

**T.C.
NUH NACI YAZGAN ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
İKTİSAT ANABİLİM DALI**

**1990 SONRASI EKONOMİK KRİZLERİN TÜRKİYE'DEKİ
TASARRUF ORANINA ETKİSİ**

Yüksek Lisans Tezi

**Hazırlayan
Hüseyin SALTAN**

**Danışman
Doç. Dr. Serdar ÖZTÜRK**

**Ekim 2017
KAYSERİ**

**T.C.
NUH NACI YAZGAN ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
İKTİSAT ANABİLİM DALI**

**1990 SONRASI EKONOMİK KRİZLERİN TÜRKİYE'DEKİ
TASARRUF ORANINA ETKİSİ**

Yüksek Lisans Tezi

**Hazırlayan
Hüseyin SALTAN**


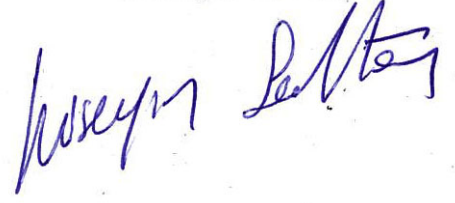
**Danışman
Doç. Dr. Serdar ÖZTÜRK**

**Ekim 2017
KAYSERİ**

BİLİMSEL ETİĞE UYGUNLUK

Bu çalışmadaki tüm bilgilerin, akademik ve etik kurallara uygun bir şekilde elde edildiğini beyan ederim. Aynı zamanda bu kural ve davranışların gerektirdiği gibi, bu çalışmanın özünde olmayan tüm materyal ve sonuçları tam olarak aktardığımı ve referans gösterdiğimi belirtirim.

Hüseyin SALTAN



YÖNERGEYE UYGUNLUK ONAYI

“1990 Sonrası Ekonomik Krizlerin Türkiye’deki Tasarruf Oranına Etkisi”, adlı Yüksek Lisans Tezi Nuh Naci Yazgan Üniversitesi Lisansüstü tez yazım kılavuzuna uygun olarak hazırlanmıştır.

Tezi Hazırlayan:

Hüseyin SALTAN



Tez Danışmanı

Doç. Dr. Serdar ÖZTÜRK



İktisat ABD Başkanı Adı Soyadı İmza

Prof. Dr. Emine KILAVUZ
İktisat Bölümü Başkanı






KABUL ve ONAY SAYFASI

Doç. Dr. Serdar ÖZTÜRK danışmanlığında Hüseyin SALTAN tarafından hazırlanan “1990 Sonrası Ekonomik Krizlerin Türkiye’deki Tasarruf Oranına Etkisi” adlı bu çalışma jürimiz tarafından Nuh Naci Yazgan Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İktisat Anabilim Dalında **yüksek lisans** tezi olarak kabul edilmiştir.

18 / 10 / 2017

JÜRİ:

Danışman Doç. Dr. Serdar ÖZTÜRK 
Üye Prof. Dr. Dilek SUREKCI YAMAĞLI 
Üye Prof. Dr. Emine Akmanlı 

ONAY :

Bu tezin kabulü Enstitü Yönetim Kurulunun 01/11/2017 tarih ve 2017/33 sayılı kararı ile onaylanmıştır

01 / 11 / 2017

Enstitü Müdürü



TEŞEKKÜR

Bu tezin hazırlanmasında, benden yardımlarını esirgemeyen ve çalışmanın tamamlanmasında yanımda olan değerli danışman hocam Doç Dr. Serdar ÖZTÜRK'e çalışmanın ilerlemesinde değerli yönlendirme ve önerileri ile katkılarını esirgemeyen değerli hocam Yrd. Doç. Dr. Dilek SÜREKÇİ YAMAÇLI'ya, ekonometri alanındaki bilgi birikimi ile sağladığı katkı ve bana göstermiş olduğu sabır nedeniyle Yrd.Doç.Dr. Ömer YALÇINKAYA'ya ve tezin her aşamasında derin ekonomi bilgisiyle yardıma ihtiyaç duyduğum her anda bana destek olan çok kıymetli hocam Prof. Dr. Emine KILAVUZ'a sonsuz saygı ve teşekkürlerimi sunarım.



