki tür temel soruna neden olur. Bunlardan ilki finansal işlemlerden önce ortaya çıkan ters seçim; ikincisi ise verilen kredilerde borç verene geri dönüş riski taşıyan, yatırımcının yüksek riskli yerlerde kullanmasıyla oluşan ahlakî rizikodur (Mishkin, 1996:2-3). Ters

seçim sorunu yatırım yapılmadan önce kötü niyetli kredi yatırımcılarının kredi aramaları hâlinde, ahlakî riziko sorunu ise yatırım yapılan proje son bulup elde edilen kazanç hileli işlere veya özel kullanımlara yöneltildiğinde oluşur.

Şekil 2. 1. Finansal İstikrarsızlığın Gelişimi



Kaynak: Mishkin, F. S., 1999. "International capital movements, financial volatility and financial instability (No. w6390)," *National Bureau of Economic Research*, s.18.

Mishkin (1998)'e göre gelişmekte olan piyasalarda finansal istikrarsızlığın yayılımı yukarıda verilen Şekil 2.1' de gösterilmiştir. Faiz oranlarında yaşanan yükseliş, banka bilançolarının kötüleşmesi, borsanın hız kaybetmesi ve çökmesi, ekonomik gelişmelerde belirsizliklerin artması ters seçim ve ahlakî riziko problemlerinin ortaya çıkmasına sebep olacaktır. Bu durumda finansal kırılma

yükselecektir. Ahlakî riziko ve ters seçim ihtimalinin artışı ise bütün sektörleri etkileyerek paraların verimsiz şekilde kullanımıyla parasal krizi üretecektir. Özellikle bankaların piyasa faktörleri ve piyasa oyuncuları üzerine elde ettiği asimetrik bilgi fonların verimsiz alanlara aktarılması sonucu paranın geri dönmeme riskiyle yeniden ters seçim ve ahlakî riziko sorunları doğacaktır. Bankalar yüksek kâr amacıyla faiz oranlarını yükselttiğinde iyi veya kötü yatırımcıyı ayırt edemeyeceği için iyi yatırımcıların cesareti kırılacak kötü yatırımcılar ise daha fazla getiri arzusuyla riskli projelere girecektir. Firmaların ve bankaların daha riskli yatırım konusundaki “ahlaksız dürtüleri” bankacılık krizine kadar gidebilecektir. Bankacılık krizi de tüm sektörleri etkileyip ekonomik daralmayı beraberinde getirecektir.

2.1.d. Balonlar

Finansal krizleri açıklamaya yönelik diğer bir bakış açısı balonlardır. Varlık fiyatlarının temel değerlerini aştığı, talep ve arz fazlası durumlarında yanlış fiyatla yatırımcılar bu varlıkları daha da fazla fiyat artışı olacağı inancıyla elinde tutmaya devam ederse balon oluşur (Brunnermeier, 2008:578). Sonuç olarak varlık fiyatlarında yaşanan sıçramalar ekonomik hareketliliklerde çoğunlukla ani ve sert bir düşüşe yol açar (Brunnermeier, 2013:1225). Balonlar ise sürdürülemeyen bir fiyat değişikliği veya nakit akım modeli halinde her zaman patlar (Kindleberger ve Aliber, 2005:1).

Allen ve Gale (2000) varlık fiyatlarında oluşan balonları üç safhaya ayırır. Birinci aşama finansal serbestleşme ya da merkez bankasının muslukları açtığı para arzının artmasıyla başlar. Kredilerde yaşanan artış gayrimenkul veya pay gibi varlıkların da fiyatını talep yükselişine bağlı olarak artırır. Bu yükselişler muhtemelen birkaç sene devam eder. İkinci aşama balonların patlayıp varlık fiyatlarının çöküşünü kısa süre içerisinde seyreden genellikle en uzun birkaç haftayı kapsayabilen dönemdir. Son aşama bu varlıkları alan firma veya diğer kuruluşların temerrüde düştüğü dönemdir. Bankacılık ve döviz krizleri de ödenmeyen kredi ile borçlar sebebiyle devam edebilen krizlerdir. Bankacılık ve döviz krizlerinin oluşması ise reel sektörün daralma yaşamasına ve hatta iflasların çoğalmasına kadar gidebilecek daha uzun süren bir dönemi kapsar.

2.2. Finansal Kriz Türleri

Reinhart ve Rogoff (2009) krizleri nicel bakış açısı ve meydana gelen olaylar üzerinden iki grupta ele almışlardır. Bunlardan ilk grup döviz krizleri ile ödemeler dengesi krizini oluştururken, ikinci grup iç-dış borç ve bankacılık krizlerini içermektedir.

Finansal kriz türlerinin sınıflandırılması hakkında farklı bakış açıları bulunabilmektedir. IMF (1998) ise bu kriz türlerini dört gruba ayırmıştır. Bu kriz türleri sırasıyla döviz krizleri, bankacılık krizleri, sistemik finansal krizler ve dış borç krizleridir.

2.2.a. Döviz Krizleri

Bir paranın değeri üzerine yapılan spekülasyon atakları, bu paranın değer kaybetmesine yol açıyor, ya da paranın değer kaybetmesinin önüne geçmek için döviz rezervlerinde azalmaya sebep oluyor ve veya faizlerin ciddi oranlarda yükselişine sebep oluyorsa para (döviz) krizi oluşmaktadır.

Geçtiğimiz yüzyıl içerisinde en hızlı büyüyen piyasalardan biri döviz piyasaları olmuştur. Tablo 2.3' te görüldüğü üzere en yoğun işlem kapasitesine sahip bu piyasalarda günlük işlem hacmi son 15 yıl içerisinde ciddi oranlarda yükselmiştir.

Enstrümanlar	2004	2007	2010	2013	2016	2019
Döviz Enstrümanları	1,934	3,324	3,973	5,357	5,066	6,590
Cari İşlemler	631	1,005	1,489	2,047	1,652	1,987
Vadeli Sözleşme	209	362	475	679	700	999
Yabancı Para Takası	954	1,714	1,759	2,24	2,378	3,202
Para Takası	21	31	43	54	82	108
Opsiyon ve Diğer Ürünler	119	212	207	337	254	294
Nisan 2019 ortalama kur cinsinden borsa hacmi	1,854	3,071	3,602	4,827	4,958	6,590
Borsada işlem gören türev ürünler	25	77	144	145	115	127

Tablo 2. 3. Tezgahestü Piyasalarda Günlük Ortalama Dolaşım, Milyar Dolar

Kaynak: Uluslararası Ödemeler Bankası (BIS) Üç Yıllık Araştırma Raporu 2019, s. 9.

Döviz piyasalarında işlem hacimlerinin bu denli artması ortaya çıkacak belirsizlik hâli ile oynaklık durumunun da yükseliş tehlikelerini hatırlatacaktır

(Karabulut, 2002:82). Bu durumda piyasada risk artacaktır. Riskin artması ise yüksek riskli yatırımlara yönelme ihtimali doğuracağından geriye ödeyememe gibi yatırımcı problemlerine yol açabilecektir. Uzun vadede gerekli sigortalama işlemleri yapılmazsa kriz ile karşı karşıya kalınacaktır.

2.2.b. Bankacılık Krizleri

Bankacılık krizi mevcut veya potansiyel olarak banka yükümlülüklerinin yerine getirilemeyeceği koşulunda özellikle iç piyasada nakit akımını askıya alma durumunu ya da hükümeti bu konuda büyük ölçüde destek vermeye zorlayan vaziyeti ifade eder (IMF, 1998: 74-75). Özellikle gelişmekte olan ülkelerde iyi düzenlenmemiş ve yetersiz denetleme sisteminin olması yaygın bir problemdir. Bu yüzden görünürde verilen borçlarda devamlığın ve yükselişlerin devam etmesi, varlık fiyatlarında oluşan enflasyonun finansal sistemi kırılma yapıya dönüştürmesine kadar bankacılık alanındaki problemleri gölgeleyebilir. 1990'larda ortaya çıkan Asya Krizi'nin belirgin bir özelliği bu olmuştur.

Bankacılık krizleri en yaygın krizler olarak bilirse de en az fark edilen krizlerdir denilebilir. Bankacılık sektörü düzenli işlemezse kırılma yapıya dönüşüp diğer bankaları da kolayca etkileyip sektörel bir kriz zinciri oluşturabilir. Bu durumdan etkilenen alt sistemler olarak bankalarla bağlantılı firmalar, yatırımcılar, sigorta kurumları ile piyasalara para arz eden merkez bankası ve dolayısıyla talep pozisyonunda bulunan tüm piyasa oyuncuları sayılabilir (Karabulut, 2002:37).

Kuşkusuz ekonominin kırılma yapıda olmasının altında birçok faktör bulunmaktadır. Finansal dengesizliklere yol açan ve ekonomide bozulmalar meydana getiren faktörler şu şekilde gruplandırılabilir (IMF, 1998:80): sürdürülemeyen makroekonomik politikalar, zayıf finansal altyapı, küresel finansal koşullar, döviz kurundaki sapmalar ve politik istikrarsızlık. Bankalar finans mekanizmalarının en risk altında bulunan elemanlarıdır. Dolayısıyla para piyasalarının baş aktörü olan bankaların sürdürülebilir politika ve güçlü altyapı sayesinde verilen risk faktörlerinden tüm piyasaların etkilenmemesi için korunmuş (hedge) olması gerekir. Karabulut (2002) bankacılıkta karşılaşılan riskleri 7 temel başlıkta ele almıştır. Risk unsurlarındaki oynaklığın çok olması riski olumsuz yönde artırır ve banka bilançolarında zarara yol açar. Bu risk faktörleri şunlardır:

“Kredi riski
Likidite riski
Faiz oranı riski
Fiyat riski
Operasyon riski
Döviz kuru riski
Ödeme gücü riski”

Bankacılık sektöründe ve makroekonomik boyutta para politikalarını düzenleme görevi merkez bankalarının en önem arz eden görevleridir (Çelik vd., 2006:5). Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası'nın temel görevleri 14 Ocak 1970 tarih ve 1211 sayılı TCMB Kanununda belirtilmiştir. 25/4/2001 tarih ve 4651 sayılı Kanun ile değiştirilen şekliyle “TCMB, m.4” bu görevleri şu şekilde ayırmaktadır;

Fiyat istikrarını sağlamak. Bu anlamda merkez bankası istenen düzeyde bir enflasyon oranını yakalayabilmek için uygulayacağı para politikasına göre araçlar belirler.

Finansal istikrarı sürdürmek. Bu amaç için Banka, düzenleyici ve yapıcı önlemler almakla yükümlüdür. Örneğin, Banka, politika faizini düzenler ve piyasaya bu açıdan referans oluşturur.

Hükûmet ile birlikte döviz kuru rejimini yönetmek ve altın ve döviz rezervlerini saklamak.

Banknot basmak ve piyasaya ihraç etmek.

Ödeme sistemlerinin kesintisiz ve güvenli bir sistem içerisinde akışını sağlamak.

Kredi krizi olarak da anılan 2008 krizinden sonra merkez bankaları para akışını sağlayabilmek için birçok metot kullandı. Merkez bankaları tarafından önce faizler indirildi, sonra piyasaya para sürüldü, çeşitli varlıklar satın alındı ve bankacılık sistemine yüksek miktarda para akıtılmıştı.

2.2.c. Sistemik Finansal Krizler

Bu tür krizler piyasaların etkin bir şekilde çalışma yeteneğini reel ekonomi üzerinde büyük olumsuz etkileri olabilecek tarzda azaltarak, finansal piyasaların potansiyel olarak ciddi şekilde bozulmasına neden olurlar (IMF, 1998:75). Genel olarak likidite problemlerinden kaynaklanırlar. Marshall (1998) sistemik finansal

krizlerin karakteristik özelliklerini Asya finansal krizi üzerinden şu şekilde açıklamıştır:

Sistemik krizler finansman sağlama sürecinden kaynaklanır. Asya krizinden önce makroekonomik kuruluşlar güçlüydü, finansal sistemin dışından bir şok gelmemişti. Oysaki yatırımcılar dışardan sermaye girişi sağlamayıp bütün şirketler tamamen iç finansman kaynaklarını kullansaydı sistemik risk oluşmazdı,

Bir sistemik krizin bulaşma özelliği vardır. Örneğin Asya krizi başlangıç olarak Kore ve Tayland'da iken daha sonra Malezya, Filipinler, Endonezya, Hong Kong ve hatta Latin Amerika ile Rusya'yı etkilemiştir, Sistemik krizler yatırımcıların güven kaybını içerir. Bu durumda yatırım yapabilecek kişi veya finansal kuruluşlar borç alacak firmanın kalitesindeki bir kötüleşme nedeniyle değil hissî güvensizlik nedeniyle aktarabilecekleri likidi kısırlar,

Sistemik bir kriz ekonomik çıktı ve/veya ekonomik verimlilikteki reel maliyetleri içermektedir. Örneğin, borsa piyasasındaki bir çöküş kazanan veya kaybeden spekülörleri etkilerken reel ekonomide bir hasar oluşturmayacaktır,

Sistemik bir kriz politik müdahaleyi gerektirir. Bilhassa, sistemik kriz devlet müdahalesi gerektiren düşük performansın geliştirilebileceği durumla sonuçlanmalıdır. Örneğin, bir sözleşme sonucunda bir iflas durumu söz konusu ise sözleşme tarafı bireyler dışında bireyleri de ilgilendiren bir dalga ihtimaline karşılık devlet müdahalesi gerekebilir.

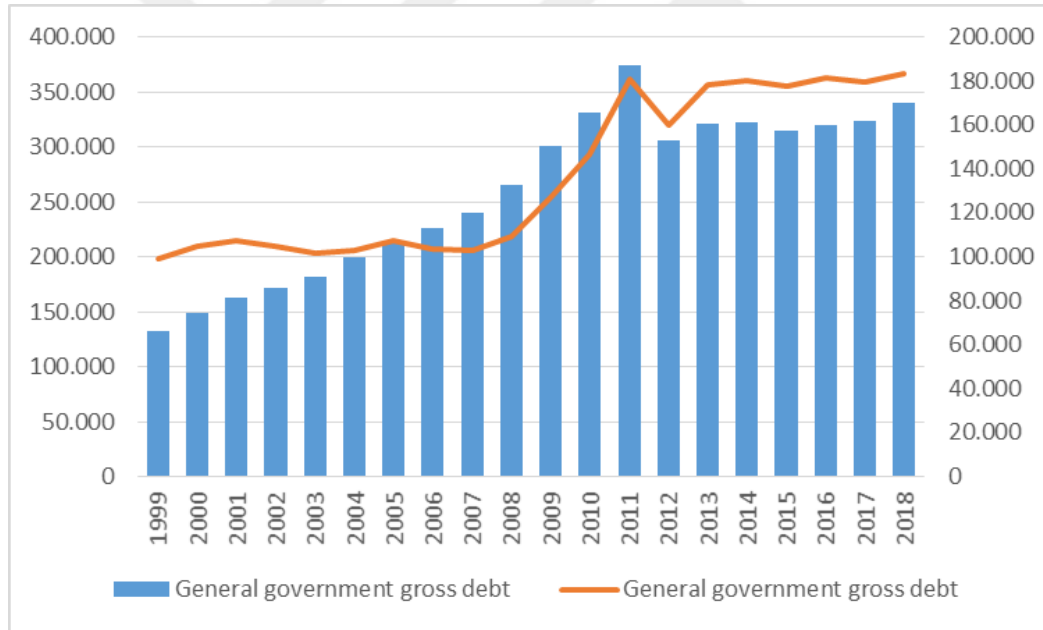
Sistemik kriz olmadan önce belli başlı riskler ve ekonomideki yapısal problemler bilirse de net bir tetikleyici olay yoktur.

2.2.d. Dış Borç Krizleri

Dış borç krizleri bir ülkenin kamusal veya özel sektör borcunu ödememesi hâlinde oluşur (Oktar ve Dalyancı, 2010:5). Bir ülke anapara ve faiz ödemesi yükümlülüğü ile yabancı finansal kuruluşlardan alınan krediler sermaye yetersizliği ve tasarruf oranının düşük olması ile ortaya çıkar. Ülkeye olan sıcak para girişinin kısa vadede rahatlık sağlaması iyi yönetilemeyen borç geri ödemesinde orta ve uzun vadede krize dönüşebilir.

Gelişmekte olan ülkelerin sık sık karşılaştığı kısa vadeli dış borç ihtiyaçları ödenmediği takdirde bileşik faizli kredilerin büyümesi riski doğurmaktadır. Bu durumda eğer gereken ödemeler zamanında yapılmazsa orta ve uzun vadede borç yükü katlanarak istikrarsız bir görünüme neden olacaktır. Böylesi bir durumda piyasa yatırımcılarının takip ettiği bağımsız derecelendirme kuruluşlarının da kredi notunu düşürmesi kreditorlerde güvensizlik problemine yol açacaktır. Gelişmekte olan ülke kategorisinde olan, Avrupa bölgesinin kırılgan bir ekonomik yapıdaki ülkesi Yunanistan dış borç krizini küresel kriz sonrası derinleşen borç yükü ile yaşamıştır. 1999 senesinde 150 Milyar Euro'dan daha düşük bir seviyedeki çoğunluğu kamu kaynaklı borç yükü 2009'da 300 Milyar seviyesine, 2011 yılına gelindiğinde ise hükümet borcunun milli gelir içindeki payı 180 Milyar Doların üzerine ulaşmıştır. Ülkenin bu durumunu kredi notunun düşürülmesi takip etmiştir.

Grafik 2. 4. Yunanistan Dış Borç Durumu



Kaynak: IMF Veritabanı

2.3. Finansal Kriz Göstergeleri

Finansal liberalleşmenin tüm dünyaya yayılması, yalnızca yerel yatırımlar değil dünyanın neredeyse her ülkesinde yatırımları dijitalleşme sayesinde yapabiliyor olmak finansal kırılganlığın yükselmesine yol açmıştır. Yüksek kâr marjı için çeşitli yatırım araçları finansal piyasalara eklenmiş ve yüksek risk beklentileri bu piyasalarda yaşanabilecek krizler üzerine yapılan araştırmaları artırmıştır.

Krizlerin patlak vereceğine dair öncü göstergelerin başında reel kurda aşırı değerlenme, para arzının (M2) uluslararası rezervlere olan oranında ve cari açıkların milli gelire (GSMH'ya) oranındaki aşırı artışlar sayılabilmektedir (Eren ve Süslü, 2001:662). Bir ülkede finansal krizin doğacağına ilişkin beklentileri tetiklemekte olan bu göstergeler haricinde, yaşanan krizin hacmi hakkında bilgi veren bazı temel göstergeler de göz önünde tutulmaktadır. Temel olarak döviz kurlarındaki dalgalanmalar, gecelik faizlerdeki normal olmayan yükselmeler ve döviz rezervlerindeki düşüşler bu göstergelerin birkaçıdır. Kriz göstergeleri konusunda yapılan genel anlatımdan sonra kabul görmüş göstergeler (Uygur, 2001: 18; Toprak, 2001: 863-865) şu şekilde sıralanabilir:

“Cari açık/GSYH,
Cari açık/Döviz rezervi,
Bütçe açığı/GSYH,
Döviz kurundaki değer kaybına karşılık yerli paranın aşırı
değerlenmesi,
M2/Döviz rezervi,
Sermaye hareketlerinde dalgalanma”

Kaminsky, Lizondo ve Reinhart (1998:4) ise finansal krizlerin öncü göstergelerini konusuna göre şu şekilde sıralamıştır:

“Sermaye hesabı: Uluslararası rezervler, sermaye akımları, kısa dönemli sermaye akımları, doğrudan yabancı sermaye, yurt içi ve yurtdışı faiz oranları arasındaki farklılıklar

Borç profili: Toplam dış borç, kamu dış borcu, kısa dönemli borçlar, borç servisi ve yabancı yardımlar

Cari işlemler hesabı: Reel döviz kuru, cari işlemler dengesi, dış ticaret dengesi, ihracat, ithalat, ticaret hadleri, tasarruflar ve yatırımlar

Uluslararası değişkenler: Yabancı reel GSYH büyüme hızı, faiz oranları ve fiyat seviyesi

Finansal serbestleşme: Kredi büyümesi, para çarpanındaki değişim, reel faiz oranları, banka borç ve mevduat faiz oranları arasındaki fark

Diğer finansal değişkenler: Merkez bankasının bankacılık sistemine aktardığı kredi miktarı, tahvil getirileri, yurt içi enflasyon oranı,

“gölge” döviz kuru, paralel piyasa döviz kuru primi, merkezi döviz kuru paritesi, resmi band içindeki döviz kuru pozisyonu, M2/uluslararası rezervler

Reel sektör: Reel GSMH büyüme hızı, üretim, ücretler, hisse senedi fiyatlarındaki değişimler, istihdam/işsizlik

Mali değişkenler: Mali açık, kamu tüketimi ve kamu sektörüne yönelik krediler

Kurumsal/Yapısal faktörler: Döviz kontrolleri, finansal serbestleşme, bankacılık krizleri, geçmişte yaşanan döviz krizleri

Politik değişkenler: Hükümet değişikliği, yeni maliye bakanı, politik istikrarsızlık, seçim.”

2.4. Türkiye'nin Yaşadığı Finansal Krizler

2.4.a. 1990 Öncesi Türkiye Ekonomisi ve Ekonomi Politikaları

Türkiye Cumhuriyeti hem yeni devletin kurulmasının ilk yılları hem de 1929 Büyük Buhranına yakın bir dönem devlet müdahalesinin yoğun olduğu Keynezyen bir yönetim geçirmiştir. 1950-53 dönemi kısa bir finansal liberalleşme haricinde uygulanan devlet merkezli stratejik politika 1970'li yılların sonuna dek sürmüştür (Kopits, 1987:2 aktaran Demirci, 2005:148). İkinci Dünya Savaşı dönemi sonrası her ne kadar savaşa katılmamış olsa da ekonomik daralmalar olmuştur. 1950'ye kadar bütçe fazlası veren aynı ekonomi 1950'den sonra bütçe açığı vermeye başlamıştır (Eğilmez ve Kumcu, 2004:169). 1980 öncesinde bazı krizler Türkiye'nin kendi iç dinamiklerinden kaynaklanmış, bazıları ise dış piyasalarda oluşup Türkiye'yi de etkilemiştir. Sözü edilen Büyük Buhran, İkinci Dünya Savaşı gibi gelişmelere bağlı ekonomik krizler dışında, 1958'de bir kriz ve Türk Lirasının devalüasyonu, 1979 krizi ve 1980 yılında yeniden bir devalüasyon yaşanmıştır.

Birçok ülkede ekonomik krizlerin başlangıcında sebep olarak kabul edilen finansal liberalleşme Türkiye'de de iyi yönetilemeyen makro politikalar sonrası krizlerin ana kaynağı olmuştur. Yoğunlukla cari açık, yüksek enflasyon ise Türkiye'nin tekrar eden başlıca problemleri olagelmıştır. Yine dışsal bir gelişme olan 1970 yıllarında petrol krizinin bir etkisi iç talep düzeylerinin düşük olmasından ötürü dış piyasalara açılmak olmuştur (Demirci, 2005:111). Ancak öncesinde talebin ve

arzın neden dengesizlik durumunda açık yarattığına bakılması dış piyasaya açılma zorunluluğunun cevabını yani sorunların gelişim gerekçesini verecektir. Bir ekonomide iki tür denge olduğu düşünülmektedir (Eğilmez, 2014:52). İç ekonomik denge ve dış ekonomik denge sermaye hareketlerinin yönünü ve hacmini ifade eder. Temelde ithalat ve ihracat talepleri eşit oranda artıp veya azalmıyorsa cari işlemler açığı büyür. Bu açığı azaltmak için dış finansmana ihtiyaç duyulur fakat bir süre sonra borçların ödenme tehlikesi göz önüne alınarak dış finansörler desteklerini azaltırlar. Böylesi bir senaryoda hazine döviz rezervlerini kullanmak zorunda kalabilir. Ortaya da döviz kıtlığı problemi çıkar, döviz kurunda ülke para birimine karşılık yükseliş eğilimi başlar. Artan kur ihracatı olumlu etkilerken ithal mal girdisi azalır.