Adı Soyadı

Hüseyin SALTAN

İmza

Hüseyin Saltan

1990 SONRASI EKONOMİK KRİZLERİN TÜRKİYE’DEKİ TASARRUF ORANINA ETKİSİ

Hüseyin SALTAN

Nuh Naci Yazgan Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü
Yüksek Lisans Tezi, Ekim 2017
Danışman: Doç. Dr. Serdar ÖZTÜRK

ÖZET

Bu çalışmada 1990 sonrasında yaşanan ekonomik krizlerin tasarruf oranına olan etkisi sabit sermaye yatırımları, nihai tüketim harcamaları ve mevduat faiz oranı üzerinden incelenmiştir. Bu inceleme için 1980-2016 yılları arasındaki yıllık verilerden yararlanılmıştır. İlk olarak serilerin durağanlığı ADF ve PP birim kök testleriyle analiz edilmiştir. Seriler arasında birinci düzeyde durağanlığın anlaşılmasının ardından, değişkenler arasında uzun dönemli bir ilişkinin olup olmadığını analiz etmek için Johansen eş bütünleşme testi uygulanmış ve değişkenler arasında uzun dönemli bir eş bütünleşme ilişkisi tespit edilmiştir. Daha sonra tasarruf oranlarının bağımlı değişken olduğu modelde DOLS metodu uygulanmış ve ekonomik krizlerin tasarruf oranlarına olan etkisi incelenmiştir. DOLS metodu sonucuna göre 1994’te yaşanan ekonomik kriz ile tasarruflar arasında ters yönlü anlamlı bir ilişki olduğu fakat 2000-2001 ve 2008 krizleri ile tasarruflar arasında anlamlı bir ilişki olmadığı anlaşılmıştır.

Anahtar Kelimeler: Ekonomik Kriz, Tasarruf, Johansen Eşbütünleşme, DOLS

THE EFFECTIVENESS OF THE ECONOMIC CRISIS AFTER 1990 IN THE RATE OF SAVING IN TURKEY

Hüseyin SALTAN

Nuh Naci Yazgan University, Graduate School of Social Sciences

M.Sc. Thesis, October 2017

Supervisor: Assoc. Prof. Serdar ÖZTÜRK

ABSTRACT

In this study, the effect of economical crises that have taken place after 1990 on saving tendency is examined through fixed capital investments, final consumption expenditures and deposit interest rate. For this examination, annual data from 1980 to 2016 is used. Firstly, stability of series is analysed by 'ADF and PP unit root tests.' After understanding the stability at first level among series, to analyse whether there is a long term relation among varieties 'Johansen cointegration test' is applied and a long term relation among varieties has been found out. Then, DOLS method is used in the model where saving rates are the dependent variable and the effect of the economical crises on saving rates is examined. According to the result of DOLS method, there is a negative correlation between the economical crisis in 1994 and savings, but not a meaningful relation between the economical crises in 2000-2001 and 2008 and savings.

Keywords: Economic Crisis, Saving, Johansen Cointegration, DOLS

İÇİNDEKİLER

1990 SONRASI EKONOMİK KRİZLERİN TÜRKİYE'DEKİ TASARRUF ORANINA ETKİSİ

	<u>Sayfa</u>
BİLİMSEL ETİĞE UYGUNLUK.....	i
YÖNERGEYE UYGUNLUK ONAYI	ii
KABUL ve ONAY SAYFASI.....	iii
TEŞEKKÜR.....	iv
ÖZET	v
ABSTRACT.....	vi
İÇİNDEKİLER	vii
ŞEKİLLER.....	x
TABLolar	xi
KISALTMALAR LİSTESİ	xii
GİRİŞ	1

1. BİRİNCİ BÖLÜM

TASARRUF KAVRAMI TEORİK ÇERÇEVESİ VE TÜRKİYE'DE TASARRUF ORANI

1.1. Tasarruf Kavramı ve Tasarruflara İlişkin Kuramsal Yaklaşımlar	3
1.2. Klasik Analizde Faiz Teorisi ve Tasarruf İlişkisi	6
1.3. Keynesyen ve Neo Keynesyen Tüketim Teorileri	6
1.3.1. Mutlak Gelir Hipotezi.....	7
1.3.2. Nisbi Gelir Hipotezi	8

1.3.3. Ömür Boyu Gelir Hipotezi	9
1.4. Tasarruf Oranlarını Etkileyen Faktörler	10
1.4.1. Gelir Dağılımı	11
1.4.2. Enflasyon Oranı	12
1.4.3. Faiz Oranı	12
1.4.4. Demografik Özellikler	13
1.4.5. Yatırım Düzeyi	13
1.4.6. Tüketim Davranışları	14
1.5. Türkiye’de Tasarruf Oranları.....	15
1.5.1. Tasarruf Yatırım Dengesi.....	18
1.5.2. Demografik Yapı ve Tasarruf Oranları.....	20
1.6. Tasarruf Oranlarına İlişkin Uluslararası Kıyaslama.....	21
1.6.1. Orta ve Doğu Avrupa Ülkeleri.....	22
1.6.2. Latin Amerika Ülkeleri.....	23
1.6.3. Avrupa Birliği.....	24

2. İKİNCİ BÖLÜM

EKONOMİK KRİZLER VE 1990 SONRASINDA TÜRKİYE VE DÜNYADA YAŞANAN KRİZLER

2.1. Ekonomik Krizlerin Teorik Çerçevesi.....	28
2.1.1. Reel Sektör Krizleri	30
2.1.2. Finansal Krizler.....	30
2.1.2.1. Bankacılık Krizleri	31
2.1.2.2. Dış Borç Krizleri.....	33
2.1.2.3. Para Krizleri	34
2.2. 1990 Sonrasında Dünyada Yaşanan Krizler	34
2.2.1. 1994-1995 Meksika Krizi.....	35
2.2.2. 1997 Güneydoğu Asya ve 1998 Rusya Krizi	35
2.2.3. 1998-1999 Brezilya Krizi	39

2.2.4. 1999-2001 Arjantin Krizi.....	40
2.2.5. 2008 Mortgage Krizi	42
2.3. 1990 Yılı Sonrasında Türkiye’de Ekonomik Durum ve Krizler	45
2.3.1. 1990-1994 Dönemi Türkiye Ekonomisi	46
2.3.2. 1994 Krizi.....	48
2.3.3. Kasım 2000 ve Şubat 2001 Krizi	49
2.3.4. 1994 ve 2001 Krizinin Karşılaştırmalı Analizi	52
2.3.5. 2008 Morgage Krizinin Türkiye Ekonomisine Etkisi.....	54
2.4. Tasarruflarla İlişkisi Bakımından Krizlerin İncelenmesi.....	59
2.4.1. Gelir Düzeyi Açısından Tasarruf Oranlarının İncelenmesi.....	59
2.4.2. Yatırım Düzeyi Açısından Tasarruf Oranlarının İncelenmesi	63

3. ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

EKONOMİK KRİZLERİN TÜRKİYE’DEKİ TASARRUF ORANINA ETKİSİNE İLİŞKİN UYGULAMA

3.1. Literatür Değerlendirmesi	67
3.1.1. Tasarrufları Etkileyen ve Tasarrufların Etkilediği Faktörlere Yönelik Yapılan Yabancı Çalışmalar	68
3.1.2. Tasarrufları Etkileyen ve Tasarrufların Etkilediği Faktörlere Yönelik Türkiye Üzerine Yapılan Çalışmalar	69
3.2. Değişkenlerin Tanımı ve Ekonometrik Analizi.....	72
3.2.1. Analizde Kullanılacak Değişkenler	73
3.2.2. Birim Kök Testi Sonuçları ve Değerlendirilmesi	74
3.2.3. Johansen Eşbütünleşme Analizi	76
3.2.4. DOLS ile Eşbütünleşme Katsayıları Bulguları ve Değerlendirilmesi	79
SONUÇ	82
KAYNAKÇA	83
ÖZGEÇMİŞ	93