1973-77 yıllarında üçüncü ve 1979-83 arasında dördüncü beş yıllık kalkınma planları uygulanmıştır. Üçüncü kalkınma planı döneminde yurt içi üretimlerle ithal malların yerine yerli işletmelerin teşvik edilmesine dayanan ithal ikameci yöntem uygulanmıştır. Bu politikalar sayesinde döviz kuru ve faiz oranları kontrol altında tutulmuştur (Çelik vd., 2006:17). Sanayinin bu dönemde reel büyüme oranı %14,2 iken 1977-80 arası dördüncü beş yıllık kalkınma planına geçiş döneminde ise aynı oran %-0,6 ya düşmüştür. Bir süre başarılı sonuçlar doğursa da ithal ikamesi daha sonra ara mal ve sermaye ürünlerinin ithalatında döviz kıtlığı problemini ortaya çıkarmıştır. Sanayi büyümesinde yaşanan daralma da bu problemi kanıtlamaktadır. Yani bu yıllardaki sorun cari işlemler sorunundan kaynaklanmaktadır (Eğilmez ve Kumcu 2004:255). Çeşitli sübvansiyon mekanizmaları kamu maliyesinde yükleri ve bütçe açığını artırmış, iç talepteki balonun büyümesine neden olunmuştur. Dalgalı kur rejimine henüz geçilmediğinden artan iç talep ve cari açık dış finansmanla karşılanamadığı için döviz rezervleri neredeyse sıfırlanmıştır.

	Büyüme Oranı (Sabit fiyatlarla)		Bileşim (Cari fiyatlar)		
	1973-77	1977-80	1973	1977	1979
GSYH (Sektörel)					
Tarım	3.5	2.4	27.5	27.6	22.8
Sanayi	14.2	-0.6	20.1	19.8	23.5
Diğer	7.9	1.3	52.4	52.5	53.7
Toplam	7.0	0.3	100.0	100.0	100.0
GSYH (Kullanım)					
Tüketim	7.1	-2.4	83.7	83.4	79.3
Özel	6.8	-3.4	70.7	69.9	64.7
Kamu	9.6	6.4	13.0	13.4	1.3
Sabit Yatırım	13.8	-7.9	18.1	22.5	21.8
Özel	93.8	-4.5	9.6	10.1	10.9
Kamu	18.4	-11.8	8.5	12.5	10.9
Stok Değişimi	13.0	32.0	0.8	2.3	2.9
Kaynak Açığı	22.3	-27.5	-2.6	-8.2	-4.0

Tablo 2. 4. GSYH'nin Büyüme Oranı ve Bileşimi: 1973- 1979

Kaynak: Öniş ve Riedel, (1993:19) aktaran Demirci, (2005:152).

Politik ve siyasal bazı sebeplerden ötürü dördüncü kalkınma planı istendiği kadar etkili bir şekilde değerlendirilememiştir. Plan döneminin ilk iki yılında enflasyon ciddi şekilde artmış, 1946'daki %104 olan üç haneli enflasyondan sonra yeni bir rekor kırarak %107,2 ye ulaşılmıştır. Giderek artan cari açıkla birlikte 24 Ocak 1980'de alınan kararlarla istikrar tedbirleri uygulanmaya başlamıştır. 1980 sonrası IMF ve Dünya Bankası destekli politikalar ile birlikte gelen mali serbestleşme sürecine girmesine yol açmıştır (Çelik vd., 2006: 17). IMF ile imzalanan stand-by (finansal destek) anlaşmasına göre şu önlemler alınmıştır (Tokgöz, 2001:192-193):

“Para arzının kısılması ve “serbest faiz”e geçilmesi

Türk Lirasının yüksek oranda devalüe edilmesi,

Kamu harcamalarının kısılması, bütçe açığının küçültülmesi,

KİT ürünlerine açıklarını kapatmaları için zam yapma yetkisinin verilmesi,

Sübvansiyonların asgariye indirilmesi ve fiyat kontrollerinin azaltılması,

Esnek kur, günlük döviz kuru uygulamasına geçilmesi,

Yabancı sermaye girişini hızlandıracak önlemlerin alınması,

İhracata dayalı sanayileşmeyi özendirirken, ihracata (vergi, ucuz kredi ve döviz kullanım kolaylıkları) sürekli destek verilmesi.”

Özetle, 1980-1989 ile 1990-2000 yılları arasında iki döneme ayrılabilen reform süreci geçirilmiştir (Boratav, Yeldan ve Köse, 2001:319). Bu dönem ihracatın teşvik edilip ithalatın kademeli olarak serbestleştirildiği, döviz kurunun dalgalanmaya bırakıldığı ve sermaye hareketlerinin kontrol altında olduğu, ücretlerin baskı altında tutulduğu bir ilk dönem; sermaye hareketlerinin serbestleştirildiği, kamu borçlanmalarında artışın olduğu ikinci dönem olarak yaşanmıştır. Uygulanan reform hareketlerinden sonra yeterli derecede hukuksal altyapı kurulmadığı için ilk serbestleşme hareketlerinin sonucu olarak Bankerler Krizi meydana gelmiştir. 1980 yılının ikinci yarısından sonra vadeli mevduat faiz oranlarının tavan uygulaması yüksek enflasyon problemi olan Türkiye’de tasarruf edenlerin kaybına yol açtığı için kaldırılmıştı (Demirci, 2005:156). Bankalardan ucuza alıp yüksek faiz ile halka sattıkları mevduat sertifikalarının yüksek fon getirisi 1982 yılında bankaların bankerlere bu satışları durdurması nedeniyle kesilmiş ve bankerlerin iflas etmelerine sebep olmuştur. Çok sayıda tasarruf sahibi ve banka zarara uğramış, piyasada yeni kurulmaya çalışılan serbest piyasa dinamiklerine güvensizlik meydana gelmiştir.

2.4.b. 1994 Türkiye Krizi

1973 yılında küresel petrol krizi patlak verene kadar yüksek seviyelerde olan millî gelir, kriz sonrası hükümet önlemleri sonrası düşüş yaşamış ve hükümet daha fazla yük almaya başlamıştır. Yeni yatırımlar devam ediyor olsa da Türkiye’nin daha kötü derecede ekonomik daralma yaşamamasını Avrupa’da çalışan Türk işçilerin getirdiği döviz girişleri büyük ölçüde engellemiş, cari açık azalmıştır. Türkiye’nin 1980 öncesi dönemde kalkınma programları ile sürdürülen fakat yüksek enflasyon, işsizlik, cari açık, dış borç gibi ekonomik sorunları vardır. 1980 yılında anlaşılan IMF programı ile tasarruf oranı artırılmış ve ihracatta gelişme sağlanmış, ödemeler dengesinde açıklar azaltılmıştır. 1988’den sonra ithalatta ciddi yükseliş yaşanmıştır. Bunun sebeplerinden birisi kurun değerlenmesi olmuştur. 1989’dan sonra ise sermaye hareketleri serbest bırakılmış, Türk Lirası değerlenmeye başlamış, gecelik faizler 1990 yılında % 62,72’ye ulaşmıştır. Yüksek faizler başta kamu olmak üzere özel sektörün iç borçlanmayı artırması için imkân sağlamıştır.

	İTHALAT			İHRACAT			Carî İşlemler	İnterbank Gecelik Faiz
	Değer (Bin \$)	Değişim Oranı %	Dolar Kuru (TL/\$)	Değer (Bin \$)	Değişim Oranı %	Dolar Kuru (TL/\$)	Değer (Bin \$)	Değer %
1986	11.104.770	-2,1	680,89	7.456.724	-6,3	672,19	-1465	39,09
1987	14.157.805	27,5	872,53	10.190.047	36,7	867,94	-806	42,36
1988	14.335.396	1,3	1.427,98	11.662.021	14,4	1.441,37	1596	46,77
1989	15.792.143	10,2	2.142,05	11.624.692	-0,3	2.135,05	961	26,87
1990	22.302.126	41,2	2.637,13	12.959.288	11,5	2.626,22	-2625	62,72
1991	21.047.014	-5,6	4.224,73	13.593.462	4,9	4.221,69	250	59,87
1992	22.871.055	8,7	6.979,49	14.714.629	8,2	6.925,16	-974	67,77
1993	29.428.370	28,7	11.180,44	15.345.067	4,3	11.124,06	-6433	69,63
1994	23.270.019	-20,9	29.386,60	18.105.872	18,0	30.379,19	2631	92,04
1995	35.709.011	53,5	46.183,13	21.637.041	19,5	46.268,96	-2339	106,31

Tablo 2. 5. 1990 Öncesi ve Sonrası Göstergeler

Kaynak: TÜİK, İstatistik Göstergeler, 1923-2011, www.tuik.gov.tr/IcerikGetir.do?istab_id=158, Erişim Tarihi: 13.10.2019.

1990'ların başlarından itibaren çoğunlukla devlet yönetimi harcamaları için kamu bankalarından borç kullanılmaya başlanmış ve bir süre sonra genişletici maliye politikaları ile büyük miktarda borç yüküne girilmiştir. 1994'e kadar iç borcun GSMH'ye oranı artış eğilimine girmiştir (Çelik vd., 2006:18). Çünkü bu dönemde özel bankalar da yüksek faiz vererek mevduat toplamış ve kamuya da yüksek faizle krediler vermişlerdir. Ancak biriken ve geri ödemesi uzayan borçlar sonrası 1993 yılı sonundan itibaren hem bütçe açığı hem de cari açık çok ciddi düzeylere yükselmiştir. Buna çözüm olarak kamunun borç yükünün azaltılması için faizleri indirmeyi hedefleyen birtakım adımlar atılmıştır. Bunlar arasında hazinenin borçlanma ihalelerinin iptali yanı sıra DİBS'lerden elde edilen faiz gelirleri üzerindeki vergi oranlarının artırılması da yer almıştır.

Bu yıllarda Türkiye'de özelleştirme politikalarının istenen düzeyde uygulanamaması gibi gelişmelerle beraber Türkiye'den çok ciddi sermaye çıkışı görülmüştür. Artan güvensizlik ortamında uluslararası kredi derecelendirme kuruluşlarının ülke notunu düşürmesiyle beklentilerin daha kötüye gitmesine neden olunmuştur. 1994 başlangıcında dolar bir günde yüzde 14 değer kazanmıştır. Ocak ayı ile ekonomik bir dizi önlemin alındığı Nisan ayı arasında lira, dolar karşısında yüzde 70'in üzerinde değer kaybetmiştir (Çelik vd., 2006:19).

Sonuç olarak 5 Nisan 1994 tarihli ekonomik önlem paketi açıklanmıştır. Bu paketteki kararlar kapsamında Türk Lirasının değeri düşürülürken, birçok üründe ve petrol ürünleri üzerinden hesap edilen vergi oranlarında artışlar yapılmıştır. Türkiye devam eden ay Mayıs 1994'te Uluslararası Para Fonu (IMF) ile 14 aylık bir stand-by

anlaşması imzalamıştır. Bu istikrar programının hedefleri başlıca şu şekildedir (Eğilmez, 2004:379-380).

“Ek vergi alınarak kamu gelirlerinin artırılması,
Kamu giderlerinin, ücret artışlarının enflasyonun altında tutulması da dahil olmak üzere çeşitli bütçe kısıntıları yoluyla düşürülmesi,
İlk iki maddede bahsedilen önlemler sonucu konsolide bütçe açığının ve dolayısıyla kamu kesimi harcama gereğinin düşürülmesi,
Türk Lirasının Dolar karşısında değer kazanmasının önüne geçilmesi,
Hazine borçlanmasını çekici duruma getirebilmek için başlangıçta enflasyonun çok üstünde bir faizle kâğıt satılması ve zaman içinde bu faizin düşürülmesi.”

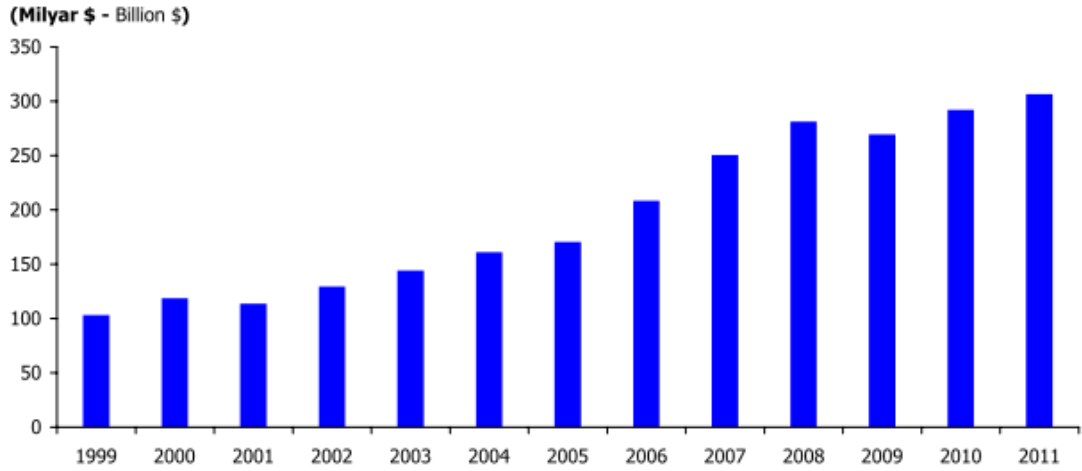
Bütün bu önlemler enflasyon, cari açık, ihracatta ithalata karşılık düzelmeye, faiz dengesi gibi konularda kısa sürede fayda sağlamıştır. Fakat yaşanan siyasî gelişmeler, yapısal olumsuzluklar, zayıf hukuksal altyapı çerçeveleri dolayısıyla başarılı bir istikrar uygulaması olmamıştır. Kısa süre sonra Asya krizi oluşmuş, dış gelişmelerle birlikte ekonomik sorunlar yeniden büyümeye devam etmiştir.

2.4.c. 2001 Türkiye Krizi

2001 krizini tetikleyen hususlar olarak 2000 Kasım krizinde IMF ile yapılan stand-by anlaşması (16. anlaşma) ve yanlış planlanan enflasyonla mücadele programının büyük etkisinin olduğu söylenebilir (Eğilmez ve Kumcu, 2001). Uzun yıllardır çift haneli rakamlarla telaffuz edilen enflasyon özellikle 1986'dan sonra %50'nin altına düşmemiş ve de 1999'da %68,8 ortalamasına ulaşmıştır (WEO). Gayri Safi Yurtiçi Hâsıla %-9,9, işsizlik %7,2, bütçe açıkları artmış ve taşınamaz hale gelmiş ortalama bütçe dengesinin milli gelire oranı %-0,4 olmuştur (TÜİK). Bu aşamaya gelindiği için hükümet IMF'nin de desteklediği üç yıllık istikrar programı uygulamaya koydu. Bu istikrar programı üç temel amaca dayanıyordu (Eğilmez ve Kumcu, 2002:214-215):

Kamu finansman açıklarının düşürülmesi,
Bu açıklarda yapılacak düzeltmelerin kalıcı olmasının sağlanması
amacına yönelik reform yapılması ve özelleştirmenin tamamlanması,
İlk iki amaç eksiksiz yapılırsa sürdürülebilir bir politika.

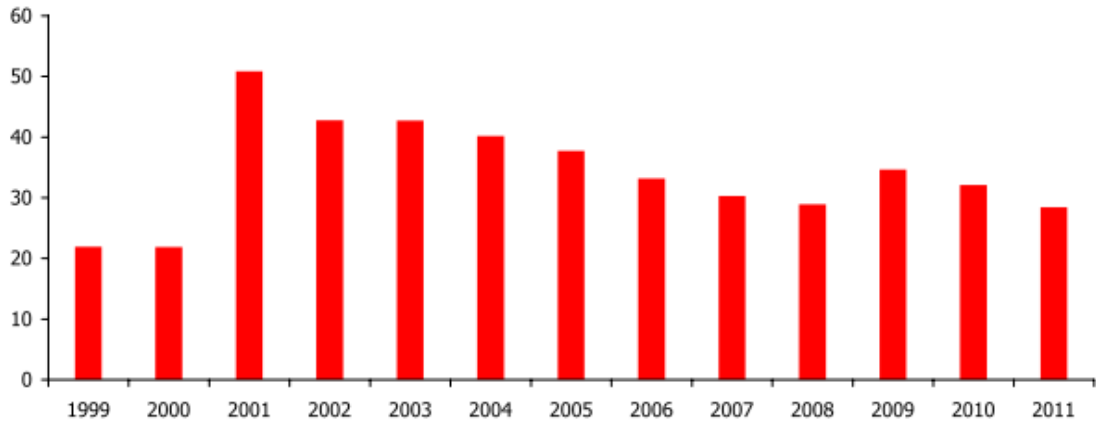
Grafik 2. 5. Dış Borç Stoğu



Kaynak: TÜİK, İstatistik Göstergeler, 1923-2011, www.tuik.gov.tr/IcerikGetir.do?istab_id=158, Erişim Tarihi: 13.10.2019.

Dış borç stoğu 2000 yılında IMF ile imzalanan stand-by anlaşması ile ufak bir gerileme yaşasa da kriz sonrasındaki yıllarda düzenli bir ivme ile bu oran yükselmiştir. 1999 yılına göre bariz bir yükseklik artışı olmayan dış borç stoğunun krizde makro bir etken olmadığı anlaşılmaktadır.

Grafik 2. 6. İç Borç Stoğu/GSYH (%)



Kaynak: TÜİK, İstatistik Göstergeler, 1923-2011, www.tuik.gov.tr/IcerikGetir.do?istab_id=158, Erişim Tarihi: 13.10.2019.

Merkezi yönetim iç borç stoğu 2000 yılı ortalamasıyla yaklaşık %20 seviyelerinde iken bu oran 2001 krizi ile iki kattan fazla artarak %50 seviyesine ulaşmıştır. Dış borç stoğu ile karşılaştırma yapılırsa iç borçlanmanın daha fazla olduğu görülür.

2.4.d. 2008 Küresel Krizi

2008 Küresel Krizi 1929 Büyük Buhranından sonra yine ABD’de ortaya çıkıp küresel etki yaratan ikinci en büyük finansal kriz olarak denilebilir. Subprime mortgage krizi olarak ortaya çıkmış ve ilerleyen süreçlerde birçok ülkede likidite problemi yaşanmıştır. İspanya, İtalya, Portekiz, İrlanda, Yunanistan başta olmak üzere OECD ülkelerinden bazıları borç ve bankacılık problemi yaşamıştır. Yunanistan önceki bölümde anlatıldığı üzere ödemesi gereken borç miktarının iki katın üzerine çıkmasıyla, İspanya mortgage kredilerinin balon haline gelmesiyle ekonomik kriz yaşamıştır. İzlanda bankaları çok fazla yabancı yatırım yapmış ve iflaslar yaşanmış, bankaları kamulaştırarak kurtarmaya çalışırken yaşanan problemler hükümet krizine dönüşmüştür. ABD’de krize neden olan bir gelişmenin diğer ülkelere ve hatta OECD ülkelerine sıçramasının sebebi Tablo 2.6’da gösterildiği gibi ABD’nin 2007 yılında dünya GYSH’sının beşte birinden fazla bir orana sahip olmasıdır. Diğer taraftan dünya ticaretinde yaklaşık %70 gibi büyük bir kullanım payına sahip Amerikan Dolarının likidite miktarını etkileyecek bir gelişmenin diğer ülkelerde de sonuçlarının olması finansal piyasaların kırılganlığını gösterir.

DÜNYANIN EKONOMİK GÖRÜNÜMÜ	Sayı	GSYH/Dünya (%)	Nüfus/Dünya (%)
Gelişmiş Ekonomiler	31	56,3	15,2
ABD	1	21,3	4,7
Euro Bölgesi	15	16,1	4,9
Almanya		4,3	1,3
Fransa		3,2	1,0
İtalya		2,8	0,9
İspanya		2,1	0,7
Japonya	1	6,6	2,0
İngiltere	1	3,3	0,9
Kanada	1	2,0	0,5
G7 (ABD, Japonya, Almanya, İngiltere, Fransa, İtalya, Kanada)	7	43,5	11

Tablo 2. 6. Dünyanın Ekonomik Görünümü

Kaynak: IMF, World Economic Outlook, Ekim 2008 aktaran Eğilmez, M., (2008)

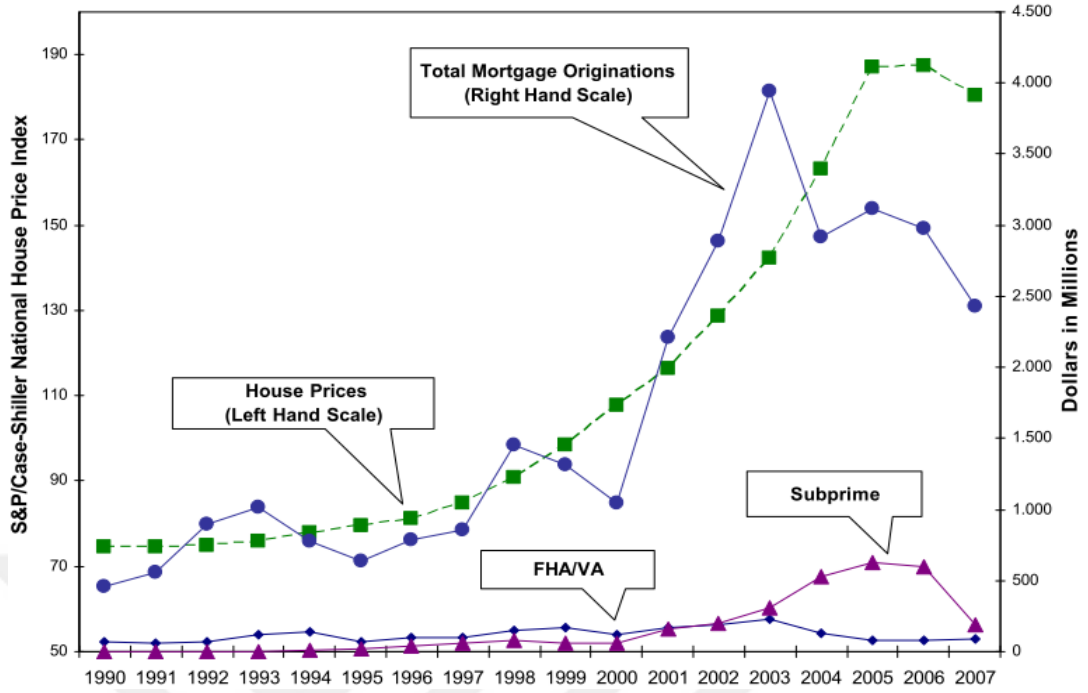
Daha çok mortgage kredisinin sebep olduğu bir kriz olarak bilindiği için mortgage kredisi ile subprime mortgage kredisi kavramlarını birbirinden ayırt etmekte fayda vardır. Mortgage kredisi kredi geri ödeme sicili temiz kişilere verilirken subprime mortgage kredisi kredi geçmişi temiz olmayan, ya ödeme zorluğu çeken ya

da ödeme riski yüksek kimselere verilen kredidir. İşte 2008 krizinin altında yatan temel faktörlerden birisi ödeme sorunu yaşayabilecek düşük gelirlilere verilen subprime mortgage kredileridir.

Sorunun oluşum aşamalarına bakılırsa 2000 yılında internet ve telekom hisseleri balonunun patlamasından sonra Amerikan merkez bankası ve diğer merkez bankalarının deflasyondan kaçınmak için düşük faizli kolay kredileri dağıtmaya başlamasını nirengi olarak alabiliriz. Daha sonrasında bankalar tarafından bu düşük faizin kullanım ağı düşük gelirlilere konut kredileri ile genişletilmeye başlanmıştır. Ancak zamanla mortgage kredi performansı ev fiyatları zirve seviyelere ulaşmadan evvel işlerin kötüye gittiğini işaret etmiştir. Sonuç olarak S&P, Case-Shiller Konut Fiyat Endeksi, Konut Kuruluşları Federal Gözetim Ofisi (OFHEO) farklı oranları gösterse de konut fiyatları aşırı satışlar gelmeden önce yükselmeye başlamıştır. Öyle ki 2001 yılından 2006 yılının ortasına gelindiğinde ev fiyatları iki katına çıkmıştır. Devresel dalgalanmalarda anlatıldığı üzere bu aşırı yükseliş sonrası panik havasına girilerek aşırı ev satışları ile beraber ev sahipleri düşen konut fiyatları dolayısıyla aldıkları konut kredilerini artan faiz oranları ortamında ödeyememeye başlamışlardır. Dolayısıyla 2007’de haciz konulan konut sayısı artmıştır. Bunun üzerine 2007’den itibaren şartları gündeme gelmeye başlayan, 2008 yılının Ekim ayında kararı alınan Birleşik Devletler hükümeti tarafından sınırlı olmak üzere konut kredilerini de içeren bir kurtarma planı açıklanmıştır (Clark, 2007; Solomon, 2007). Bu yolla bankalara 700 milyar dolar civarında destek sağlanmıştır.

Takip edilen 2008 yılında finansal kurumlarında yıkıcı sonuçlar oluşmaya başlamıştır. Konut kredisi veren kurumların başında gelen Countrywide Financial likidite krizi yaşandığı bu dönemlerde iflas tehlikesi yaşamıştır. Freddie Mac ve Fannie Mae kurumları hükümet tarafından hem parasal destek görmüş hem de yönetim kademelerine atamalar yapılmıştır. O dönemde Amerika Birleşik Devletlerinin en büyük beşinci yatırım bankası olan Bearn Stearns hisselerinin 2006’dan itibaren düşmesi ile batma eşiğine gelmiş fakat 2008 yılında JPMorgan Chase tarafından hisse başına 2 dolardan satın alınarak kurtarılmıştır. 2008 krizi denilince en çok sözü edilen banka olarak kabul edebileceğimiz Lehman Brothers Eylül ayında hisse değerinin borsada sıfıra düşmesi sonucu iflasını açıklamıştır.

Grafik 2. 7. ABD Konut Fiyatları ve İpotek Çıktıları



Kaynak: Sanders (2008:255)

Subprime mortgage kredi sektörü tahvillerini elinde tutan Bear Stearns hisselerinin Merrill Lynch ve üç bankanın elden çıkarması ile değerinin neredeyse sıfıra ulaştığının duyurması ödeme gücünde sorunlar yaşamasına neden olduğunu göstermektedir (Balı ve Büyükşalvarcı, 2011:196).

Küresel krizin diğer ülke piyasalarını etkilediği gibi Türkiye'yi de etkilediğini 2007 sonrasında görüyoruz. 2008'de büyüme oranı yaklaşık %80 üzerinde küçülürken yılsonu enflasyon da önceki yıla göre %1,7 oranında yükselmiştir. Etkilerini 2009'da daha çok gören Türkiye büyüme rakamı -4,7 olmuştur (TÜİK). Belli ekonomik sorunlar yaşansa da Avrupa ortalamasına kıyasla bu kriz daha az hasarla atlatılmıştır. Bunun sebebi başta mortgage kredileri temelli menkul kıymetleri sistematik ve tamamen uygulamaya koymamış olmasıdır.

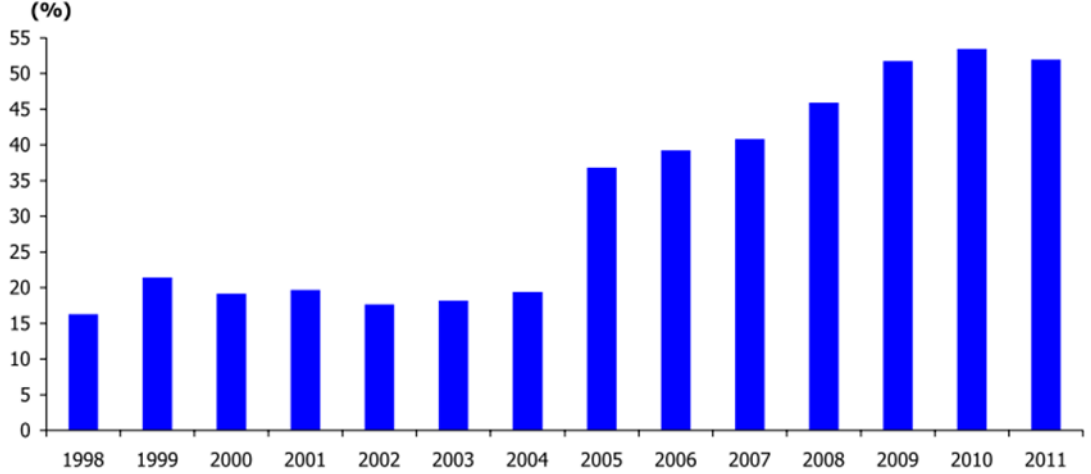
	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Büyüme (%)	-6	6,4	5,6	9,6	9	7,1	5	0,8
USD / TL Kuru	1,23	1,51	1,5	1,43	1,35	1,44	1,3	1,5
Enflasyon (Yılsonu, %)	68,5	29,7	18,4	9,4	7,7	9,7	8,4	10,1
İşsizlik (%)	7,8	9,8	9,9	9,7	9,5	9	9,2	10
Bütçe Dengesi / GSYH (%)	-11,9	-11,24	-8,8	-5,4	-1,5	-0,5	-1,6	-1,8
Kamu Kesimi Borç Yüğü (%)	76,1	72,1	65,7	57,7	50,8	44,7	38,2	38,2
Cari Denge / GSYH (%)	1,9	-0,3	-2,4	-3,5	-4,2	-5,7	-5,5	-5,2

Tablo 2. 7. 2001 Krizi Sonrası Makroekonomik Göstergeler

Kaynak: <http://www.mahfiegilmez.com/2019/04/krizden-cksn-anahtar.html#more>, 22 Eylül 2019.

Para arzındaki artış ekonomik gidişatın enflasyonist bir eğilimde olup olunmadığını öğrenmeye yarar. Risk iştahının yüksek, faiz oranlarının düşük olduğu dönem zarfında kredilerin daha fazla arz edilmesi piyasalarda gelecek dönem riskini artırır. Nitekim hedge edilmemiş yatırım, fonlama, krediler likidite sıkışıklığında büyük risk teşkil ederler. Grafik 2.8 ABD'deki para genişlemesine benzer şekilde 2005 senesinden itibaren yükselişe geçmiş, 2008 krizi geçmesine rağmen 2011'e kadar bu arz genişlemesi sürekli artmıştır.

Grafik 2. 8. M2/GSYH



Kaynak: TÜİK, İstatistik Göstergeler, 1923-2011, www.tuik.gov.tr/IcerikGetir.do?istab_id=158, Erişim Tarihi: 13.10.2019.

2.4.e. 2018 Ekonomik Daralma ve Genel Değerlendirme

Artan küresel belirsizlikler neticesinde 2017'den itibaren Türkiye ekonomisi için kötü sinyaller görülmeye başlamıştı. Geriye dönük bakıldığında 2008 yılında IMF ile ortak yürütülen ekonomi programı 2013 yılında son bulmuştu. Tablo 2.8'de görüldüğü üzere 2013 yılından itibaren dışsal faktörlerin de etkisiyle ekonominin

zayıflıkları artmıştır. Neticede Türkiye’de 2018’in son üç çeyreğinde GSYH artış hızında düşüş yaşanarak resesyon yaşanmıştır.

	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Büyüme (%)	8,5	5,2	6,1	3,2	7,4	2,6
USD / TL Kuru	1,9	2,19	2,74	3,02	3,66	4,76
Enflasyon (Yılsonu, %)	7,4	8,2	8,8	8,5	11,9	20,4
İşsizlik (%)	9	9,9	10,3	10,9	10,9	13,5
Bütçe Dengesi / GSYH (%)	-1	-1,1	-1	-1,1	-1,5	-2
Kamu Kesimi Borç Yüğü (%)	31,4	28,8	27,6	28,3	28,3	32,2
Cari Denge / GSYH (%)	-6,7	-4,7	-3,7	-3,8	-5,6	-5,5

Tablo 2. 8. 2013 Sonrası Makroekonomik Göstergeler

Kaynak: <http://www.mahfiegilmez.com/2019/04/krizden-cksn-anahtar.html#more>, 22 Eylül 2019.

Grafik 2.9’da Türkiye’nin 5 yıllık kredi risk primi hareketliliği 2015 Aralık ayından itibaren verilmiştir. 2018’in Ocak ayından itibaren 152.280 değerinden kademeli olarak artışa geçen CDS primi Eylül ayının başında 566.380 değerini görmüş ve Dolar/TL kurunun 7,23 değerini de bulması piyasalarda yaşanan çalkantıyı göstermektedir.

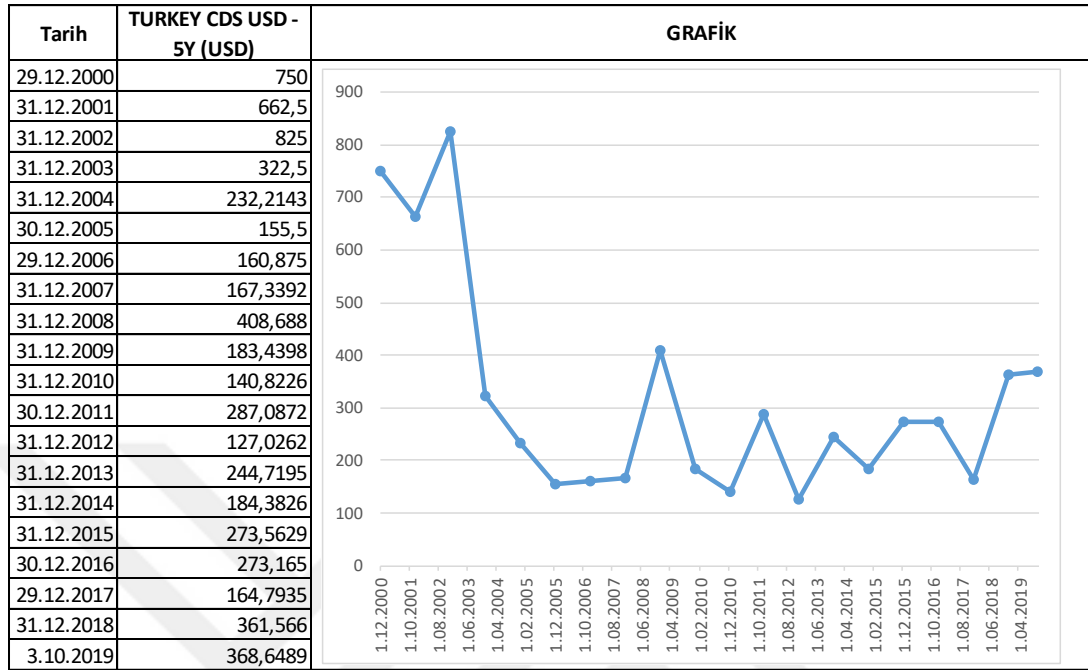
Grafik 2. 9. Türkiye 5 Yıllık CDS Primi



Kaynak: Bloomberg

Münyas (2018) CDS priminin dolar kurunun artmasıyla doğrusal bir ilişkinin olduğunu saptamıştır. 2018 yılında küresel risk iştahındaki azalmalara bağlı olarak Türkiye’ye yönelik risk algısı değişmiştir. Türkiye finansal piyasalarında komşu ülkelerde yaşanan jeopolitik gelişmeler, seçimlere bağlı belirsizlikler, yüksek

enflasyonun devam etmesi ve cari açığın devam etmesi ile kredi derecelendirme kuruluşlarının not indirimleri risk priminin artmasına neden olmuştur.



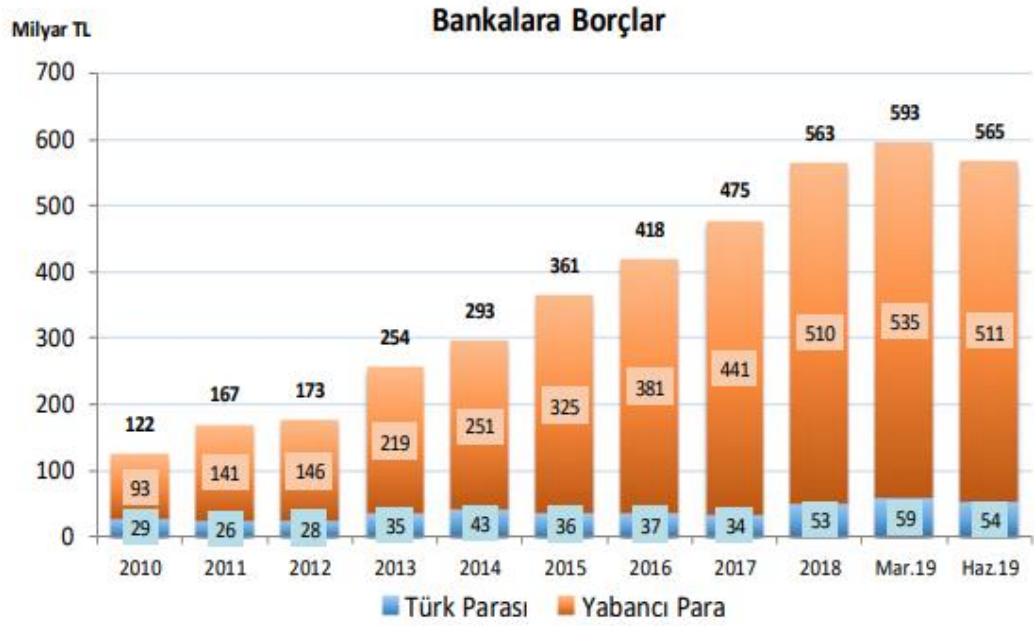
Tablo 2. 9. Türkiye 5 Yıllık Kredi Risk Primi

Kaynak: Bloomberg (2019) verilerinden Yazar tarafından tasarlanmıştır.

2.4.d.ii. Bankacılık Sektöründe Yaşanan Daralma

Grafik 2.10'a bakıldığında Haziran 2019 itibariyle bankalara borçlar kalemi Mart ayındaki miktara göre bir miktar azalmış olsa da 2018 yılının Haziran döneminden 54 Milyar TL Türk parası ve 511 Milyar TL yabancı para olmak üzere yüksek olduğu görülmektedir. Dahası bankalara olan borçlar düzenli olarak artan bir eğilim ile son 10 yılın zirvesine ulaşmıştır. Bu da gösteriyor ki 2008 krizinden sonra 2010 yılından bu yana ekonomik genişleme yaşanmıştır.

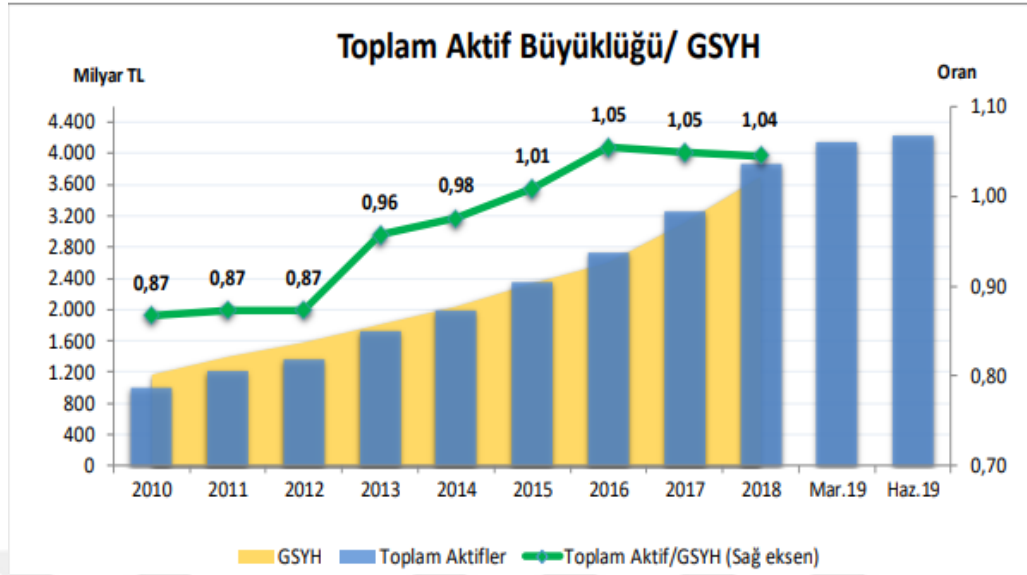
Grafik 2. 10. Bankalara Borçlar ve Repo



Kaynak: BDDK, Türk Bankacılık Sektörü Temel Göstergeleri, Haziran 2019, (çevrimiçi), https://www.bddk.org.tr/ContentBddk/dokuman/haber_0038_01.pdf, 28 Eylül 2019, s.19.

Grafik 2.11 ise önceki verileri destekler niteliktedir. Bankacılık sektöründe yaşanan genişleme bilançoların aktif toplamına yansımıştır. Aynı şekilde 2010 yılından itibaren bankacılık sektörü aktiflerini artırarak 4000 Milyar TL'nin üzerine çıkarmıştır. Fakat ekonominin temel makro verisi olan GSYH'ye oranı son 3 yılda hız kesmiş ve 1,04'e ulaşmıştır. Bu da demektir ki kredilemelerde daralma olmuş ve bankaların aktiflerindeki artış hızı GSYH'nin artış hızının gerisinde kaldığı için bankacılık sektöründe gerileme eğilimi yaşanmıştır.

Grafik 2. 11. Bankacılık Sektörünün Toplam Aktif Büyüklüğü/GSYH

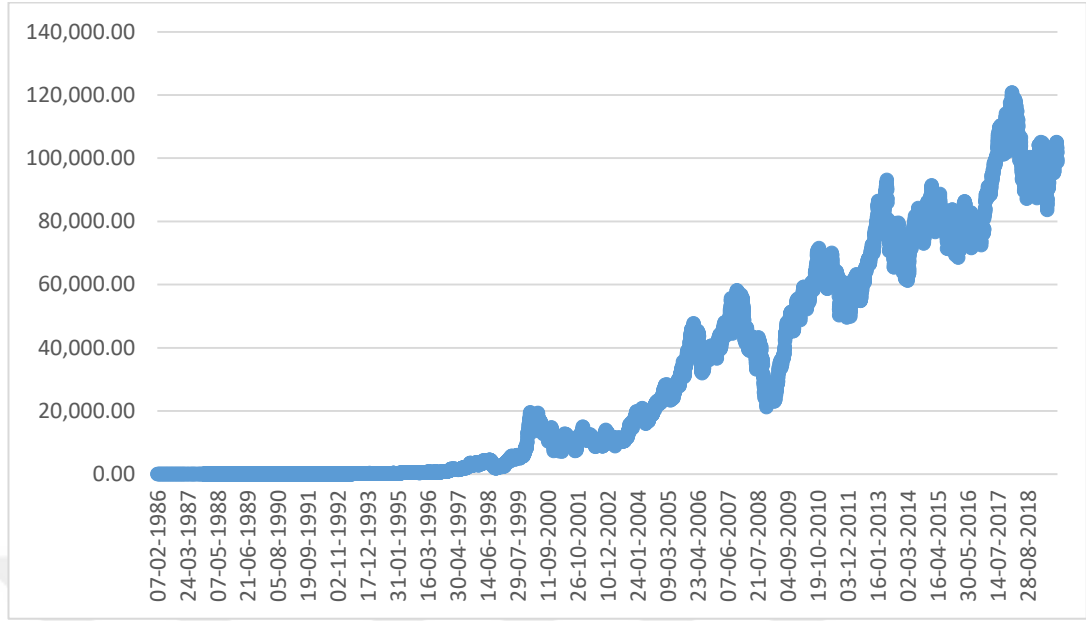


Kaynak: BDDK, Türk Bankacılık Sektörü Temel Göstergeleri, Haziran 2019, (çevrimiçi), https://www.bddk.org.tr/ContentBddk/dokuman/haber_0038_01.pdf, 28 Eylül 2019, s.3.

2.4.d.iii. Borsa Endeksindeki Durum

2018 yılında özellikle ticaret savaşları çizgisinde devam eden, Türkiye'nin bölgesel riskleri ve politik uyuşmazlıklarla had safhaya ulaşan bir panik havası oluşmuştur. Türkiye'nin yaşadığı kur şokuna paralel olarak borsada da yılın son çeyreğinde dalgalanmalara rağmen düşüş yaşandığı görülmektedir. Kindleberger ve Mitchell'in de belirttiği gibi genişlemenin doruğa ulaşip belli spekülasyonlarla panik havasına girilmesi reel ve likit olmayan varlıkları satışa geçirir. Borsadaki düşüş de sıkışık likidite ve belirsizliklerin arttığını yansıtır. Grafik 2.12'de görüldüğü üzere 2008 krizinde olduğu gibi sene başında doruk bir seviyeye ulaşip yaklaşık 120.000 TL üzerinde değer gören BİST 100, ekonomik aktivitedeki durgunluklarla beraber gerileme yaşamıştır. Bunun yanında döviz kurlarındaki artış, enflasyon, ABD ile yaşanan diplomatik gerginlikler de borsadan yüklü miktarlarda çekilmeyi beraberinde getirmiştir.

Grafik 2. 12. BİST 100 Endeks, Kapanış Fiyatlarına Göre



Kaynak: TCMB

Genel bir değerlendirmeyeyle 2000 sonrasında kriz ve ekonomik gerileme dönemlerini üçe ayırabiliriz. 2001, 2008, 2018 dönemlerinde büyüme negatif görünüm ya da büyük bir düşüş yaşamıştır. Bu yıllarda enflasyon önceki yıla göre ciddi yükseliş göstermiş, fakat sonraki yıllarda düzeltme sağlanmıştır. Kamu kesiminin borçlanma gereği 2001 yılından itibaren kademeli olarak azalsa da bütçe dengesinin GSYH içindeki payı cari denge ile aynı şekilde negatif görünüme sahip olmuştur.

	Büyüme (%)	USD / TL Kuru	Enflasyon (Yılsonu, %)	İşsizlik (%)	Bütçe Dengesi/ GSYH (%)	Kamu Kesimi Borç Yükü (%)	Cari Denge / GSYH (%)
2001	-6	1,23	68,5	7,8	-11,9	76,1	1,9
2002	6,4	1,51	29,7	9,8	-11,24	72,1	-0,3
2003	5,6	1,49	18,4	9,9	-8,8	65,7	-2,4
2004	9,6	1,42	9,4	9,7	-5,4	57,7	-3,5
2005	9	1,34	7,7	9,5	-1,5	50,8	-4,2
2006	7,1	1,43	9,7	9	-0,5	44,7	-5,7
2007	5	1,30	8,4	9,2	-1,6	38,2	-5,5
2008	0,8	1,29	10,1	10	-1,8	38,2	-5,2
2009	-4,7	1,55	6,8	13,1	-5,3	43,9	-1,8
2010	8,5	1,50	6,4	11,1	-3,5	40,1	-6
2011	11,1	1,67	10,5	9,1	-1,3	36,5	-10,2
2012	4,8	1,79	6,2	8,4	-1,9	32,7	-5,5
2013	8,5	1,90	7,4	9	-1	31,4	-6,7
2014	5,2	2,19	8,2	9,9	-1,1	28,8	-4,7
2015	6,1	2,72	8,8	10,3	-1	27,6	-3,7
2016	3,2	3,02	8,5	10,9	-1,1	28,3	-3,8
2017	7,4	3,65	11,9	10,9	-1,5	28,3	-5,6
2018	2,6	4,81	20,4	13,5	-2	32,2	-5,5

Tablo 2. 10. Temel Makroekonomik Göstergeler

Kaynak: TÜİK, BDDK, TCMB, HMB.

BÖLÜM III

GÖKDELEN KAVRAMI VE GÖKDELEN ENDEKSİ

3.1. Gökdelenlerin Genel Özellikleri ve Endekse Genel Bakış

3.1.a. Gökdelen ve Yüksek Bina Kavramlarının Ayrımı

Yüksekliklere verilen anlamlar tarihsel süreç içerisinde kültürlere göre değişiklik göstermiştir. Örneğin Sümerliler tarafından yapılan Babil Kulesi tanrıya ulaşmanın simgesi olarak milattan önce 7 kat olarak 90 metre yüksekliğinde inşa edilmiştir (Begeç, H. ve Hamidabad, D. B., 2015:3). New York'ta bulunan Özgürlük Heykeli ise 1886 yılında Amerikan halkının bağımsızlığının simgesi olarak 93 metre yüksekliğinde yapılmıştır. Daha yakın tarihte Eyfel Kulesi 1887-1889 yıllarında, Fransa Devrimi'nin yüzüncü yılında, bir anıt olarak yapılmıştır. Zamanın en yüksek yapısı olarak (300 metre) New York'ta "Chrysler Building" (318,9 metre) yapılan dek en yüksek yapı olarak varlığını korumuştur (<http://www.skyscrapercenter.com>, Erişim: 03.10.2019).

Yapılar ve binalar 19'uncu yüzyıldan sonra dinî veya toplumsal değerlerden farklı olarak fiziksel ve ekonomik gereksinimlere göre tasarlanmıştır (Duru, 2001:333). Değişen ihtiyaçlar yazınsal literatürde de değişiklikler meydana getirmiştir. Yüksek bina (high-rise building) kavramı bir dönem, bir itfaiye aracının yerleştiğinde erişebileceği en alçak yerden en üst kata olan yükseklik olan 22,5 ile 30 metre arası bina olarak ifade edilmiştir (Craighead, 2009:2). Bu yükseklik 7 ile 10 kat arasında bir yüksekliğe tekabül etmektedir. Bu tanımlama bir bakış açısını yansıtır günümüzde de referans yükseklik olarak kullanılmıştır. Son zamanlardaki bazı tanımlamalara göre de 22 metreden daha yüksek binalar "yüksek bina" olarak kabul görmektedir (Eren, 2007:51). CTBUH'a göre ise 14 kat veya 50 metreden daha yüksek binalar "yüksek bina", 300-600 metre arasında kalan binalar "çok yüksek bina", 600 metreden daha uzun olan binalar "mega bina" olarak isimlendirilmiştir.

Gökdelen (skyscraper) kavramı yüksek bina kavramından daha farklı bir geçmişe sahiptir. İngilizce'den türetilmiş olup gök(sky) and delen (scraper)

sözcüklerini birleşimiyle önceleri “gök kazıyan” olarak kullanılmıştır. Yaygın olarak bilinenin aksine ilk olarak 1700’lerde denizcilik literatüründe gemilerin en uzun direğini, yüksekte dalgalanan bayrağını anlatmak için kullanılmışken, 1840’lı yıllarda ABD’de uzun boylu kişiler için kullanıldığı bilinmektedir (Duru, 2001:334; Uğur, A. ve Ağaoğlu, A., 2018: 2777). Gökdelen (skyscraper) kelimesini 1891’de ilk olarak ele aldığı bilinen “Maitland’s American Slang Dictionary” 1940’lara kadar New York ve Chicago kentleri dışında 20 kattan yüksek bina olmadığı için bu terimi “Chicago’dakiler gibi yüksek binalar” olarak tanımlamıştır.

Gökdelenlerin yıllar geçtikçe ulaştığı rekor seviyeler farklı tanımlardan da anlaşılacağı üzere bir birikimin sonucu olmuştur. Gökdelen tasarımı ve inşasında basit bir binada gerekenden farklı asansör, ısıtma, yangın alarmı, aydınlatma ve daha da önemlisi altyapı teknikleri gibi inovasyonlar bu binaların yükseklik artışında büyük rol oynamıştır. Örneğin Amerikalı Elisha Grave Otis 1852 yılında güvenli asansörü icat etmiştir (Millbrooke, 1993:243). Esasında işçilerin malzeme ve kendilerini taşırken kullanmış oldukları makaralı sistemlerin güvensiz olmasına çözüm için geliştirdiği bu sistem, üstünde durduğu platformun tek halatının kesilmesi sonrasında zemine çarpmadan frenlemeyi başarmıştır. Büyük rağbet sonrası 1853 yılında ilk asansörünü satan Otis kurduğu firmanın da son yüzyılda gökdelen yapımına halen katkıda bulunmasını sağlamıştır. Tam da gökdelen yükseklik rekoru kıran Chrysler Binası, Empire State Binası, Petronas İkiz Kuleleri ve Burç Halife Gökdeleninde Otis asansörlerinin kullanılması, ilk asansörün ve Otis’in gökdelen literatüründeki katkısını göstermektedir. İlk asansörün bu vaziyetinden hidrolik ya da buhar güçlü mekanizma şekline gelmesi 1860’larda olmuştur (Fenske, 2013:14). “The Equitable Life Building” iki buhar motorlu asansörün kullanımının bir ofis için kullanılmasıyla yeni bir gelişim yaşatmıştır.

Teknolojik gelişimlerin yanı sıra 19.yüzyıldan günümüze kadar yasal izinlerin kısıtlaması da yüksek yapılaşmada dikkat edilen bir husus olmuştur. Örnek vermek gerekirse Chicago’da 1893 yılında 10 kat, 1902’de 156 metre, 1911’de 120 metreden daha yüksek bina yapımı yasaklanmıştır (Ciravoğlu, 2007:38). Daha sonraları verilen yasal izinler ve teşvikler, teknolojik ilerlemeler “daha yüksek” arayışını güdülemiştir. Ayrıca arsa fiyatlarındaki belirgin yükselişler kâr maksimizasyonu hedefiyle yeni arayışların sebebi olmuştur (Domosh, 1988:320-321). Örnek olarak 19’uncu yüzyıl

süresince ABD'nin New York şehri ticaret, finans, üretim merkezi olarak talep gören bir yerdi. Zaman içerisinde emlak şirketleri yüksek bina endüstrisinde daha yüksek bina elde etme isteğinin yatırım çekeceğini düşünmüşler ve bu meseleyi spekülasyon olarak kullanmışlardır (Domosh, 1988:340). İnşaat teknolojileri geliştikçe finansal riskler azalmış, birçok firma ve yapsatçılar yüksekliğin “sembolik önemi” dolayısıyla bilhassa ofis maksatlı gökdelenlere daha fazla yatırım yapar hâle gelmişlerdir. Yapılan yeni binalar New York şehrinin silüetini değiştirmekle kalmamış, birçok sektörün öncülüğünü üstlenen kurumsal merkez olarak 1890'larda finans ve hizmet sektörlerinin kalbi olmuştur.

3.1.b. Gökdelen Endeksi ve Tarihsel Gelişimi

Gökdelenler modern ekonominin bir yansıması olarak görülmüş ve James Grant (1996) tarafından gayrimenkul ve gökdelenler üzerine bir kitap olarak yapılan çalışma Lawrence (1999)'ın da dikkatini çekerek ekonomik etkilerini ele alan “gökdelen endeksi” oluşturulmuştur. Thornton (2018a:26)'a göre son yüzyıl içerisinde dünyanın en uzun gökdelen açılışının hep bir ekonomik krizle aynı zamana denk gelmesi lanet (curse) olarak adlandırılmıştır. Avusturya Okulu'nun çalışması olarak adlandırılan devresel dalgalanmalar anlayışına göre Lawrence bu ilişkiyi aşırı yatırım, para arzındaki genişleme ve spekülasyonlar üzerinden kurmuştur. Nihai bir tanımlama yerine 100 yıllık sağlıklı bir korelasyon (unhealthy hundred-year correlation) olarak açıklamıştır. Çünkü bir endeks olarak tam doğruluğu konusunda belli çekinceler vardır. Örneğin doğal afet, terörizm gibi olayların endeksin doğruluğuna etki ettiği düşünülmüştür. Dünya Ticaret Merkezi binalarının terörist saldırıya uğraması bu konudaki şüpheyi gösteren, gökdelen endeksinin kullanılabilirliğini düşündüren bir örnek olarak söylene de Thornton (2005), istatistiksel olarak yapılan çalışmada Glaeser ve Shapiro (2001) gökdelen sayısı ile terörizm arasında bir bağlantı belirlememiştir (Thornton, 2018a:27).

Thornton (2005), Barr vd. (2011; 2015), Lawrence vd. (2012) ve The Economist (2015) dünyadaki en uzun gökdelenlerin inşası ile ekonomik krizler arasında sağlıklı olmayan bir korelasyon saptamıştır. Mevcut yapılara ilaveten bakılacak olursa The Economist (2015) aktardığına göre 200 metre ve üzeri rekor seviyede yaklaşık 100 bina inşa hâlinindedir. Suudi Arabistan'da yapımı devam eden Krallık Gökdeleni (Jeddah Tower) dünyanın sıradaki en uzun gökdeleni (1001 metre),

2019 yılında mimari açıdan tamamlanan Lakhta Centre (462 metre) Avrupa'nın en yükseği, Şangay Gökdeleni dünyanın ikinci en uzun, Çin'in ise en uzun binası olacaktır. Dünya ekonomisinde olan bu gelişmelere bakılınca bu yapıların finansal yönü merak uyandıran konu olmuştur.

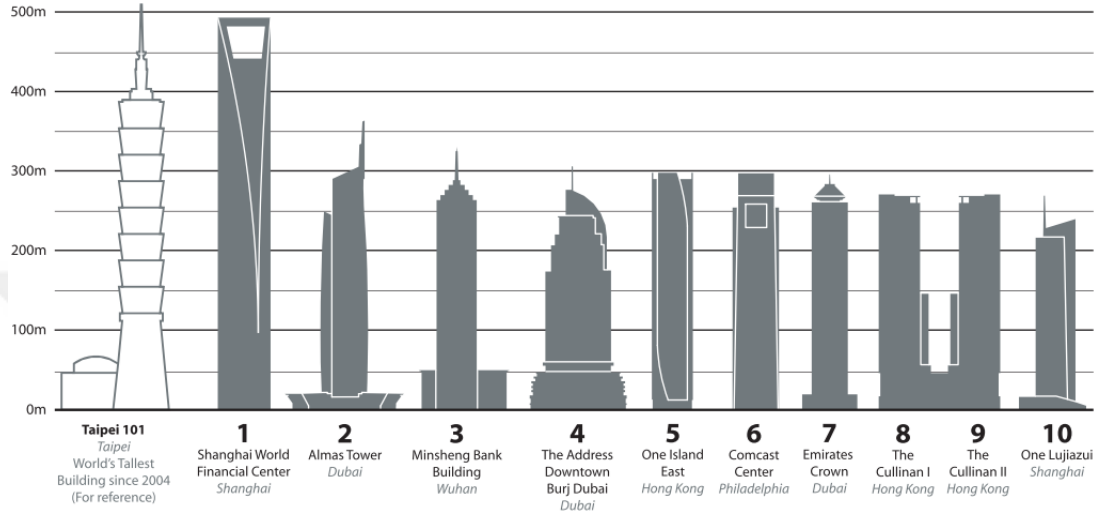
Klasik bir yaklaşıma göre faiz oranlarının düşük olduğu, krediye erişimin kolay olduğu zamanlarda, iş hacimlerinde ve çalıştırılan personel sayısında daha çok çıktı elde etmek için artırıma gidilir. Bu artışlar daha sonrasında daha büyük yer talebini ortaya çıkarmaktadır. Ucuz sermaye ve arsa rekabeti gökdelenleri daha kısa binalara göre yatırımcılar gözünde daha cazip kılmaktadır. Thornton (2005) Cantillon etkisi olarak bilinen gelişmelerin dayanağını açıklar.

Richard Cantillon'un 1755 yılında yayımlanan "*Essai sur la Nature du Commerce en Général*" çalışmasına göre para arzındaki artış ekonomik genişlemeyi sağlayabilir, fakat nihai olarak bu süreç fiyat ve ithalatın arttığı dolaşımdaki para miktarının geri çekilme yaşamasıyla sonuçlanabilir. Dahası parasal enflasyon fiyatları aynı ölçüde ve zamanda değil, piyasadaki para akışında olan bütün kanallardaki para sahiplerinin harcama davranışlarına göre etkiler. Önemli olan bir diğer nokta para arzındaki değişiklik faiz oranlarını aşağı veya yukarı yönlü olarak değiştirebilmesidir. Eğer para klasik borç alıcıların, yapsatçıların eline geçerse faiz oranları düşebilir. Bu yaklaşım Avusturya Okulunun devresel dalgalanma görüşündeki bankaların para arzını artırdıkları zaman ve borç alanların uzun dönemli sermaye yatırımı yapmasıyla faiz oranlarının düşürüldüğü duruma benzer. Diğer taraftan eğer para tüketicinin eline geçerse tedarikçiler mallarına olan yeni talepleri karşılamaya giriştikleri için faizler yükselir.

Faizlerin düşüşünün arsa fiyatları ve sermaye maliyeti üzerindeki etkisi gökdelen inşa etmek için uygun olan ortamın gelişimini açıklar. Faizlerdeki düşüş fırsat maliyetini azalttığı ya da bir arsaya sahip olma maliyetini düşürdüğü için özellikle metropol bölgelerde yer alan arsa fiyatlarını talep artışına bağlı olarak artırır. Cantillon'un ikinci etkisi firmaların düşük faizli ortamda daha sermaye yoğun ve ölçek ekonomisinin avantajlarını almaya teşvik etmesidir. Üçüncü olarak daha yüksek binalar için gereken teknolojiye olan etkisidir. Asansörden havalandırma ve aydınlatmaya kadar farklı teknolojik gereksinimleri karşılamak için tedarikçilerin tam kapasiteyle yeni ürünlerini çıkarmaya, üretim sürecini gözden geçirmeye ancak düşük faizli ortamda gücü yetebilir.

Gökdelen endeksinin ilk döngüsü 1904 – 1909 yıllarına rastlar (Thornton, 2005:57). Ona göre 1907 paniğinin para ve kredilerdeki dolaşım miktarının mevsimsel faktörlerden etkilenerek oluşmasıyla, 1908’de Singer Gökdeleni ile 1909’da Metropolitan Life Gökdeleni tamamlanarak devresel dalgalanma ile çakışmıştır.

Şekil 3. 1. 2008 Yılında Tamamlanan En Uzun Binalar



Kaynak: (Wood & Oldfield, 2009)

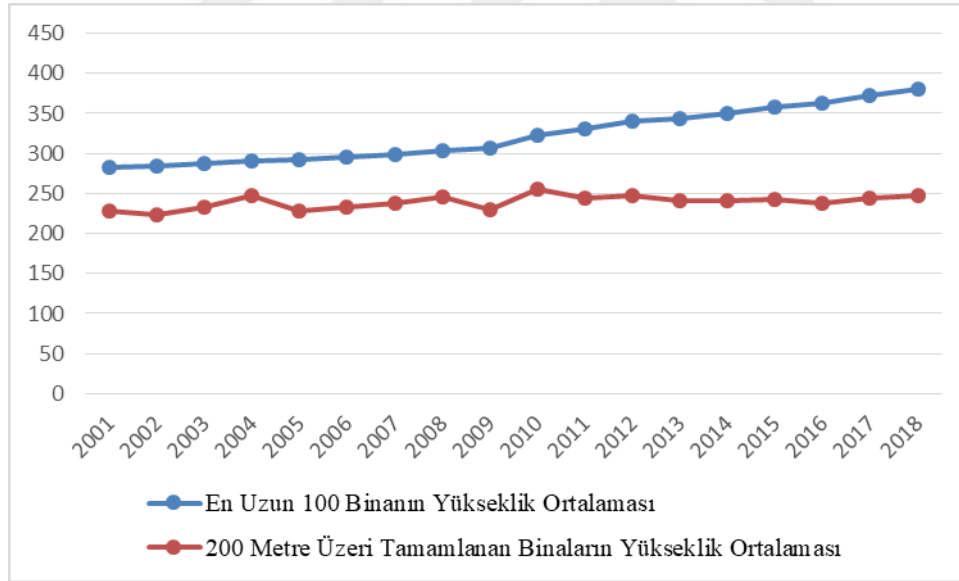
Tarihin en önemli yükseklik rekorları bu yıllarda gerçekleşmiştir. 2017 yılı en yüksek bina rekorlarının aynı zamanda 23 ülkedeki 69 şehre yayılarak kırıldığı yıl olmuştur (CTBUH, 2018).

1871 yılında Chicago’da meydana gelen büyük bir yangın (Fenske, 2013:14) sonrası kent merkezinde arsa fiyatlarında yükselişler olmuş ve çelik endüstrisinin de gelişmesiyle başka yapı teknikleri araştırılmıştır. Chicago Okulu olarak anılan, kullanmış oldukları tekniklerin halen varlığını koruduğu Daniel H. Burnham, Dankmar Adler, Louis Sullivan, Martin Roch, William Le Baron Jenney’in öncülüğünde şehir adeta yeniden inşa edilerek yükselmiştir. Nihai olarak gökdelenlerin günümüzdeki anlamında ilk örneği 1885 yılında ABD’nin Chicago kentinde 10 katlı olarak Home Insurance Binası inşa edilmiştir (Peet, 2011:18). İlk gökdelen olarak “Council on Tall Buildings and Urban Habitat” tarafından tescillenen bu bina, yapı malzemesi olarak çelik iskeletlerin kullanıldığı ilk yapıdır (Landau ve Condit, 1996 *aktaran* Duru, 2001: 334-335). Paslanmaz çelikten inşa edilen ilk gökdelen ise New York’taki 45 katlı Socony Mobil Building’tir. Gökdelenele ilgili çalışmalar yapmış Lawrence vd. (2012) ise ilk gökdelen olarak New York’ta

1873 yılında açılan “The Equitable Life Building”i göstermiştir. Bu bina açılışını takiben Amerika ve Avrupa’yı etkisi altına alan beş senelik bir resesyon meydana gelmiştir. Bu yönüyle bu binanın gökdelen endeksi açısından ayrı bir önemi bulunmaktadır.

İkinci Dünya Savaşının duraklama yaşatmasının akabinde ABD’de gayrimenkul sahipleri adeta gökdelen yarışına girmişlerdir. Arsa talebinin çoğalması arsa fiyatlarının yükselişine neden olduğu için metrekare başına yapılan kat sayısını artırarak elde edilen kâr artırılabilir duruma gelinmiştir (The Economist, 2015). Nitekim bu merak ve ihtiyacın eskiden olduğu gibi günümüzde de devam ettiğini Grafik 3.1’den anlayabiliriz. Dünyanın en uzun 100 binasının yükseklik ortalaması, her ne kadar 200 metreden daha uzun binaların yükseklik ortalaması 250 metre civarında dalgalansa da, 2001’den itibaren düzenli olarak yükselmiştir. Bu demek oluyor ki “daha yüksekte olma” isteği artan bir eğilimde devam etmektedir.

Grafik 3. 1. En Uzun Binaların Yükseklik Ortalaması



Kaynak: (CTBUH Journal, 2019:48)

İlginç bir şekilde uzun zaman önce Clark ve Kingston (1930) “*The Skyscraper: A Study of its Economic Height*” adlı çalışmalarında “ekonomik yükseklik” sınırını 63 kat olarak tahmin etmiş, 21’inci yüzyılda da bu devasa binaların yapımında kullanılmak üzere ekstra çelik, beton malzeme, asansör, havalandırma, aydınlatma ve operasyonel maliyetler düşünüldüğü zaman optimal yükseklik değişmemiştir (The Economist, 2015; Watts, Kalita ve Maclean, 2007). Barr (2007)’ye göre ekonomik

yükseklik yeni bir kat çıkmanın marjinal maliyetinin o kat için gerçekleştirilen satış fiyatına eşit olduğu, net yatırım getirisinin belirttiği yüksekliktir.

Finansal krizlerin temelinde varlık fiyatlarındaki ve kredilemedeki patlamaların olduğunu ikinci bölümde bahsetmiştik. Varlık fiyatlarındaki artışta yapılan çalışmalara göre emlak sektöründe ekonominin iyileşme döneminde arz fazlasının yol açtığı binalaşma balonu önemli paya sahiptir.

3.1.c. Dünyanın Bir Sonraki Gökdelen Laneti

Burj Khalifa'nın açıldığı 2010 yılından sonra Çin'de olan gelişmeler dikkat çekmekteydi. 2014 yılında "Sky City Tower" Çin'de yeni rekoru kırmak üzere projelenmişse de çevresel kaygılardan dolayı proje hükümet tarafından iptal edildiği için gökdelen tehlikesi ortadan kalkmıştır (Thornton, 2018a:81).

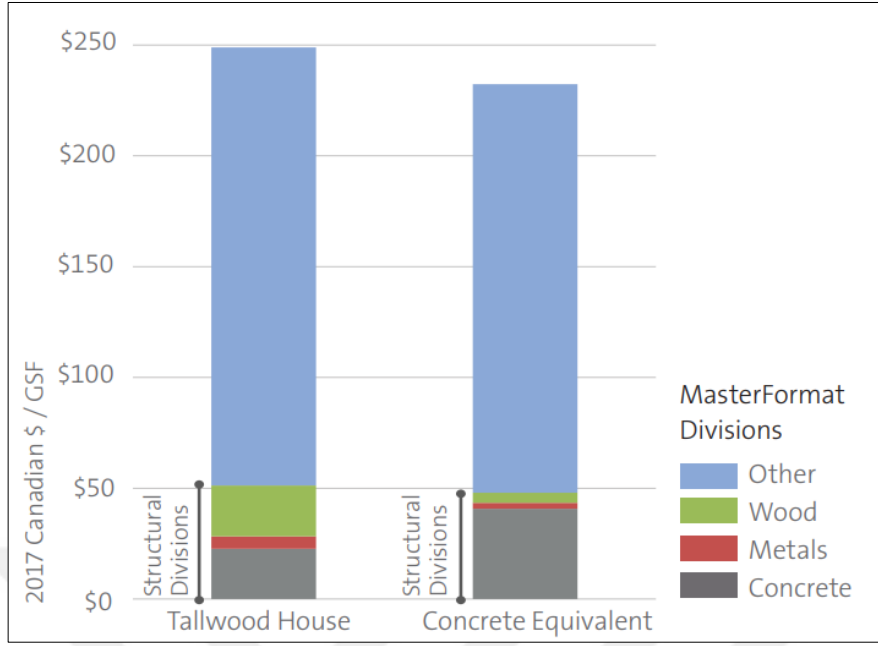
Sıradaki gökdelen alarmı ise tamamlandığında bir kilometreyi aşan ilk gökdelen olması beklenen, Suudi Arabistan'da inşa edilen Jeddah Tower'dır. Birçok medya kuruluşunda da büyük beklenti oluşturan bu gökdelen yapımı 2014'te başlamıştır (www.skyscrapercenter.com). Coğrafi ve iklimsel şartlar sebebiyle binanın dikeyliği konusunda hassas ölçümler yapılması gerekmektedir. Projenin başladığı günden bugüne inşaatın devamında gecikmeler yaşanmıştır. 2014 yılında bu bina yapımının başlangıcını alarm olarak kabul edersek 2018 ortasına kadar NASDAQ Composite Stock Index değerinin 2/3'ü kadar yükselmiştir (Thornton, 2018b). Cantillon etkisinde de söylendiği gibi bu tür spekülasyonlar varlık fiyatlarında yükselişlere yol açabilmektedir.

Daha önce gökdelen yüksekliğinde rekor kıran Chicago, New York, Kuala Lumpur, Taipei şehirlerine yeniden bakarak gökdelen merakının devam edip etmediğini anlayabiliriz. Chicago'da mevcut olarak en yüksek gökdelen 1974'te açılan 442 metrelik Willis Tower'dır. 2009'da 423 metrelik Trump Otel ve İş Merkezi Kulesi, 2019'da 273 metrelik NEMA Chicago Gökdeleni yapılmıştır. Buraya bakıldığında yüksek yapıların inşasının sürdüğünü fakat uzunca bir zamandır daha yüksek bir gökdelen algısının olmadığını görebiliriz. New York'a bakacak olursak 1973 yılında 451 metre olarak yapıлып 2001'de yıkılan Dünya Ticaret Merkezi Kulelerinden sonra Empire State Binası uzunca bir süre bu ünvanı taşımaya devam etmiştir. 2014 yılında

541 metre olarak açılan One World Trade Center yükseklik merakının devam ettiğinin bir göstergesi olarak yeni yerini almıştır. Kuala Lumpur’da ise 1998 yılında 452 metre ile yeni bir rekor kıran Petronas Towers halen en yüksek yapılar olarak durmaktadır. Fakat 2014 yılında yapımına başlanan 2021’de bitmesi beklenen 644 metrelik “Merdeka PNB118”, 2019’da inşasına başlanan ve 700 metre olarak tasarlanan “M Kulesi” bu şehrin yükseklik merakının devam ettiğini göstermektedir. Çin’in Taipei şehrinde 2004 yılında açılan 508 metrelik Taipei101 Gökdeleni üzerine beş adet daha yüksek gökdelen inşa edilmiştir. Bunlardan bir tanesi de 2015 yılından itibaren 632 metre ile dünyanın en uzun ikinci gökdeleni olan Shanghai Tower’dır. Halihazırda daha yüksek gökdelen projeleri de Çin’de sürmektedir.

Gelecekte bir krize yol açması henüz beklenmeyen fakat yakın tarihte büyük yangınlarda yaşanan tehlikeler dolayısıyla beton ve çeliğe yerini bırakan ahşap yapılar gökdelenler için de yeni bir çağ açmaktadır. CLT (Cross-Laminated-Timber) olarak literatüre geçen çarpaz lamine parke 1990’larda araştırmaları sürdürülüp, 2000’li yılların başlarından itibaren daha çok ilgi görmüştür. Aynı zamanda karbondioksit tutan yapısıyla atmosfere zararlı gaz salınımında sağlayacağı azalmayla, daha kısa inşa süresiyle, daha düşük maliyetle yeniden alternatif bir çözüm olma yolunda gözükmektedir. Kanada’nın Vancouver şehrindeki 18 katlı 58 metre yüksekliğindeki ahşap Tallwood House iç içe geçen daha çok keresteden elde edilen lamine parkeler ve güçlendirilmiş beton malzemenin sütunlar için kullanılmasıyla 2015 ile 2017 yılları arasında inşa edilmiştir. Bu binanın maliyetine bakarak gökdelenlerin gelecek maliyetleri hakkında fikir sahibi olabiliriz. Grafik 3.2’ye bakıldığında Talwood House eşidi bir betonarme bina ile metre kare başına yaklaşık aynı maliyete sahip olmuştur. Diğer taraftan malzemelerin şantiye sahasına aktarılması ile yaklaşık 70 günde bina yükseltilebilmiştir. Kısaca uzun olmayan inşa süresi ve maliyetine karşılık birçok kazanıma sahip bir bina özelliği taşımaktadır. Dolayısıyla yeni binalarda gelecek dönemlerde bu tür yapı malzemelerinin kullanımının artan yoğunluğunu görmemiz mümkün olabilecektir. Öğrenci yurdu olarak kullanılan bu yapıyı takiben Chicago’da ahşap gökdelen (plyscraper) rekoru kırmaması beklenen River Beech Tower 228 metre olarak vizyon aşamasında beklemektedir. Aynı şekilde 2018’de Tokyo’da tasarlanan “W350 Tower”ın 350 metre olarak 2041 yılına kadar hayata geçmesi beklenmektedir (Hunt, 2018).

Grafik 3. 2. Tallwood House İle Teorik Olarak Eşidi Olan Bir Binanın Maliyet Karşılaştırması



Kaynak: <https://www.naturallywood.com/resources/brock-commons-construction-overview>, Erişim Tarihi: 03.11.2019

3.2. Türkiye’de Gökdelenlerin Gelişimi

3.2.a. İnşaat Sektörünün Türkiye Ekonomisindeki Yeri

İnsan faktörünün olduğu yerde öncelikle temel ihtiyaç olan barınmayı ve yaşamın devamını sağlamak için ev, iş yeri, sosyal alanlar tesisi noktasında başta inşaat sektörü akla gelmektedir. Giderek artan nüfus ile farklı ihtiyaçlar, teknolojik ilerlemeler sonucunda bu sektörün de önemli bir şekilde büyümesinde rol oynamaktadır. Kaçınılmaz olarak bu yapılar bir ekonomik maliyete sahiptir. Ayrıca bir yeri inşa etmenin bireylerin ve firmaların bütçesinde olduğu kadar ülke ekonomisinde de bir payı vardır.

İnşaat sektörü Türkiye’nin 1998 – 2018 arasında GSYH’nın ortalama % 6,5’lik payına sahip iktisadi faaliyet koludur (TÜİK). Fakat inşaat sektörünün diğer faaliyet kollarının da etki alanında olması bu payın aslında daha yüksek olduğuna işaret eder. Bu sektöre girdi sağlayan, mal ve hizmet üretimi faaliyetlerini aynı zamanda inşaat sektörü ile paralel olarak yürütebilen 200 alt sektördeki diğer endüstrileri de dikkate aldığımızda bu oranın milli gelirin yaklaşık % 30’una karşılık geldiği görülmektedir (INTES, 2019). Tablo 3.1’de görüldüğü üzere dikkat

çeken husus ise sektörün oluşturduğu payın sürekli inişli çıkışlı bir dalgalanma hâlinde olduğudur. Bilhassa bu oranın ekonominin daralma yaşadığı 2001, 2008 ve 2018 krizleri sonrasında bir önceki yılın yarısından daha fazla düşüş yaşayarak ülke ekonomisinin durumundan ne kadar doğrudan etkilendiği söylenebilmektedir. 2008’de ABD’de ortaya çıkan mortgage krizi olarak bilinen ve inşaat sektörünü doğrudan etkileyen krizden Türkiye de payını almış ve inşaat sektörünün milli pay içindeki oranı bir önceki yıldaki değere göre % 17,4 azalmıştır. 2018 yılında ise bu küçülme kadar olmasa da bir önceki yılın verisine göre ancak % 0,4 kadar büyüyeabilen inşaat sektörü ekonomik daralmadan ciddi derecede etkilendiğini bir kez daha ispatlamıştır.

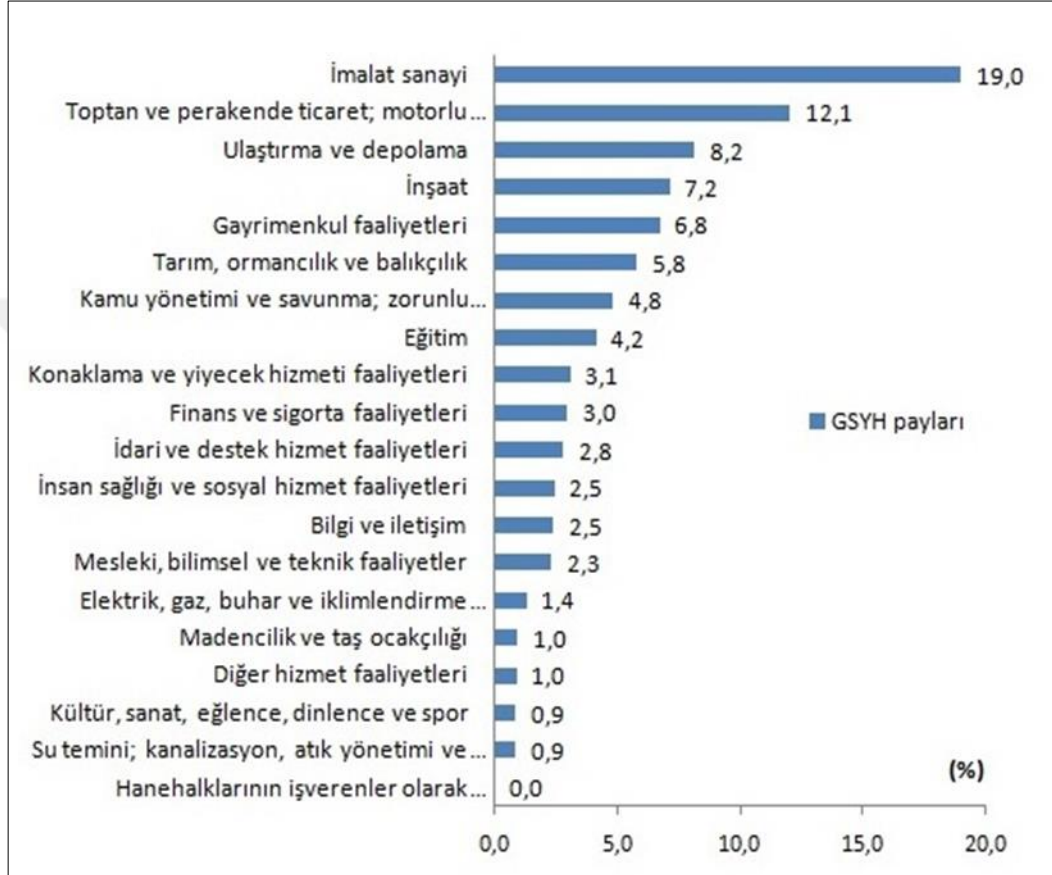
	İnşaat			Gayrisafi yurt içi hasıla (alıcı fiyatlarıyla)		
	Değer (Bin TL)	Pay (%)	Değişim oranı (%)	Değer (Bin TL)	Pay (%)	Değişim oranı (%)
1998	4 362 083	6,1	-	71 892 898	100,0	-
1999	5 969 305	5,6	36,8	107 164 345	100,0	49,1
2000	9 071 100	5,3	52,0	170 666 715	100,0	59,3
2001	11 404 099	4,6	25,7	245 428 760	100,0	43,8
2002	16 286 205	4,5	42,8	359 358 871	100,0	46,4
2003	21 654 506	4,6	33,0	468 015 146	100,0	30,2
2004	30 819 874	5,3	42,3	577 023 497	100,0	23,3
2005	37 582 564	5,6	21,9	673 702 943	100,0	16,8
2006	49 816 623	6,3	32,6	789 227 555	100,0	17,1
2007	59 796 605	6,8	20,0	880 460 879	100,0	11,6
2008	67 981 093	6,8	13,7	994 782 858	100,0	13,0
2009	56 156 969	5,6	-17,4	999 191 848	100,0	0,4
2010	70 701 311	6,1	25,9	1 160 013 978	100,0	16,1
2011	100 016 363	7,2	41,5	1 394 477 166	100,0	20,2
2012	117 433 142	7,5	17,4	1 569 672 115	100,0	12,6
2013	145 908 413	8,1	24,2	1 809 713 087	100,0	15,3
2014	165 654 620	8,1	13,5	2 044 465 876	100,0	13,0
2015	190 619 215	8,2	15,1	2 338 647 494	100,0	14,4
2016	223 362 831	8,6	17,2	2 608 525 749	100,0	11,5
2017 ⁽¹⁾	266 065 607	8,6	19,1	3 110 650 155	100,0	19,2
2018	267 099 487	7,2	0,4	3 724 387 936	100,0	19,7

Tablo 3. 1. Cari Fiyatlarla İnşaat Sektörü ve Gayri Safi Yurt İçi Hasıla

Kaynak: TÜİK

Bu dönemlerde sektörlerdeki diğer problemleri gösteren Tablo 3.2 aşağıda verilmiştir. 2001 yılında yaşanan kriz döneminde büyüme %6 oranında küçülmüştür. Toplumun alım gücünü gösteren enflasyon ise %68,5 oranına ulaşmıştır.

Grafik 3. 3. Sektörlerin GSYH içerisindeki payları



Kaynak: TÜİK (2019)

3.2.b. Türkiye’de Gökdelenlerin Gelişimi ve Ekonomik Etkileri

Türkiye her geçen yıl gelişen çağa ve insan ihtiyaçlarına göre gelişmeler kaydetmektedir. Tüm dünyada olduğu gibi 20’nci yüzyıl ortasından itibaren bu gelişmeler inşaat sektöründe de modernize olmuş örneklerini göstermeye başlamıştır. Artan gökdelen sayısı da genel gelişmeler içerisinde dikkate değer sosyoekonomik yere sahiptir. Kalaycı (1992) bu artışın nedenlerini şu şekilde sıralamıştır:

Hızlı kentleşme ve nüfus artışı

Kent topraklarının fiyat artışına karşı yükseliş için spekülasyonlar

Gelişen teknoloji ile oluşan yükselme arzusu için oluşan fırsatlar

Gökdelenlerin bir güç ve reklam olarak iyi bir araç görülmesi

Bu gelişmelere sayısal açıdan bakacak olursak 150 metre ve üzeri yapılaşmalar için hem bina sayısındaki artışlar hem de yükseklik rekorlarının kırılması daha çok 1980’li yıllardan sonra yoğunlaşmıştır. Bilhassa 1985’ten itibaren yerel yönetim politikaları ile hükümetin yasalarla imarı desteklemesi İstanbul’un Maslak, 4.Levent, Zincirlikuyu bölgelerinin gökdelen bölgesi olmasını sağlamıştır (Kalaycı, 1992:105-106). İstanbul uluslararası ticaret ve iş merkezi olması sebebiyle yerel olduğu kadar yabancı yatırımcıların da ilgi odağıdır. Doğrudan veya dolaylı yatırım yapanlar bu yıllardan daha yoğun yer talep ederek yeterli alana sahip olmak ve prestij göstergesi olarak New York ve Chicago kentlerinde olduğu gibi gökdelen inşasına yönelmişlerdir. 1929 Ekonomik Buhranı sonrasında genel olarak hızlı bir ilerleme görülmemiştir. Türkiye’de yüksek yapılaşmanın tarihçesi 1950’lerden sonra şehirleşmede yaşanan artışla başlar. Özellikle metropol kent olan İstanbul’a göç akımının başlaması bunu tetikleyen en önemli faktördür. Ancak asıl gelişmeler finansal liberalizasyona geçilen 1970-1980 dönemlerinde başlamıştır. Böylece sermaye hareketlerinde serbestlik geldiği için yatırımcılar ve tasarruf sahipleri büyük ölçekli projelere fon aktarabilir duruma gelmişlerdir. İlk gökdelen 100 metre olarak Ankara’da 1962 yılında tasarlanan ve 1966 yılında bitirilen Türkiye Petrolleri Anonim Ortaklığı Binasıdır (Ergut, E. A., 2012:55). Bunu izleyen yüksek bina 108 metre olarak yapılan Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu binasıdır. Fakat her iki bina da günümüzde bu kurumlar tarafından kullanılmamaktadır. Türkiye’nin ilk 300 metreyi aşacak olan binası olacak Merkez Ankara Ofis Gökdeleni halen inşa aşamasında olup 2020’de tamamlanması planlanmaktadır.

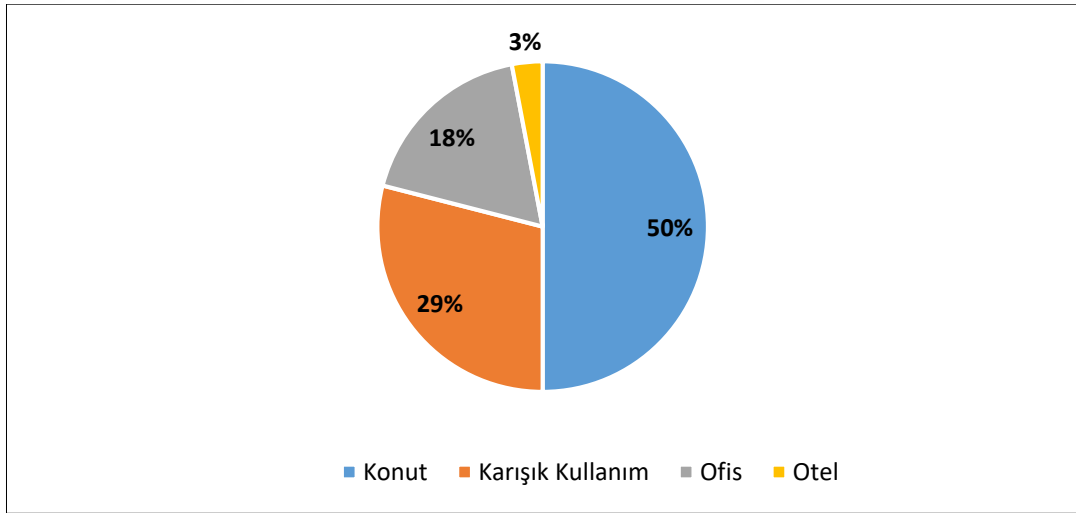
Bina Adı	Yeri	Başlangıç	Tamamlanma	Yükseklik (m)	Fark
TPAO Eski Genel Müdürlük Binası	Ankara	1962	1966	100	-
BDDK Binası	Ankara	1972	1975	108	8 metre
Mersin Gökdeleni	Mersin	1986	1987	176,8	68,8 metre
İş Bankası 1 Gökdeleni	İstanbul	1996	2000	181,2	4,4 metre
Safir Gökdeleni	İstanbul	2006	2010	261	79,8 metre
Skyland Gökdeleni	İstanbul	2013	2017	284	23 metre
Merkez Ankara Ofis Gökdeleni	Ankara	2017	2020	301	17 metre

Tablo 3. 2. Türkiye’de Yükseklik Rekoru Kıran Bina ve Gökdelener

Kaynak: (www.skyscrapercenter.com) verilerinden Yazar tarafından tasarlanmıştır.

Ofis, otel ve konut olarak işlev gören bu binalara ait Türkiye’deki oranlar grafikte verilmiştir.

Grafik 3. 4. Türkiye’deki Gökdelenerin Kullanım Fonksiyonları



Kaynak: (https://www.skyscrapercenter.com, Erişim Tarihi: 22.10.2019)

3.2.b.i. TPAO Genel Müdürlüğü Eski Binası

Gökdelene tanımına uygun belirli bir yükseklik olarak 100 metre kabul edildiği zaman Türkiye’nin bu tanıma uyan ilk binası TPAO Genel Müdürlüğü binası dönüm noktası olur. Tasarım ve inşaatı 1962 yılında başlanan bu bina Türkiye’nin

başkentinde İkinci Dünya Savaşı sonrası yaşanan dönüşümün ilk örneğini yansıtır. Bulunduğu konum itibariyle de şehrin modernleşmesi süreci noktasında kurumsal bir ofis binası vazifesiyle yer tutmuştur. Bu anlamda ilk gökdelen olarak literatürde kabul gören Home Insurance Building ile aynı kullanım amacıyla tasarlanmıştır. Görünüm olarak dikdörtgen prizma biçiminde olan bina, cam kaplı bir cephe ile gökdelenlerin yaygın çehresini yansıtmıştır. 10 kattan oluşan bu bina 1970'lerin başından itibaren yeterli olmadığı için 1974 senesinde konferans salonu eklenerek büyütülmüştür. 2009 yılında yıkım kararı alınan bina 1990 yılından itibaren Adalet Bakanlığı tarafından Ek Bina olarak kullanılmıştır (Ergut, 2012: 58).



Resim 3. 1. TPAO Genel Müdürlüğü Eski Binası

Kaynak: (Ergut, 2012:55)

3.2.b.ii. Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu Eski Binası

Ankara'da 1972 ile 1975 yılları arasında beton bir mimari ile inşa edilen Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu binası 2001 yılına kadar İş Bankası Genel Müdürlüğü olarak kullanılmıştır (www.skyscrapercity.com). Böke ve Sargın (1978) bu binanın özelliklerini teknik olarak ele almışlardır. “Üç katı zemin altında olmak üzere toplam 29 kat olan binanın toplam inşaat alanı 27.500 m²'dir. Binanın

asansör, enerji ve yangın sistemleri de gelişmiş donanımları içermektedir. Banka ve büro katlarında alçak ve yüksek basınçlı klima sistemleri uygulanmıştır. Yapı alanının yaklaşık 2000 m²'si tesisat santrallerinden oluşmaktadır. Binada 2 adet 1000 KVA trafo merkezi ile elektrik kesilmesi halinde 3 saniyede devreye giren 2 adet 400 KVA'lık yedek elektrojen grubu mevcuttur (Böke ve Sargın, 1978:6)” Asansör sistemine gelince 18 kişilik 4 adet yüksek hızlı (3.5 m/sn) asansör yerleştirilmiştir. “Yangın sistemine bakılırsa yanmaz malzeme ile inşa edilen bu bina iyonizasyon esasına göre çalışan ısı ve duman dedektörleri binanın herhangi bir yangını ışık ve ses sinyalleri ile haber vermektedir (Böke ve Sargın, 1978:5)” Ayrıca çelik bir yangın merdiveni de binanın dışında bulunmaktadır.



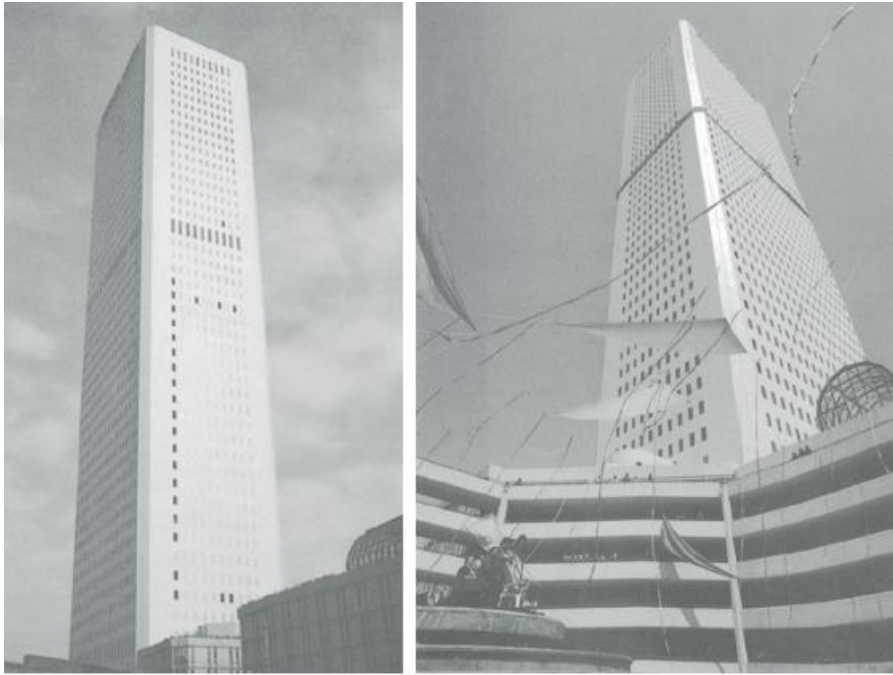
Resim 3. 2. Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu Eski Binası

Kaynak: www.emporis.com, Erişim tarihi: 13.11.2019

3.2.b.iii. Mersin Gökdeleni

Mersin Gökdeleni, bir dikdörtgen plana oturtulmuştur (29,10 x 43,30 m). Bu alanı en altta 70 cm kalınlıkta, daha yukarıda 50 cm, en yukarıda 35 cm kalınlıkta

betonarme bir duvar çevreleyerek bir tüp oluşturuyor. Ortadaki asansörler, merdivenler, tesisat, elektrik bacaları, lavabolardan oluşan servis alanını da 50 cm kalınlıkta bir başka betonarme tüp sarıyor. Böylece 52 kat yüksekliğindeki bir yapının en ileri, betonarme teknolojisiyle ve de daha ekonomik çözümü olarak sağlanıyor. Mertim Tower, Merit Hotel Mersin, Metropol Tower , Taksim International Hotel , Ramada Hotel bu yapının süre içerisinde kullanılmış diğer isimleridir. Ofis ve otel olarak kullanılan Mersin Gökdeleni şehrin gelişim ağının oluşmasında nirengi oluşturmuştur.



Resim 3. 3. Mersin Gökdeleni

Kaynak: Bektaş (2007:64)

3.2.b.iv. İş Bankası Gökdeleni

Ofis olarak tasarlanan 52 kata ve asansör ile 46 katına kadar ulaşılabilen bu bina 21.yüzyıla uygun modern teknoloji ile yapılmıştır (<http://v3.arkitera.com/index.php>). Buna örnekler:

“Isıtma, havalandırma, klima sistemlerinde minimum enerji harcaması ile maksimum konforu sağlayan fan-coil ve VAV (değişebilir hava ayarı) aygıtlarının birlikte kullanımı,

Yangına karşı önlem olarak, yangına dayanıklı ve/veya yanmaz tipte kablo ve malzeme kullanımı, otomasyon ile bağlantılı yangın algılama sistemleri ve buna bağlı duman dedektörleri kullanımı,
Isı konvektörleri (fin-tubes) ve plakalı eşanjörler kullanımı,
Bina içi ve dışında, özel dizayn ürünü aydınlatma armatürlerinin kullanımı,
Özel güvenlik kameraları ve titreşim algılama dedektörlerinin kullanımı,”

Bina Türkiye için bir çok "ilk"i de bünyesinde barındırmaktadır:

“Her 3 kulede kullanılan panel tipi alüminyum giydirme cephe sistemi,
Hidrolik tırmanır kalıp,
Kuru tip trafoların yüksek katlara yerleştirilmesi,
EMT kondütler ile (kapalı sistem) elektrik tesisatı yapım,”

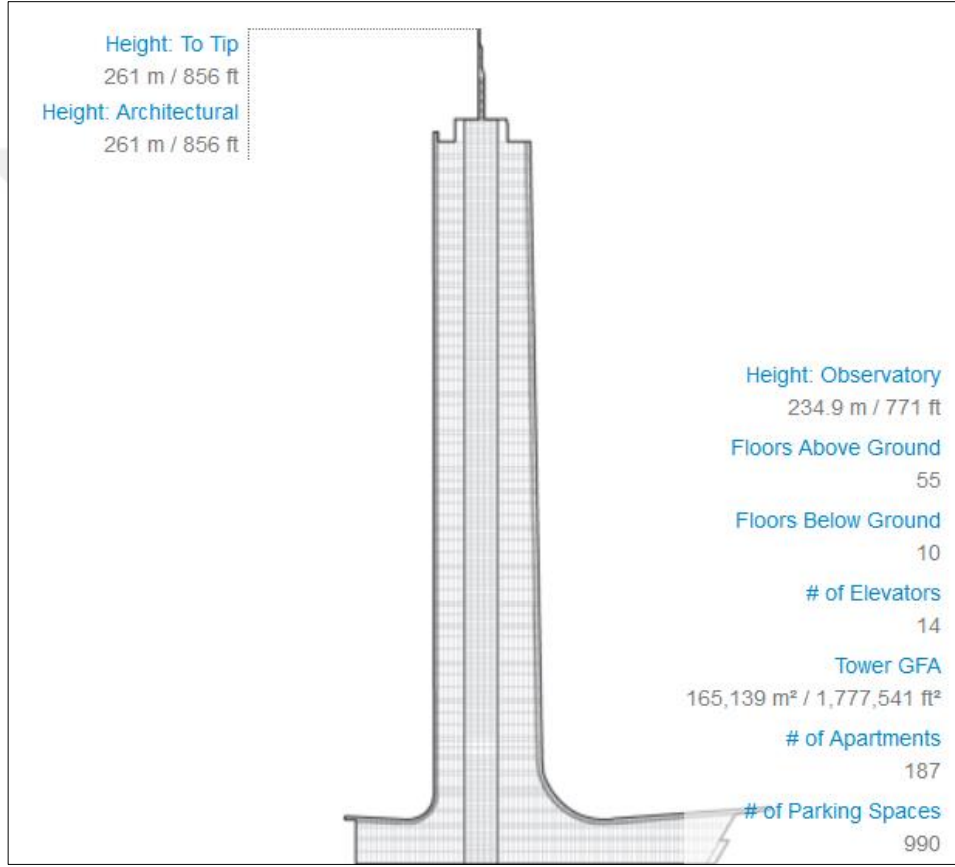


Resim 3. 4. İş Bankası 1 Gökdeleni

Kaynak: (<https://www.skyscrapercenter.com>, Erişim Tarihi: 20.10.2019)

3.2.b.v. Safir Gökdeleni

2006 ile 2010 yılları arasında inşası süren Safir Gökdeleni Türkiye'nin beşinci rekor kıran gökdeleni olmuştur. Binanın ilk 4 katı alışveriş merkezi, son üç katı ise kafe ve gözetleme olarak kullanılmaktadır. Ara katlar çoğunlukla konut, spor alanları olarak kullanılmaktadır. Metro bağlantısı ve 6 yeraltı otoparkı, ulaşım ve otopark sorunlarına çözüm olmuş altyapı ve modern teknoloji ile donatılmıştır. 14 adet yüksek hızda asansöre ilaveten 8 adet asansör ile üst katlara erişim sağlanır.

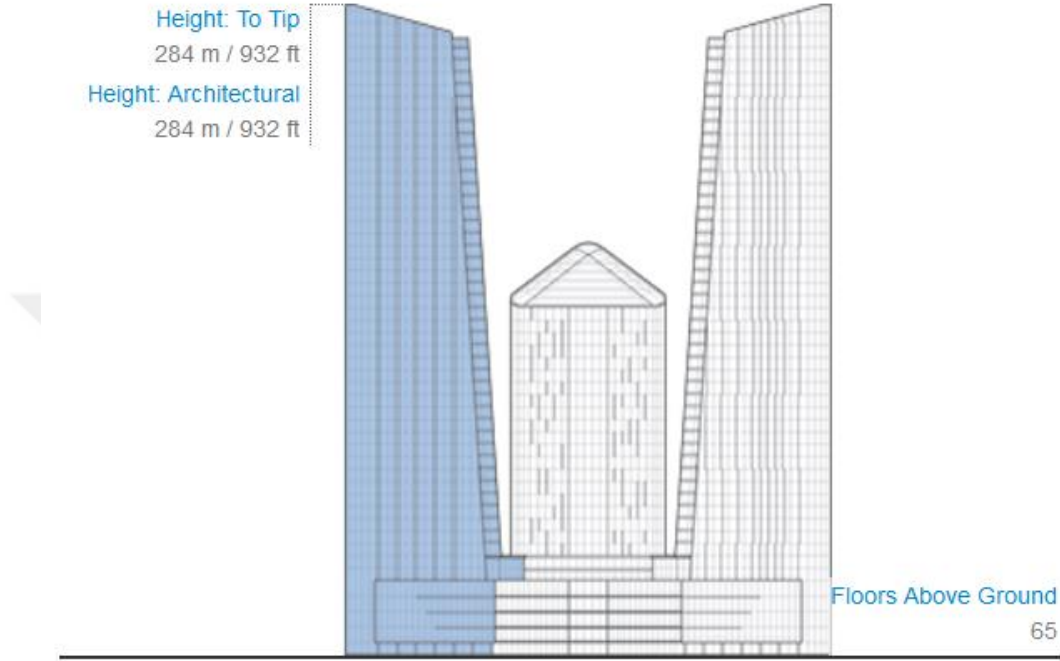


Resim 3. 5. Safir Gökdeleni

Kaynak: (<https://www.skyscrapercenter.com>, Erişim Tarihi: 20.10.2019)

3.2.b.vi. Skyland İstanbul Gökdeleni

2013 ile 2017 yılları arasında inşası tamamlanan bina Türkiye' nin tamamlanan en uzun, 2017 yılında dünyada tamamlanan en uzun yirminci bina özelliğini kazanmıştır (CTBUH, 2018:50).



Resim 3. 6. Skyland İstanbul Gökdeleni

Kaynak: (<https://www.skyscrapercenter.com>, Erişim Tarihi: 20.10.2019)

Konut, ofis, otel, alışveriş merkezi olarak karma kullanım yapısına sahip Skyland İstanbul Gökdeleni ikisi 284 metre biri 200 metre yükseklikte üç blok olarak yapılmıştır. Rusya dahil edilmezse Londra'daki 306 metrelik The Shard Gökdeleninden sonra Avrupa'daki en uzun gökdelen ünvanına sahiptir. Akıllı ev sistemlerinden asansöre kadar modern ihtiyaçlara göre donatılan bu binaların yapımı yaklaşık 700 Milyon Dolara mal olmuştur.



BÖLÜM IV

LİTERATÜR TARAMASI

Gökdelen endeksinin başlangıcı Lawrence (1999)'ın yaptığı çalışmaya dayanır. Ona göre dünyanın en uzun binasının tamamlanması ile devresel dalgalanmanın zirvesi çakışmaktadır. Lawrence'ın "100 yıllık sağlıklı korelasyon" olarak tanımladığı endekse göre dünyanın en uzun binasını inşa etmek ekonomik gerilemenin öncü bir göstergesi olabilir (Thornton, 2005:53). Bu endeks aslında daha çok bir zaman serisine benzemektedir. Lawrence vd. (2012) daha sonra yaptığı çalışmada sıradaki en uzun gökdelen ile öncü bir finansal kriz arasında negatif korelasyon gözlemiştir. Lawrence sermayenin yanlış yönlendirilmesini Cantillon etkisi üzerinden ucuz elde edilen paranın gökdelen yatırımına aktarılması şeklinde açıklar. Sermayeye kolay erişim gökdelen inşasının ekonomik daralma sırasında tamamlanmasını tetikler. Lawrence (1999)'ın çalışmasına göre son yüzyıldaki krizlerle gökdelenlerin çakıştığı dönemler Tablo 4.1'de verilmiştir.

Bitiş Yılı	Bina Adı	Yeri	Yüksekliği (m)	Kat Sayısı	Ekonomik Krizler
1908	Singer	New York	186.6	47	1907 Paniği
1909	Metropolitan Life	New York	213.4	50	1907 Paniği
1913	Woolworth	New York	241.4	57	---
1929	40 Wall Street	New York	282.6	71	Büyük Buhan
1930	Chrysler	New York	318.9	77	Büyük Buhan
1931	Empire State	New York	381	102	Büyük Buhan
1972-73	World Trade Center	New York	417	110	1970 Stagflasyonu
1974	Sears Towers	Chicago	442.1	110	1970 Stagflasyonu
1997	Petronas Tower	Kuala Lumpur	451.9	88	Doğu Asya Krizi
2010	Burj Khalifa	Dubai	828	163	2008 Küresel Kriz

Tablo 4. 1. Dünyanın En Uzun Gökdelenleri

Kaynak: Thornton (2005) çalışmasından geliştirilmiştir.

Türkiye'deki gökdelen sayısı ve ülkenin jeopolitik konum özelliği dikkate alındığı zaman gökdelenler konusunda Türkiye'de ekonomik açıdan çok fazla çalışma yapılmamıştır. Kalaycı (1992) Türkiye'de en çok gökdelenin bulunduğu İstanbul'da gökdelenlerin ekonomisi üzerine bir inceleme yapmıştır. Araştırmada 1980 sonrası gökdelenlere fon yatırma nedenleri, yatırım tercih nedenleri, fon yatırımların sektörel

dağılımları ve finansman yöntemleri, organizasyon biçimleri anket yöntemi kullanılarak 16 şirket örneğinde incelenmiştir. Sonuç olarak 1980 sonrasında kent merkezinde sanayi ağırlıklı işgücü yapısından hizmet ağırlıklı işgücü yapısına geçilmesi İstanbul'da otel, büro, alışveriş merkezi alanlarına duyulan ihtiyacın artmasının nedeni olarak görülmüştür. Özellikle büyük ofis ihtiyaçları holding sahiplerine kiralama seçeneğini zorunlu bırakabildiği için uzun vadede gökdelen yatırımının doğru bir tercih olacağı anlaşılmıştır. Yine 1980 senesinden sonra turizmin gelişmesi girişimciler için otel maksatlı gökdelen yatırımını kârlı kılmıştır. İstanbul'un 4. Levent, Maslak, Zincirlikuyu bölgelerinde finans kuruluşları ve sanayi kuruluşlarının arsa fiyatlarındaki spekülasyon artış sebebiyle büyük fonlar yatırmaktan çekinmediği ortaya çıkmıştır. Yüksek enflasyon ve yüksek kredi faizlerinin sanayi yatırımlarındaki getiriyi azaltıyor olması büyük fonlar yatırılan gökdelenlerden yüksek kazanç beklentisini de artırmaktadır. İlave olarak düşük fiyatlı alınan arsaların büyük inşaat şirketlerine kat karşılığında satılması da harcama yapmadan gökdelen sahibi olmanın önünü açmaktadır. Gökdelen yüksekliğinin ve kat sayısının artması prestij ve reklam unsuru olarak algılanması da gökdelen yatırımındaki bir başka sebeptir. Teknolojik gelişmelere rağmen çalıştırılacak kalifiye işçi yetersizliği ve sermaye birikimindeki yetersizliğin de 50 kattan daha yüksek bina yapımında engel teşkil ettiği söylenmiştir. Diğer taraftan gökdelenlerin ilk örneklerinden itibaren önemi üzerinde durulan özellikle yangın şartnamesinde yeterli ilerleme sağlanmadığı aktarılmıştır. Dolayısıyla özetle tüm bu sebepler gökdelen yapımında kısıtlamalar olarak görülmüştür.

Bu çalışma dışında ise Türkiye'de Aliagaoglu ve Uğur (2018) aktarmasına göre; Business and commercial skyscraper in the urban context studies the relations with immediate environment (Arıkan, 1997), gökdelenlerin iç mekan düzenlenmesi (Asiltürk, 1997), gökdelen ve kent (Duru, 2001), küresel ve yerel akışlar kavşağında İstanbul'da mekanın yeniden üretimi: gökdelenler örneği (Açar, 2013), İstanbul'da-Sabancı Center, Metrocity Millenium, Kanyon gökdelenlerin imar regulasyon mekanizmaları açısından bir incelemesi (Alkan, 2015), peyzajın küreselleşmesi (Birişçi vd., 2017), gökdelenlerin sürdürülebilirlik ve sürdürülebilir şehir bağlamında yeniden düşünülmesi-yeni tasarım ilkeleri (Begeç ve Yalınar, 2017), Şehirsiz Alanda Yok-Yerler: Türkiye'de Gökdelenler (Aliagaoglu ve Uğur, 2018) olarak başlıklar halinde gökdelenler konusu üzerine yapılan akademik çalışmalar sıralanabilir.

Peyzajın küreselleşmesi çalışmasında (Birişçi vd., 2017), İzmir, Adana ve Antalya şehirlerinde küreselleşme ve TOKİ konutları ile mekanın farklı şekillerde nasıl üretildiği üzerinde durulmaktadır.

Thornton (2005), dünyadaki yükseklik rekoru kıran binaların tamamlanmasıyla ekonomik krizlerin keşiştiğini devresel dalgalanmalar (business cycles) yaklaşımıyla saptamıştır. İstatistiksel bir çalışmadan ziyade bir araştırma çalışmasıdır. Ona göre düşük faiz oranları, krediye çok basit erişim imkânı sayesinde gökdelenler devresel dalgalanmanın patlama (boom) evresinde yapılırlar. Thornton, Lawrence (1999) çalışmasını destekleyerek 1929 yılında patlak veren Büyük Buhran aynı yıl “40 Wall Street” Gökdeleni, 1930 yılında “Chrysler” Gökdeleni, 1931 yılında da “Empire State” Gökdeleninin tamamlanmasıyla aynı zamana denk geldiğini açıklamıştır. 1972-73 döneminde Dünya Ticaret Merkezi binaları, 1974 yılında “Sears Tower” Gökdeleni tamamlanmış ve bu dönem Amerika’nın stagflasyon geçirdiği bir döneme denk gelmiştir. 1997 yılında Kuala Lumpur’da “Petronas Tower” tamamlanarak yeni bir dünya rekoru kırmış ve Asya Krizi de yine bu dönem patlak vermiştir.

Lawrence vd. (2012)’ye göre gökdelen endeksi dünyanın sıradaki en uzun binası ile yaklaşan finansal krizler arasında sağlıklı bir korelasyon oluşturmaya devam etmektedir. Bu çalışmaya göre 1930’da New York’ta “Chrysler” Binası, 1974’te Chicago’da “Sears Gökdeleni, 1997 yılında Kuala Lumpur’da Petronas Kuleleri ve son olarak 2010’da Dubai’de açılan Burj Khalifa binasının inşası sonrası görülen ekonomik krizleri gökdelen endeksinin son yüzyılda gösterebildiği söylenen örnekler olarak verilmiştir. Aynı zamanda 2017 yılına kadar Çin’in gökdelen sayısında %87 oranında bir artış sağlayıp 141 sayısına ulaşacağı öngörülmüştür. Bu manada dünyanın mevcut en büyük binalaşma balonuna sebep olan ülkesi olarak Çin’de yapılan yatırımlara dikkat çekilmiştir. Hindistan ise bir sonraki tehlike ülkesi olarak anlatılmıştır. 2012 itibariyle dünyadaki 240 metre ve üzeri uzunluktaki 276 binanın yalnızca iki tanesi Hindistan’da olsa da gelecek beş yıl içinde bu sayının 14 olacağı haber verilmiştir. Aynı zamanda 2016 yılına kadar dünyanın en uzun ikinci gökdeleni olacak Tower of India da Hindistan’ın en büyük gökdelen inşası patlamasının göstergesidir.

Barr vd. (2015) “Skyscraper Height and the Business Cycle: Separating Myth from Reality” çalışması göstermektedir ki gökdelen inşası ve GSYH ile ölçülen

ekonomik durum birlikte hareket eder. Ancak gökdelenlerin başlangıç ve bitiş tarihleri ile GSYH'deki değişim arasında bir korelasyon bulmak zordur. Gökdelenler devresel dalgalanmadaki bir değişikliğe doğrudan etki etmemektedir. Bunun tersine milli gelirin yükseklik üzerine etkisi olduğu saptanmıştır.

Garza ve Lizieri (2016) şehirlerdeki en uzun binaların ekstrem yüksekliklerini açıklamada geleneksel mikroekonomik teori, oyun teorisi ve devresel dalgalanmalar yaklaşımlarını kullanmıştır. Bu çalışma 2000 ile 2012 yılları arasında 10 farklı Latin Amerika ülkesinden 29 şehre dair bir panel veri çalışmasıdır.

Jadecivius (2016) "*Skyscraper Indicator and its Application in the UK*" çalışmasında gökdelen endeksinin İngiltere için kullanılabilir olup olmadığına yanıt aramıştır. EBER (Entrepreneurial Business and Economics Review)'de yayımlanan bu çalışma 1960 ile 2014 arasında GSYH ve Kişi Başına GSYH verilerini bağımlı değişken olarak çeyreklik aralıklarla almıştır. Yüksekliği artıran 6 adet gökdelen inşalarının başlangıç ve bitiş dönemlerini kapsayacak aralığı ise kukla değişken olarak hipotez testine sokmuştur. Yalnızca ekonomik büyümeyi ifade eden GSYH ile ölçüm yapılması kısıt olarak görülmüştür. Sonuç olarak Jadecivius İngiltere'de en uzun gökdelen yapılışının GSYH üzerinde anlamlı bir etkiye sahip olduğu ve finansal krizleri düşünürken gökdelenlerin de dikkate alınması gerektiği bulgusuna ulaşmıştır.

BÖLÜM V

GÖKDELEN ENDEKSİ VE TÜRKİYE'DEKİ FİNANSAL KRİZLERLE İLİŞKİSİ

5.1. Araştırmanın Konusu

Bu tezin konusu Türkiye'deki gökdelenlerin finansal krizlerle olan ilişkisidir. Kapsam olarak 1960 yılından itibaren gökdelen yükseklik rekoru kıran Mersin, Ankara, İstanbul başta olmak üzere Türkiye'nin tamamını içeren bir çalışmadır. Yapılan çalışmanın amacı ise yaklaşık 200 alt sektörü etkileyen inşaat sektörünün bir simgesi olan gökdelenlerin özellikle finansal liberalleşme döneminden sonra ekonomik gidişatı nasıl etkilediğini ortaya koymaktır. Buna göre yeni bir rekor beklentisi ile bir gökdelenin inşa edilmesinin öncü gösterge olarak finansal krizleri tahmin ederken kullanılıp kullanılmayacağı sorusuna cevap aranacaktır. Dolayısıyla öncelikle finansal kriz göstergeleri ve nedenleri ele alınarak bu tezin ana konusuyla konuyla bağlantı kurulmuştur. Ülke ekonomisinde hem kullanım amaçları hem de yadsınamaz bir tanıtım aracı olarak yeri olan gökdelenlerin finansal yönünün akademik anlamda ele alınmasının literatürümüze büyük katkı sağlaması düşünülmektedir.

5.2. Metodoloji ve Yöntem

Bu tezin araştırma yöntemi zaman serisi analizidir. Yapılan çalışmada gökdelenlerle finansal krizler arasındaki ilişkiye bakıldığı için bu konuda farklı yaklaşımlar olabilir. Bu yöntemlerden bazıları bağımsız değişken olarak ülkedeki ortalama gökdelen yüksekliğinin arttığı yıllar bazında gökdelenlere yapılan harcamaları, ülkedeki toplam gökdelenlerin toplam kat sayısı, bir önceki en yüksek gökdelenin uzunluğunu aşan yeni bir gökdelenin yapılışı olabilir. Fakat literatüre bakıldığında gökdelen inşaatına yapılan toplam harcamaya dair sağlıklı bilginin olmayışı ve farklı finansman metotlarının olması konunun bu değişken açısından ele alınmasını imkânsız kılmıştır. Diğer taraftan yalnızca inşa edilen toplam kat sayısının ele alınışı ile serbestlik derecesi probleminin ortaya çıkmasına sebep olunacağı

görüldüğü için bu açıdan da konu ele alınamamıştır. Bu kısıtlamalarla beraber neticede literatürdeki daha önceki çalışmalara da bakıldığında 1999 senesinden itibaren finansal krizler ile gökdelenler arasındaki ilişkiye bakılırken inşa edilen toplam bina sayısından ziyade en uzun gökdelen unvanını sahiplenen tek bir referans gökdelenin inşa yılları gösterge olarak bağımsız değişken alınmaktadır. Bu yüzden benzer metot Türkiye için uygulanmıştır. Türkiye'deki ilk 100 metrelik gökdelen inşaatının başlangıç yılı 1962 olduğu için veriler gecikmeli olarak 1960 yılından itibaren alınmaya başlamıştır. Bağımlı değişken olan finansal göstergeler GSYH ile kişi başına GSYH düzenli aralıkta yıllık olarak elde edilmiş, bağımsız değişken olan yükseklik rekoru kıran 6 adet gökdelenin inşa edildiği yıllar ise kukla değişken olarak tanımlanmıştır. Kurulan ekonometrik model daha önceki yapılan çalışmalardan modellenmiştir (Koop, 2006; Barr vd., 2015; Jadevicius, 2016).

$$Y_t = \alpha + \theta Y_{t-q} + \beta D_{t-q} + e_t$$

Y_t : Türkiye büyüme hızı serisi

D_{it} : Kukla değişkeni gösteren gökdelen

e_t : Hata terimi

D_1 : Gökdelen inşaatı başlangıç yılı için kukla veri

D_2 : Gökdelen inşaatı tamamlanma yılı için kukla veri

D_3 : Gökdelen inşa süresi için kukla veri

Buna ilaveten sıradan en küçük kareler yöntemi kullanılarak 1991 ile 2018 yılları çeyreklik verileri inşaat sektörü büyüme hızı ile GSYH büyüme hızı arasındaki nedensellik ilişkisine, inşaat sektörünün GSYH içindeki payı ile GSYH arasındaki nedensellik ilişkisine bakılmıştır. Bu modelle betonlaşmanın Türkiye'deki büyüme ve GSYH'ye etki edip etmediği araştırılarak gökdelenler ile yapılan analiz zenginleştirilmiştir. Tablo 5.2 ve Tablo 5.3 bu analizlere dair bulguları göstermiştir.

5.3. Araştırmanın Hipotezleri

H_0 : Gökdelen yükseklik rekoru kırılması ile GSYH'deki değişim arasında nedensellik bağı yoktur.

H_1 : Gökdelen yükseklik rekoru kırılması ile GSYH'deki değişim arasında nedensellik bağı vardır.

H₀: Gökdelen yükseklik rekoru kırılması ile kişi başına GSYH'deki değişim arasında nedensellik bağı yoktur.

H₁: Gökdelen yükseklik rekoru kırılması ile kişi başına GSYH'deki değişim arasında nedensellik bağı vardır.

H₀: İnşaat sektörü büyüme hızı ile GSYH büyüme hızı arasında nedensellik bağı yoktur.

H₁: İnşaat sektörü büyüme hızı ile GSYH büyüme hızı arasında nedensellik bağı vardır.

H₀: İnşaat sektörünün GSYH içindeki payı ile GSYH arasında nedensellik ilişkisi yoktur.

H₁: İnşaat sektörünün GSYH içindeki payı ile GSYH arasında nedensellik ilişkisi vardır.

5.4. Evren Örnekleme

Türkiye'deki gökdelenler bu tezin evrenini oluşturmaktadır. Çalışmanın örnekleme ise gökdelen endeksinin çalışma yöntemine göre gökdelen yükseklik rekorlarının kırılması ölçütüne göre seçilmiştir. Bu anlamda 100 metre ve üzeri gökdelen verileri Skyscraper Center sayfasından Türkiye seçilerek bulunmuştur. Seçilen kıstasa göre 59 adet 100 metre ve üzeri yüksekliğe sahip yapıyı tamamlayan gökdelen örnekleme ulaşılmıştır. Bu örneklem içerisinde 1962 ile 2017 yılları arasında yapıyı tamamlayan ve yapıldığı dönemde bir önceki en yüksek bina rekoru kıran 6 adet gökdelen kurulan deneysel modelde kullanılmıştır. 1960 ile 2018 yıllarını kapsayan finansal gösterge verileri GSYH ve kişi başına GSYH ise TÜİK verilerinden derlenmiştir.

İnşaat sektör verileri ile kurulan modelde 1991'den 2018 son çeyreğine kadar inşaat sektörü büyüme hızı, inşaat sektörünün GSYH içindeki payı ve GSYH çeyreklik verileri örnekleme oluşturmuştur.

5.5. Verilerin Analizi

Elde edilen veriler düzenli aralıkta zaman serisi oluşturduğu için bu tez bir zaman serisi çalışmasıdır. Ulaşılan veriler ikincil veri olup öncelikle Microsoft Excel

ortamında sıralanmış, daha sonra bu veriler GRETl programına tanımlanmıştır. Sıradan en küçük kareler yöntemi ile yapılan regresyon analizinde her bir kukla değişkeni için ayrı ayrı hem GSYH ile hem de kişi başına GSYH ile %5 ile %10 güven aralığında sağlam ölçünlü hatalar uygulaması yapılmıştır. Gecikme uzunluğu olarak 1'den 2'ye kadar olan gecikme belirlenmiştir. Tekil modellerde Breusch-Godfrey (B-G) testi yapılarak otokorelasyonun giderilmesi amaçlanmıştır. Nihai olarak kurulan 36 adet modelde de otokorelasyona rastlanmamıştır.

İkinci modelde inşaat sektörünün büyüme hızı ile GSYH büyüme hızı oransal olarak dört gecikme uzunluğuna tabi tutularak sıradan en küçük kareler yöntemi ile ele alınarak nedensellik testi yapılmıştır.

Üçüncü modelde birinci dereceden farkları alınarak durağan hâle getirilen çeyreklik GSYH ile inşaat sektörünün GSYH içindeki payı dört gecikme uzunluğuna tabi tutularak sıradan en küçük kareler yöntemi ile nedensellik testi yapılmıştır.

5.6. Deneysel Bulgular ve Yorumlar

Tablo 5.1'de en uzun gökdelen inşaatları ile GSYH ve kişi başına GSYH arasındaki tek yönlü nedensellik analizi sonuçları verilmiştir. Katsayıların altındaki p-değerleri olasılık rakamlarını vermektedir. Buna göre TPAO binasının başlangıç, bitiş ve süre yönünden GSYH'deki değişim üzerinde anlamlı bir etkiye sahip olduğu görülmüştür. Ancak 1966'dan 2006 yılına kadar diğer gökdelen yükseklik artışlarının GSYH üzerinde anlamlı bir etkisi görülmemiştir. 2006 yılında başlanan Türkiye'nin 80 metre ile en fazla yükseklik artışının olduğu Safir Gökdeleninin GSYH'deki değişime anlamlı bir etkisi olduğunu ve TPAO binasında olduğu gibi başlangıç, bitiş ve inşaat süreleri ile açıklayabileceği anlaşılmıştır. Ancak sonrasında 23 metre daha uzun yapılan Skyland İstanbul gökdeleni GSYH üzerinde anlamlı bir etkiye sahip değildir.

Kişi başına GSYH ile ilgili olarak, TPAO binasının GSYH serisine kıyasla daha az önem derecesinde olsa da anlamlı bir etkisi olduğu görülmüştür. Fakat sonrasında gökdelen yüksekliğinin artsa da yoğun bir yükseliş rekoru dalgası olmadığı için TPAO binası sonrasında 4 gökdelenin 2010 senesine kadar herhangi bir anlamlı etkide bulunmadığı görülmüştür. Bu da demektir ki bina yüksekliklerinin daha yoğunlukla artmış olduğu 2000'li yılların en yüksek gökdelenleri olan Safir Gökdeleni ve Skyland Gökdelenlerinin ya başlangıç ya da tamamlanma yıllarında yaşanan

krizleri anlamlı bir şekilde açıkladığı söylenebilmektedir. Özetle 2000 sonrası artan bina yükseklik rekorlarının finansal krizlerle arasında daha anlamlı nedenselliğe sahip olduğu görülebilmektedir.



GSYH Serisine Kukla Değişkenlerin Etkisi	TPAO Binası			BDDK Binası			Mersin Gökdeleni (52 Kat)		
	Başlangıç	Tamamlanma	İnşa Süresi	Başlangıç	Tamamlanma	İnşa Süresi	Başlangıç	Tamamlanma	İnşa Süresi
Katsayı	-11483,6	-10167,6	-12525,0	-7643,75	-1407,21	-4333,55	-2908,02	-876,924	-1940,50
P-değeri	0,0176**	0,035**	0,0231**	0,1001	0,7852	0,4194	0,5377	0,8533	0,6893
R- Kare	0,973357	0,973351	0,973473	0,973341	0,973329	0,973343	0,973331	0,973329	0,973333
B-G Testi	0,832362	0,514508	0,686408	0,508013	0,531706	0,487483	0,517307	0,534899	0,531696
P-değeri	0,440843	0,600864	0,50797	0,604702	0,590823	0,617002	0,599218	0,588978	0,590829
İş Bankası 1 Gökdeleni									
Safir Gökdeleni									
Skyland Gökdeleni									
Kışıbaşına GSYH Serisine Kukla Değişkenlerin Etkisi	Başlangıç	Tamamlanma	İnşa Süresi	Başlangıç	Tamamlanma	İnşa Süresi	Başlangıç	Tamamlanma	İnşa Süresi
	3648,35	-406,678	8460,52	40253,2	110189	45976,2	16009,2	-23721,6	-16317,5
	0,6767	0,9605	0,4108	0,0364**	0,0045***	0,0807*	0,4015	0,5268	0,6715
	0,973332	0,973329	0,973399	0,973656	0,975195	0,975067	0,973379	0,973427	0,973483
	0,481259	0,577326	0,140375	4,1095	0,616014	1,47676	0,101223	3,05509	3,66482
P-değeri	0,620783	0,565024	0,869367	0,0221454	0,544063	0,237976	0,903913	0,0558268	0,0325733
TPAO Binası									
BDDK Binası									
Mersin Gökdeleni (52 Kat)									
Kışıbaşına GSYH Serisine Kukla Değişkenlerin Etkisi	Başlangıç	Tamamlanma	İnşa Süresi	Başlangıç	Tamamlanma	İnşa Süresi	Başlangıç	Tamamlanma	İnşa Süresi
	-142,819	-132,186	174,838	-60,2838	27,5316	-2,50368	-35,1550	-3,50922	-19,8196
	0,0858*	0,0723*	0,0403**	0,4014	0,7509	0,9754	0,6084	0,9595	0,7791
	0,972438	0,972435	0,972562	0,972419	0,972416	0,972415	0,972417	0,972415	0,972416
	0,284122	0,282808	0,256086	0,263454	0,259523	0,261969	0,260574	0,262622	0,264388
P-değeri	0,753859	0,754838	0,775065	0,769432	0,772432	0,770564	0,771629	0,770066	0,768721
İş Bankası 1 Gökdeleni									
Safir Gökdeleni									
Skyland Gökdeleni									
Kışıbaşına GSYH Serisine Kukla Değişkenlerin Etkisi	Başlangıç	Tamamlanma	İnşa Süresi	Başlangıç	Tamamlanma	İnşa Süresi	Başlangıç	Tamamlanma	İnşa Süresi
	-27,9632	92,6452	136,977	428,607	2168,55	652,578	818,216	431,525	-653,080
	0,8382	0,5818	0,4382	0,1751	1,67E-07***	0,0715*	0,0075***	0,1507	0,1424
	0,972416	0,972425	0,972512	0,972609	0,976227	0,974226	0,973114	0,972609	0,973614
	0,273864	0,222223	0,317368	2,29418	0,364264	0,479936	0,635815	1,13905	4,84308
P-değeri	0,761546	0,801508	0,72949	0,111161	0,6965	0,621589	0,533648	0,328132	0,0118646

Tablo 5. 1. Deneysel Bulgular

Kaynak: Analiz sonuçlarına göre Yazar tarafından tasarlanmıştır.

Tablo 5.2’de verilen ikinci modelde oransal olarak 1991 ile 2018 arasında çeyreklik olarak inşaat sektörünün büyüme hızı ile GSYH büyüme hızı arasındaki nedensellik ilişkisi araştırılmıştır. Analiz bulgularına göre inşaat sektörünün büyüme hızı GSYH büyüme hızı arasında %5 güven aralığında nedensellik ilişkisi belirlenmiştir. Modelin %5’ten küçük olan olasılık değeri kurulan modelin anlamlı olduğuna işaret etmektedir.

```

Model 4: SEK (OLS), kullanılan gözlemler: 1992:1-2018:4 (T = 108)
Bağımlı değişken: gsyh_buyume

```

	katsayı	ölç. hata	t-oranı	p-değeri
const	4,08439	0,520590	7,846	4,19e-012 ***
infaat_buyume_1	0,321752	0,0710962	4,526	1,62e-05 ***
infaat_buyume_2	0,0218365	0,0887882	0,2459	0,8062
infaat_buyume_3	-0,123135	0,0884224	-1,393	0,1667
infaat_buyume_4	-0,0811816	0,0715462	-1,135	0,2591
Bağımlı değişken ort	4,659544	Bağımlı değişken ö.s.	5,680675	
Kalıntı kareleri top	2507,351	Bağlanım ö.h.	4,933884	
R-kare	0,273841	Ayarlamalı R-kare	0,245641	
F(4, 103)	9,710574	P-değeri (F)	1,05e-06	
Log-olabilirlik	-323,0673	Akaike ölçütü	656,1346	
Schwarz ölçütü	669,5453	Hannan-Quinn	661,5722	
ro	0,492768	Durbin-Watson	1,011343	

Not: ö.s. ve ö.h. ölçünlü sapma ve ölçünlü hatayı göstermektedir.

Sabit terim dışındaki en yüksek p-değerli değişken: 31 (infaat_buyume_2)

Tablo 5. 2. İnşaat Sektörü Büyüme Hızı ile GSYH Büyüme Hızı Arasındaki Nedensellik İlişkisi

Tablo 5.3’te analiz sonuçları görülen üçüncü modelde birinci dereceden farkı alınarak durağanlaştırılan inşaat sektörünün GSYH içindeki payı serisinin GSYH’deki değişimi %5 anlamlılık seviyesinde açıkladığı görülmektedir. Modelin olasılık değeri de %5’ten küçük olup anlamlıdır.

Model 5: SEK (OLS), kullanılan gözlemler: 1992:2-2018:4 (T = 107)
Bağımlı değişken: d_gsyh

	katsayı	ölç. hata	t-oranı	p-değeri	
const	5,12257e+06	2,42695e+06	2,111	0,0372	**
d_insaat_gsyh_1	1,74875	0,637131	2,745	0,0072	***
d_insaat_gsyh_2	-2,08264	0,663908	-3,137	0,0022	***
d_insaat_gsyh_3	-1,31647	0,653175	-2,015	0,0465	**
d_insaat_gsyh_4	7,67371	0,692635	11,08	3,36e-019	***
Bağımlı değişken ort	9438659	Bağımlı değişken ö.s.	35687437		
Kalıntı kareleri top	4,61e+16	Bağlanım ö.h.	21270208		
R-kare	0,658172	Ayarlamalı R-kare	0,644767		
F(4, 102)	49,09902	P-değeri (F)	5,79e-23		
Log-olabilirlik	-1954,658	Akaike ölçütü	3919,315		
Schwarz ölçütü	3932,679	Hannan-Quinn	3924,733		
ro	-0,250870	Durbin-Watson	2,495766		
Not: ö.s. ve ö.h. ölçünlü sapma ve ölçünlü hatayı göstermektedir.					

Tablo 5. 3. İnşaat Sektörünün GSYH İçindeki Payı ile GSYH Arasındaki Nedensellik İlişkisi

BÖLÜM VI

SONUÇ ve ÖNERİLER

Son iki yüzyılda inşaat teknolojilerindeki çelik ve asansör üretimi başta olmak üzere birçok materyal ilk gökdelenlerin inşaatından bugüne kadar halen büyük önem arz etmektedir. Giderek artan gökdelen yükseklikleri özellikle 2000 yılı sonrasında dünyada olduğu kadar Türkiye’de de gökdelen yoğunluğun arttığını işaret etmektedir. 2014 yılında Türkiye’de 21 adet 100 metreden daha uzun bina yapılarak rekor bir seviyeye ulaşılmıştır. Bu husus gökdelen yatırımlarındaki artan arzın ve talebin bir göstergesidir. Ancak bu yatırımlar üretim ve istihdama katkı sağlamayıp sonlu bir yatırım olarak karşımıza çıkmaktadır. Dolayısıyla aşırı gökdelen yükselişleri sürekli bir kâr elde ettirmeyip satılıp kısa sürede likiditeye dönüştüreme problemine yol açabilmektedir.

İçinde bulunduğumuz yüzyılda geçmişe dönük finansal kriz araştırmaları yapılırken gökdelenlerin aşırı çoğalması ekonomistlerin krizler ile en yüksek bina inşaatı arasında ilişki kurmalarına neden olmuştur. Amerika’dan Avrupa’ya kadar finansal krizleri gökdelenler ile ilişkilendiren çalışmalar yapılmıştır. Buna göre düşük faizli kolay kredi imkânlarının arttığı zamanlarda işletmelerin mal ve üretimlerini artırmak için daha fazla insanı işe aldıkları ve sermaye yatırımı yapıldığı iddia edilmiştir. Nitekim Türkiye’de yapılan gökdelenlere dair incelemelerde de bu bulgulara ulaşılmıştır. Bunun yanında işletmelerin söz konusu işlerini yapabilmeleri için ihtiyaç duydukları arazilerde daha uzun dönemli sermaye getirisine dayalı gökdelenleri daha kısa kâr marjlı kısa binalara göre daha tercih edilir kılmaktadır. Ekonomik genişlemenin son safhasında bu yüzden gökdelen projeleri çoğalmaktadır ve fakat döngü aşamasından sonra durgunluk boyunca birçok gökdelen inşaatı yapımını tamamlamak üzere beklemektedir.

Şimdiye kadar Türkiye’de birçok makale ve haber içerikli yazılarda gökdelenlerin artışına ve mimari yönüne işaret edilse de Türkiye’de yaşanan finansal krizlerle olan ilişkilerine akademik olarak dikkat çekilmemiştir. Neticede Türkiye’ye

dair yapılan analiz bulguları 2000 yılı sonrasında yoğunlaşan bina inşaatı başlangıç yıllarının kişi başına GSYH ve GSYH'deki değişimi açıklayabildiği görülmektedir. İnşaat sektör verileri ile büyüme rakamları arasında da 1991'den itibaren 2018 e kadar nedensellik ilişkisinin var olduğu görülmüştür.

Gelecekteki araştırmalarda GSYH ve kişi başına GSYH dışında da finansal göstergelerle gökdelen yüksekliği rekorunun kırılması arasında bir nedensellik ilişkisinin olup olmadığının da ele alınabileceği önerilmektedir. Ülke özelinde bakılan gökdelen gelişimleri OECD ülkeleri çerçevesinde karşılaştırmalı bir analize tabi tutularak teorik tutarlılık artırılmaya çalışılabilir. Aynı zamanda kırılma beşli ekonomideki gökdelen gelişimi de bir diğer ortak inceleme konusu olabilir. İnşaat sektörüyle ilgili olarak konut kredisi hacmi, yapı ruhsatı, yapı izin belgesi verileri ele alınarak betonlaşmanın finansal krizlerle ilintisi saptanabilir.

KAYNAKÇA

Açar, A., 2013. “Küresel ve yerel akışlar kavşağında İstanbul’da mekanın yeniden üretimi: gökdelenler örneği,” Doktora tezi.

Ağaoğlu, A., ve Uğur,A., 2018. “Şehirselsel Alanda Yok-Yerler: Türkiye’de Gökdelenler,” *Atatürk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 22(Özel Sayı 3), 2775-2791.

Akman, V., 1998. “Modern Dünyadaki En Büyük Ekonomik Kriz, Asya Krizi Sonrası ve Muhtemel Etkileri,” *Rota Yayınları*, İstanbul.

Aktan, C. C., ve Şen, H. 2002. Ekonomik kriz: Nedenler ve çözüm önerileri. *Yeni Türkiye Dergisi*, 1, 1-9.

Aliğaoğlu, A ve Uğur, A. 2018. “Şehirselsel Alanda Yok-Yerler: Türkiye’de Gökdelenler,” *Atatürk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 22 (Özel Sayı 3), 2775-2791.

Alkan, S. N., 2015. “İstanbul’da-Sabancı Center, Metrocity Millenium, Kanyon gökdelenlerin imar regulasyon mekanizmaları açısından bir incelemesi,” Yüksek Lisans Tezi, Bahçeşehir Üniversitesi, İstanbul.

Allen, F., ve Gale, D., 2000. “Bubbles and crises,” *The economic journal*, 110(460), 236-255.

Arıkan, C., 1997. "Business and Commercial Skyscraper in the Urban Context
Stucliefter the Relations with Immediate Environment," Yayınlanmamış Yüksek
Lisans Tezi, Orta Doğu Teknik Üniversitesi, Ankara.

Asiltürk, E. N. 1997. "Gökdelenlerde iç mekan düzenlemesi," Yüksek Lisans Tezi,
Hacettepe Üniversitesi, Ankara.

Balı, S. ve Büyüksalvarcı, A., 2011. "1630'dan 2010'a Finansal Krizler Tarihi,
Balonlar, Panikler, Buhranlar ve Küresel Finansal Kriz," *Çatı Kitapları*, İstanbul.

Bank for International Settlements, 2019. "Foreign exchange turnover in April
2019," Triennial Central Bank Survey 2019.

Barr, J., Mizrach, B. ve Mundra, K., 2011. "Skyscraper Height and the Business
Cycle: International Time Series Evidence," Newark: Department of Economics,
Rutgers Univer-sity Working Paper, (03).

Barr, J., Mizrach, B. ve Mundra, K., 2015. "Skyscraper height and the business
cycle: separating myth from reality," *Applied Economics*, 47(2), 148-160.

Begeç, H. ve Hamidabad, D. B., 2015. "Is There a Limit for the Skyscrapers?" *5th
Annual International Conference on Architecture* içinde, 6-9.

Begeç, H. ve Yaliner, A. İ., 2017. "Gökdelenlerin Sürdürülebilirlik ve Sürdürülebilir Şehir Bağlamında Yeniden Düşünülmeleri-Yeni Tasarım İlkeleri" *Akademia Mühendislik ve Fen Bilimleri Dergisi*, 1 (3), 57-68.

Bektaş, C., 2007. "Gökdelende biçim aramak, zorlamadır," *Mimarist*, 2(24), 63-65.

Bernanke, B. S., 1983. "Nonmonetary effects of the financial crisis in the propagation of the Great Depression," *The American Economic Review*, 73(3), 257-276.

Birişçi, T., Kalaycı Ö. A., Söğüt, Z., Mansuroğlu, S., 2017. "Peyzajın Küreselleşmesi; Kayıp Kent Silüetleri," *TMMOB Peyzaj Mimarları Odası 6. Peyzaj Mimarlığı Kongresi (Uluslararası Katılımlı) Bildiriler Kitabı*, 82-97.

Boratav, K., Yeldan, A. E., ve Köse, A. H., 2001. "Turkey: globalization, distribution and social policy, 1980–1998," Oxford University Press, *External liberalization, economic performance and social policy* içinde, 317-363.

Bordo, M. D., 1986. "Financial crises, banking crises, stock market crashes and the money supply: some international evidence, 1870–1933," *Financial crises and the world banking system* içinde (190-264). Palgrave Macmillan UK.

Bordo, M. D., Mizrach, B., ve Schwartz, A. J., 1995. "Real versus pseudo-international systemic risk: some lessons from history," (No. w5371). National Bureau of Economic Research.

Böke, A. ve Sargın, M. Y., 1978. “Türkiye İş Bankası A.Ş. Genel Müdürlük Binası Ankara,” *Arkitekt Mimarlık, Şehircilik Turizm Dergisi*, 1(369), 4-8, İstanbul.

Bratt, E. C., 1937. “Business cycles and forecasting,” *Business Publications*, Chicago.

Brunnermeier, M. K., 2008. “Bubbles,” Durlauf S.N., Blume L.E. (eds) *The New Palgrave Dictionary of Economics* içinde, Palgrave Macmillan, London.

Brunnermeier, M. K. ve Oehmke, M., 2013. “Bubbles, financial crises, and systemic risk,” *Handbook of the Economics of Finance* içinde (Vol. 2), 1221-1288, Elsevier.

Burns, A. F., ve Mitchell, W. C., 1946. “Measuring business cycles,” *National Bureau of Economic Research (NBER)*, New York.

Ciravoğlu, A., 2007. “Yüksek Yapılar ve İzdüşümleri: Ekonomi, Toplum ve Çevre,” *Mimarist*, 24(7), 38-43.

Claessens, S., Kose, M. M. A., Laeven, M. L., ve Valencia, F., 2014. “Financial crises: Causes, consequences, and policy responses,” International Monetary Fund.

Clark, A., 2007. “Bush moves to ease credit crisis,” *The Guardian*, Erişim adresi: <https://www.theguardian.com/business/2007/aug/31/useconomy.us2>, Erişim tarihi: 05.11.2019.

Craighead, G., 2009. "High-rise building definition, development, and use," *High-Rise Security and Fire Life Safety*, 3. Baskı, 1-26. *Butterworth-Heinemann*: Boston, MA, USA.

CTBUH, 2018. "2017: Skyscraper History's Tallest, Highest-Volume, and Most Geographically Diverse Year" Erişim adresi: (<https://global.ctbuh.org/paper/3606>) (Erişim tarihi: 20 Ekim 2019).

CTBUH Year in Review: Tall Trends of 2018, 2019. Erişim adresi: (https://www.skyscrapercenter.com/research/CTBUH_ResearchReport_2018YearInReview.pdf) (Erişim tarihi: 18 Temmuz 2019).

CTBUH Journal, 2019. "The Global Tall Building Picture: Impact of 2018," *Issue 1*, 48-49.

Çelik, A.V., Evrensel, A., Eryol, B., Yücel, D., Uzun, E., İlhan, N., Akıncı, Ö., Görmez, Y., 2006. "Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Bilançosu – Açıklamalar, Rasyolar ve Para Politikası Yansımaları", TCMB, Ankara.

Duru, B., 2001. "Gökdelenler ve Kent", *Prof. Dr. Cevat Geray'a Armağan, Mülkiyeliler Birliği Yayınları*, Ankara: 2001, s.331-362.

Domosh, M., 1988. "The symbolism of the skyscraper: case studies of New York's first tall buildings," *Journal of urban history*, 14(3), 320-345.

Eğilmez, M., 2002. “Küresel Finans Krizi: Para Sisteminin Eleştirisi, Remzi Kitabevi, 9. Baskı, İstanbul.

Eğilmez, M. ve Kumcu, E., 2004. “Ekonomi Politikası Teori ve Türkiye Uygulaması,” Remzi Kitabevi, 6. Baskı, İstanbul.

Eğilmez, M. ve Kumcu, E., 2008. “Ekonomi Politikası Teori ve Türkiye Uygulaması,” Remzi Kitabevi, 18. Baskı, İstanbul.

Eğilmez, M., 2014. “Örneklerle Kolay Ekonomi,” Remzi Kitabevi, 8. Baskı, İstanbul.

Eren, A., ve Süslü, B., 2001. “Finansal Kriz Teorileri Işığında Türkiye’de Yaşanan Krizlerin Genel Bir Değerlendirmesi,” *Yeni Türkiye Dergisi*, 41(7), 662-674.

Eren, Ç., 2007. “Yüksek Binalar ve İstanbul,” *Mimarist*, 24(7), 51-56.

Ergut, E. A., 2012. “Türkiye Petrolleri A.O. Genel Müdürlük Binası/Adalet Bakanlığı Ek Binası,” *TMMOB Mimarlar Odası Ankara Şubesi Bülteni*, 99, 55-58.

Fenske, G., 2013. “A Brief History of the Twentieth-Century Skyscraper,” *The Tall Buildings Reference Book* içinde, 13-31, Routledge.

Fırat, E., 2012. “Konjonktür Teorileri Işığında Türkiye’deki İktisadi Dalganmalar,” *International Conference on Eurasian Economies, Session D*” içinde (Vol. 2), 406-413.

Fisher, I., 1933. "The debt-deflation theory of great depressions," *Econometrica: Journal of the Econometric Society*, 337-357.

Friedman, M. ve Schwartz, A. J., 1963. "A Monetary history of the US 1867-1960," Princeton University Press.

Garza, N. ve Lizieri, C., 2016. "Skyscrapers and the economy in Latin America," *Journal of Property Research*, 33(4), 269–292.

Glaeser, E. L., ve Shapiro, J. M., 2001. "Cities and warfare: the impact of terrorism on urban form" (No. w8696). National Bureau of Economic Research.

Görmezöz, G., 2007. "Türkiye Ekonomisinde Yaşanan Dalgaların İstihdam Üzerindeki Etkisi ve Olumsuz Etkilerin Azaltılmasına Yönelik Önlemler," *TC Çalışma ve Sosyal Güvenlik Bakanlığı Türkiye İş Kurumu Genel Müdürlüğü Uzmanlık Tezi*, Ankara.

Grant, J., 1996. "The Trouble with Prosperity: The Loss of Fear, the Rise of Speculation, and the Risk to American Savings," Crown, New York: Random House.

Gujarati, N. D., 1995. "Basic Econometrics," McGraw-Hill. Inc., 3. Baskı, New York.

Hunt, E., 2018. "Plyscrapers city: Tokyo to build 350m tower made of wood," Erişim adresi: <https://www.theguardian.com/cities/2018/feb/16/plyscrapers-city-tokyo-tower-wood-w350>, Erişim Tarihi: 03.11.2019.

IMF, A., 1998. "World Economic Outlook (WEO)."

INTES, 2019. "İnşaat Sektörü Ağustos Raporu"

Jadecius, A., 2016. "Skyscraper indicator and its application in the UK," *Entrepreneurial Business and Economics Review*, 4(2), 37-49.

Kalaycı, R., 1992. "İstanbul gökdelenleri üzerine ekonomik bir araştırma," Yüksek Lisans Tezi, Marmara Üniversitesi.

Kaminsky, G., Lizondo, S., ve Reinhart, C. M., 1998. "Leading indicators of currency crises," *Staff Papers*, 45(1), 1-48.

Kaminsky, G., ve C. Reinhart, 1999, "The Twin Crises: The Causes of Banking and Balance-of-Payments Problems," *American Economic Review*, 89(3), 473-500.

Karabulut, G., 2002. "Gelişmekte olan ÷lkelerde finansal krizlerin nedenleri," *Der Yayınları*, İstanbul.

Kibritçioğlu, A., 2001. "Türkiye'de Ekonomik Krizler ve Hükümetler, 1969-2001," *Yeni Türkiye Dergisi*, Eylül-Ekim 2001, Ankara.

Kindleberger, C. P., 1978. "Manias, Panics and Crashes: A History of Financial Crises", John Wiley & Sons Inc., New York.

Kindleberger, C. P. 2004. "Cinnet, Panik ve öküş: Mali Krizler Tarihi," çev. Domaniç, N., Scala Yayıncılık, İstanbul.

Kindleberger, C. P. ve Aliber, R. Z., 2005. "Manias, panics and crashes: a history of financial crises," 7. Baskı, John Wiley & Sons, Inc., New York.

Kindleberger, C. P., ve Aliber, R. Z., 2015. "Manias, panics and crashes: a history of financial crises," 7. Baskı, Palgrave Macmillan.

Koop, G., 2006. "Analysis of Financial Data," John Wiley & Sons, Londra.

Kopits, G., 1987. "Structural Reform, Stabilization, And Growth in Turkey," Washington, D.C: IMF.

Landau, S. B. ve Condit C. W., 1996. "Rise of the New York Skyscraper: 1895-1913," *Yale University Press*, New Haven, London.

Langlois, G., Boismenu, J., Lefebvre, L., ve Regimbald, P., 2000. "20. Yüzyıl Tarihi," Çev. Ömer Turan, *Nehir Yayınları*, İstanbul.

Lawrence, A., 1999. "The Skyscraper Index: Faulty Towers," *Property Report*. Dresdner Kleinwort Wasserstein Research.

Lawrence, A., Hsu, J., Luo, W. ve Chan, V., 2012. "Skyscraper index," *Barclays Capital Equity Research Report*, 2012.

Marshall, D., 1998. Understanding the Asian crisis: Systemic risk as coordination failure. *Economic Perspectives-Federal Reserve Bank of Chicago*, 22, 13-28.

Millbrooke, A., 1993. "Technological Systems Compete at Otis Hydraulic Versus Electric Elevators," *Techological Competitiveness: Contemporary and Historical Perspectives on Electrical, Electronic, and Computer Industries* içinde, IEEE.

Minsky, H. P., 1982. "Debt deflation process in today's institutional environment," *Banca Nazionale Del Lavoro*, 143, 375-393.

Minsky, H., 2016. "Can it happen again? Essays on instability and finance," Routledge.

Mishkin, F. S., 1996. "Understanding financial crises: a developing country perspective (No. w5600)," National Bureau of Economic Research.

Mishkin, F. S., 1998. "International capital movements, financial volatility and financial instability (No. w6390)" National Bureau of Economic Research.

Mishkin, F. S., 1999. "Lessons from the tequila crisis," *Journal of Banking & Finance*, 23(10), 1521-1533.

Münyas, T., 2018. “CDS primi ve piyasa göstergeleri arasındaki ilişkinin değerlendirilmesi üzerine ekonometrik bir analiz: Türkiye örneği,” *Atlas International Refereed Journal on Social Sciences*, 1689-1696.

Oğuz, H., 1996. “Devresel Dalgalanma Teorileri, Yapısal Vektör Otoregresyon Yöntemi ve Türk Ekonomisinin Çeşitli Şoklara Tepkisi,” *Hacettepe Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 14(2), 55-80.

Oldfield, P. ve Wood, A., 2009. “Tall Buildings in the Global Recession: 2008, 2020 and beyond,” *CTBUH journal*, (1), 20-26.

Oktar, S. ve Dalyancı, L., 2010. “Finansal Kriz Teorileri ve Türkiye Ekonomisinde 1990 Sonrası Finansal Krizler,” *Marmara Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, 29(2), 1-22.

Öniş, Z. ve Riedel, Z., 1993. “Economic crises and long-term growth in Turkey,” *World Bank Comparative Macroeconomic Studies*.

Parasız İ., Bildirici, M., 2014. “Modern Konjonktür Teorileri, Konjonktürel Dalga Tahminleri Konjonktürel Dalgalanmalar Tarihi.”

Peet, G., 2011. “The Origin of the Skyscraper,” *CTBUH Journal*, 18-23.

Reinhart, C. M., ve Rogoff, K. S., 2009. “The aftermath of financial crises,” *American Economic Review*, 99(2), 466-472.

Sanders, A., 2008. "The subprime crisis and its role in the financial crisis," *Journal of Housing Economics*, 17(4), 254-261.

Schwartz, A. J., 1987. "Real and pseudo-financial crises," *Money in historical perspective* içinde, 271-288. University of Chicago Press.

Solomon, D., 2007. "Bush Moves to Aid Homeowners," *The Wall Street Journal*,
Erişim adresi: <https://www.wsj.com/articles/SB118851742988914064>, Erişim tarihi:
05.11.2019.

Sundararajan, V., Balino, T. T., Baliño, J. T. ve Baliño, T. J. (Eds.), 1991. "Banking crises: cases and issues," International Monetary Fund.

The Economist, 2015. "*Towers of Babel. Is there such a thing as a skyscraper curse?*" Erişim adresi: <https://www.economist.com/finance-and-economics/2015/03/26/towers-of-babel>. (Erişim tarihi: 22 Temmuz 2019).

The Skyscraper Center. The Global Tall Building Database of the Council on Tall Buildings and Urban Habitat (CTBUH). Erişim adresi:
<https://www.skyscrapercenter.com/> (Erişim tarihi: 25 Haziran 2019).

Thornton, M., 2005. "Skyscrapers and business cycles," *Quarterly Journal of Austrian Economics*, 8(1), 51-74.

Thornton, M., 2018a. “The Skyscraper Curse: And How Austrian Economists Predicted Every Major Economic Crisis of the Last Century,” (Auburn, Ala.: Mises Institute).

Thornton, M., 2018b. “Big Plans for the Jeddah Tower Continue as Asset Prices Boom,” Erişim adresi: <https://mises.org/wire/big-plans-jeddah-tower-continue-asset-prices-boom>, Erişim tarihi: 30.10.2019.

Tokgöz, E., 2001. “Türkiye’nin İktisadi Gelişme Tarihi,” İmaj Yayınevi, 6. Baskı, Ankara.

Toprak, M., 2001. “Yükselen Piyasalarda Finansal Kriz,” *Yeni Türkiye Dergisi*, 42(7), Ankara.

Ulusoy, A., Karakurt, B., ve Ela, M., 2015. “Borç deflasyonu: Teorinin gelişimi ve avrupa’da borç deflasyonuna ilişkin değerlendirmeler,” *Uluslararası Yönetim İktisat ve İşletme Dergisi*, 11(26), 1-28.

Uygur, E., 2001. “Krizden krize Türkiye: 2000 kasım ve 2001 şubat krizleri” (No. 2001/1). Discussion Paper.

Valentine, L. M. ve Ellis, D. F., 1991. “Business Cycles and Forecasting,” *OH: South-Western Publishing*, Cincinnati.

Watts, S., Kalita, N. ve Maclean, M., 2007. "The economics of super-tall towers," *The structural Design of tall and special buildings*, 16(4), 457-470.



EKLER

EK 1: VERİ SETİ

	GSYH (US \$)	Kişi Başına GSYH (US \$)	Gökdelen inşaatı başlangıç yılını temsilen kukla serisi	Gökdelen inşaatı bitiş yılını temsilen kukla serisi	Gökdelen inşaatı inşa süresini temsilen kukla serisi
1960	9.932	359	0	0	0
1961	5.512	194	0	0	0
1962	6.402	220	1	0	1
1963	7.402	249	0	0	1
1964	7.872	258	0	0	1
1965	8.419	271	0	0	1
1966	9.997	315	0	1	1
1967	11.144	341	0	0	0
1968	18.008	536	0	0	0
1969	20.128	584	0	0	0
1970	18.825	533	0	0	0
1971	16.847	465	0	0	0
1972	21.319	574	1	0	1
1973	26.854	705	0	0	1
1974	36.985	948	0	0	1
1975	46.300	1.155	0	1	1
1976	52.996	1.295	0	0	0
1977	60.613	1.451	0	0	0
1978	66.277	1.554	0	0	0
1979	80.960	1.860	0	0	0
1980	67.457	1.518	0	0	0
1981	70.419	1.546	0	0	0
1982	63.485	1.360	0	0	0
1983	60.373	1.261	0	0	0
1984	58.643	1.195	0	0	0
1985	66.408	1.320	0	0	0
1986	75.018	1.459	1	0	1
1987	85.638	1.629	0	1	1
1988	90.495	1.685	0	0	0
1989	106.123	1.933	0	0	0
1990	149.195	2.655	0	0	0
1991	149.156	2.603	0	0	0
1992	156.656	2.682	0	0	0
1993	177.332	2.981	0	0	0
1994	131.639	2.173	0	0	0
1995	168.080	2.727	0	0	0
1996	181.077	2.888	1	0	1
1997	188.735	3.021	0	0	1
1998	270.947	4.442	0	0	1
1999	247.544	4.003	0	0	1
2000	265.384	4.229	0	1	1
2001	196.736	3.084	0	0	0
2002	230.494	3.581	0	0	0
2003	304.901	4.698	0	0	0
2004	390.387	5.961	0	0	0
2005	481.497	7.304	0	0	0
2006	526.429	7.906	1	0	1
2007	648.754	9.656	0	0	1
2008	742.094	10.931	0	0	1
2009	616.703	8.980	0	0	1
2010	731.608	10.560	0	1	1
2011	773.980	11.205	0	0	0
2012	786.283	11.588	0	0	0
2013	823.044	12.480	1	0	1
2014	799.370	12.112	0	0	1
2015	719.620	11.019	0	0	1
2016	863.722	10.883	0	0	1
2017	851.549	10.616	0	1	1
2018	766.509	9.693	0	0	0

	Kriz Çeyrekleri	GSYH Büyüme Hızı	İnşaat Sektörü Büyüme Hızı	GSYH	İnşaat Sektörünün GSYH Payı
1991-1	1	-0,4	-0,1	96.459	7.141
1991-2	1	-0,5	-2,5	128.138	9.654
1991-3	0	3,9	3,4	213.246	14.640
1991-4	1	-0,7	3	192.274	12.705
1992-1	0	8,2	5,8	177.868	12.225
1992-2	0	5,7	4,4	223.306	16.921
1992-3	0	5,4	5,8	357.248	23.678
1992-4	0	5,5	8,9	334.946	21.685
1993-1	0	4,7	4,7	297.934	19.477
1993-2	0	11,3	7,1	392.761	31.877
1993-3	0	6,7	7,5	628.392	43.376
1993-4	0	7,3	7,5	594.063	41.022
1994-1	1	5,2	6,2	510.697	41.802
1994-2	1	-10,7	1,4	786.700	60.027
1994-3	1	-7,8	-3,2	1.296.704	83.666
1994-4	1	-5,5	-9,3	1.274.329	78.225
1995-1	1	-1,5	-5,3	1.228.157	70.744
1995-2	0	13,5	1,1	1.645.856	100.207
1995-3	0	9,0	-3,5	2.585.298	139.824
1995-4	0	6,6	-11,1	2.303.145	115.441
1996-1	0	8,7	0,4	2.180.545	128.885
1996-2	0	8,1	4,1	2.952.400	192.202
1996-3	0	5,3	6,9	4.886.469	286.788
1996-4	0	7,0	11	4.752.697	249.887
1997-1	0	6,9	3,2	4.156.530	252.542
1997-2	0	8,5	5,8	5.775.987	384.793
1997-3	0	7,0	2,2	9.652.863	564.185
1997-4	0	7,8	9,3	9.250.503	541.720
1998-1	0	9,2	5,2	8.528.172	487.560
1998-2	1	3,3	-1	10.997.913	704.646
1998-3	1	2,7	-1,4	17.176.809	967.968
1998-4	1	-1,2	1,7	15.522.051	964.420
1999-1	1	-8,2	-10,5	11.999.446	726.622
1999-2	1	-2,2	-11,5	16.361.998	1.017.447
1999-3	1	-6,3	-12,9	25.672.574	1.346.484
1999-4	1	-2,1	-15,2	23.381.254	1.271.486
2000-1	0	5,6	-2,3	21.096.611	1.062.639
2000-2	0	6,9	3,3	27.444.200	1.512.301
2000-3	0	7,8	8,6	40.122.005	2.058.814
2000-4	0	8,6	5,9	35.920.642	1.849.352
2001-1	1	-1,0	-4,8	25.154.409	1.443.182
2001-2	1	-9,8	-5,3	38.797.741	2.146.012
2001-3	1	-7,5	-7,8	58.997.667	2.921.765
2001-4	1	-10,3	-3,3	55.462.622	2.729.920
2002-1	0	2,1	-11,8	49.903.319	1.818.915
2002-2	0	8,9	-9,6	59.890.744	2.566.368
2002-3	0	7,9	-3,3	86.169.919	3.553.865
2002-4	0	11,4	2,7	80.039.006	3.556.640
2003-1	0	8,1	-13,8	69.004.084	2.032.500
2003-2	0	3,9	-12,7	79.504.419	2.794.401
2003-3	0	5,5	-12,3	113.569.258	3.743.597
2003-4	0	6,1	1,3	97.685.165	4.091.508
2004-1	0	11,8	12,7	81.166.256	2.585.466
2004-2	0	14,4	6,5	95.844.284	3.429.339
2004-3	0	5,3	3,9	133.558.712	4.579.901
2004-4	0	6,3	-0,5	119.942.225	4.785.963

	Kriz Çeyrekleri	GSYH Büyüme Hızı	İnşaat Sektörü Büyüme Hızı	GSYH	İnşaat Sektörünün GSYH Payı
2005-1	0	6,6	20,6	94.675.390	3.619.580
2005-2	0	5,5	25,4	110.219.504	4.940.290
2005-3	0	7,7	25,6	149.444.750	6.523.040
2005-4	0	9,5	14,8	132.862.719	6.228.864
2006-1	0	6,7	27,1	107.768.604	5.177.672
2006-2	0	8,3	14,9	133.790.851	7.080.032
2006-3	0	4,8	21,3	177.905.780	9.590.908
2006-4	0	5,2	16,1	156.856.996	8.727.195
2007-1	0	8,1	12,7	188.464.032	9.442.792
2007-2	0	4,1	7,3	210.061.156	10.141.929
2007-3	0	3,3	3,9	234.271.842	11.053.163
2007-4	0	3,6	0,3	220.839.205	10.354.436
2008-1	0	7,2	-3,3	215.561.951	10.662.500
2008-2	1	2,8	-5,2	239.435.774	12.335.707
2008-3	1	1,0	-9,8	262.383.826	11.320.603
2008-4	1	-6,5	-14,0	232.716.647	10.379.257
2009-1	1	-14,7	-18,5	207.925.991	9.330.374
2009-2	1	-7,8	-20,9	228.571.898	9.449.401
2009-3	1	-2,8	-18,2	261.710.449	8.649.383
2009-4	0	5,9	-6,5	254.350.241	9.172.882
2010-1	0	12,2	9,0	241.880.638	9.894.774
2010-2	0	10,2	21,7	267.144.064	11.847.768
2010-3	0	5,3	23,7	297.183.951	11.375.730
2010-4	0	9,2	18,7	297.541.148	12.121.326
2011-1	0	11,7	27,4	290.610.291	17.915.349
2011-2	0	11,5	24,5	336.234.140	25.422.855
2011-3	0	11,6	21,3	381.898.595	27.841.647
2011-4	1	9,9	26,9	385.734.140	28.836.512
2012-1	1	6,8	10,1	333.164.005	21.771.776
2012-2	1	5,0	7,7	382.070.002	29.718.090
2012-3	1	3,6	7,6	424.705.390	32.725.157
2012-4	0	4,2	8,2	429.732.717	33.218.119
2013-1	0	8,5	19,6	385.824.643	28.567.380
2013-2	0	9,8	13,9	441.539.543	36.053.822
2013-3	0	8,9	14,2	491.263.794	40.848.095
2013-4	0	6,9	10,2	491.085.107	40.439.115
2014-1	0	8,7	19,0	451.269.184	37.170.338
2014-2	0	2,9	-0,2	487.151.068	39.801.953
2014-3	0	3,7	1,1	548.625.835	44.188.429
2014-4	0	5,9	3,7	557.419.789	44.493.901
2015-1	0	3,6	-2,2	497.687.043	39.018.661
2015-2	0	7,2	9,3	562.947.771	46.663.715
2015-3	0	5,8	3,7	631.512.355	50.759.594
2015-4	0	7,5	8,1	646.500.325	54.177.245
2016-1	0	4,8	2,5	563.890.602	44.437.208
2016-2	0	4,9	12,8	631.232.693	59.009.152
2016-3	1	-0,8	2,8	666.176.429	55.605.560
2016-4	0	4,2	3,2	747.226.025	64.310.911
2017-1	0	5,3	5,1	649.272.436	50.116.605
2017-2	0	5,3	5,1	734.425.574	66.618.044
2017-3	0	11,5	18,8	831.878.537	73.182.281
2017-4	0	7,3	6,5	890.960.204	76.060.518
2018-1	0	7,4	8,0	788.833.423	62.713.818
2018-2	1	5,3	1,5	885.235.862	74.302.020
2018-3	1	1,8	-5,6	1.016.805.838	66.043.763
2018-4	1	-3,0	-8,7	1.010.114.366	63.103.690

EK 2: BİBLİYOGRAFYA

KİŞİSEL BİLGİLER

Adı Soyadı: Gökhan AYDOĞDU

Doğum Yeri ve Tarihi: Sivas / 06.08.1994

EĞİTİM

Lisans: Kamu Yönetimi (2016)

Gazi Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi

Yüksek Lisans: İşletme (2019)

TOBB Ekonomi ve Teknoloji Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü

İLETİŞİM

E-mail: gokhanaydogd@gmail.com

Cep telefonu: +90 543 318 1951