ŞEKİLLER LİSTESİ

Şekil 1. Ömür Boyu Gelir Hipotezi	9
Şekil 2. Yurt İçi Tasarruf Oranları, %, 1975-2015	16
Şekil 3. Türkiye’de Özel ve Kamu Tasarruf Oranları, %, 1975-2014.....	18
Şekil 4. Türkiye’de Kişi Başı Yıllık Tasarruf Miktarı, (TL)	20
Şekil 5. Türkiye ile Doğu Avrupa Ülkelerinin Tasarruf Ortalamaları 2000-2015	23
Şekil 6. Ortalama Tasarruf Oranları, %.....	25
Şekil 7. Bölgesel Tasarruf Oranları, %.....	26
Şekil 8. Tayland GSYİH, 1990- 2016, %	36
Şekil 9. Örnek Ülkelerde Kriz Öncesi ve Sonrası GSYİH, 1995-2016, %	37
Şekil 10. Rusya’nın Enflasyon ve İşsizlik Oranı, GSYİH, 1996- 2016, %	38
Şekil 11. Brezilya GSYİH, 1980-2015, %.....	39
Şekil 12. Arjantin GSYİH, 1980-2015, %	41
Şekil 13. 2008 Krizinin Büyümeye Etkisi	44
Şekil 14. 2008 Krizi Sonrası İşsizlik Oranları	45
Şekil 15. Ulusal 100 Endeks, Kapanış Fiyatlarına Göre Aylık Ortalama	56
Şekil 16. GSYİH, 2000-2016, %	57
Şekil 17. Türkiye’de İşsizlik Oranları, %, 2005-2012.....	58
Şekil 18. Kişi Başı GSYİH, 1990-2016.....	61
Şekil 19. Gelir ve Tasarruf Oranları	62
Şekil 20. Yurtiçi Tasarruflar ve Sabit Sermaye Yatırımları, 1990-2014, %	65

TABLolar LİSTESİ

Tablo 1.	Tasarruf ve Yatırımların GSMH'ye Oranları,(%)	19
Tablo 2.	Türkiye ile Orta ve Doğu Avrupa Ülkelerinde Tasarruf Oranları	22
Tablo 3.	Türkiye ve Bazı Latin Amerika Ülkelerinin Tasarruf Oranları	24
Tablo 4.	Gecelik Faiz Oranları	51
Tablo 5.	Kamu, Özel ve Sabit Sermaye Yatırımları	64
Tablo 6.	Tasarruf Oranlarına Yönelik Çalışmalar	68
Tablo 7.	Türkiye'nin Tasarruf Oranlarına Yönelik Çalışmalar	70
Tablo 8.	Modelde Kullanılan Değişkenler ve Açıklamaları	74
Tablo 9.	ADF Birim Kök Test Sonuçları	75
Tablo 10.	PP Birim Kök Testi Sonuçları	75
Tablo 11.	Eşbütünleşme Analizi İçin Uygun Gecikme Uzunluğunun Belirlenmesi	77
Tablo 12.	Johansen Eş-Bütünleşme Test Sonuçları	78
Tablo 13.	DOLS ile Eşbütünleşme Katsayıları Bulguları	80

KISALTMALAR LİSTESİ

- AB** : Avrupa Birliği
- ADF** : Augmented Dickey Fuller (Genisletilmis Dickey Fuller)
- BDDK** : Bankacılık Dzenleme ve Denetleme Kurumu
- DOLS** : Dynamic Ordinary Least Square (Dinamik En Küçük Kareler)
- EKK** : En Küçük Kareler
- GSMH** : Gayri Safi Milli Hasıla
- GSYİH** : Gayri Safi Yurtiçi Hasıla
- OECD** : Organization for Economic Cooperation and Development (Ekonomik Kalkınma ve İsbirliği Orgutu)
- PP** : Phillips-Perron
- TCMB** : Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası

GİRİŞ

1980'li yıllardan itibaren finansal ve sermaye hareketlerinin serbestleşmesiyle birlikte Türkiye küresel ekonomiye daha fazla dâhil olmaya başlamıştır. Bu durum Türkiye'nin büyümek için ihtiyaç duyduğu sermaye miktarını arttırmış ve iç kaynakların yetersiz kalması nedeniyle dış kaynakların kullanımını artmaya başlamıştır. Türkiye'de var olan yüksek düzeydeki tasarruf açığı nedeniyle başvurulan bu yöntem, cari işlemler açığı sorunu ile birlikte ekonomiyi dışsal şoklara karşı da daha kırılgan hale getirebilmektedir. Özellikle Türkiye ekonomisinin hızlı büyüdüğü dönemlerde daha belirgin hale gelen bu durum sürdürülebilir kalkınma temposu yakalanmada en büyük engel olarak karşımıza çıkmaktadır. Zira yatırımların yabancı tasarruflara olan bağımlılığı özellikle kriz dönemlerinde ekonominin sert dalgalanmalar yaşanmasına neden olmuştur. Nitekim Türkiye ekonomisinin kendi iç dinamikleri ile yaşadığı 1994, 2000-2001 ve küresel anlamda yaşanan 2008 krizleri sonucunda sermaye girişlerinin tersine dönmesi ile birlikte ekonomide yaşanan sert dalgalanmalar bu durumu teyit eder niteliktedir.

Bu bağlamda kronik olarak sürekli tasarruf açığı veren Türkiye ekonomisinde kriz dönemleri itibariyle tasarruf oranlarının seyri tezin amacını oluşturmaktadır. Bu amaçla literatürde tasarruf belirleyicileri olan sabit sermaye yatırımları, nihai tüketim harcamaları ve mevduat faiz oranı üzerinden, kriz dönemlerinde tasarruf oranlarının etkilenip etkilenmediği analiz edilecektir. Buradan hareketle çalışmamız üç bölümden meydana gelmektedir.

Birinci bölümde tasarruf eğiliminin teorik çerçevesi ile kuramsal yaklaşımları incelenerek tasarrufları belirleyen faktörler üzerinde durulacaktır. Ayrıca Türkiye'deki tasarruf eğiliminin yıllar içindeki seyri incelenerek ilgili yıllarda tasarruf eğiliminde meydana gelen kırılmalar analiz edilecektir. İkinci bölümde ekonomik kriz teorileri ile Türkiye'de ve Dünya'da meydana gelen krizler incelenecek ve Türkiye'de meydana gelen krizlerin tasarruflar üzerindeki etkileri incelenecektir.

Son bölümde ise Türkiye'nin iç dinamikleri ile tecrübe ettiği 1994 ve 2000-2001 krizi ile küresel koşulların etkilemesiyle meydana gelen 2008 krizinin; sabit sermaye yatırımları, nihai tüketim harcamaları ve mevduat faiz oranları üzerinden tasarrufları hangi yönde etkilediği araştırılacaktır. Bu bağlamda öncelikle konu ile ilgili hem dünya

da hem de Türkiye’de çalışmalar incelenerek literatür çalışması yapılmıştır. Daha sonra konuya ilişkin uygulama kısmına geçilerek çalışma içerisinde kullanılacak olan veriler hakkında bilgi verilmiştir. Ardından Türkiye ekonomisinde meydana gelen ekonomik krizler ile 2008 küresel krizinin tasarruflara olan etkisini incelemek için kukla model oluşturulmuş; Johansen Eşbütünleşme Testi ve DOLS Metodu kullanılarak sonuçlar yorumlanmıştır.



BİRİNCİ BÖLÜM:

TASARRUF KAVRAMI TEORİK ÇERÇEVESİ VE TÜRKİYE'DE TASARRUF ORANI

1.1. Tasarruf Kavramı ve Tasarruflara İlişkin Kuramsal Yaklaşımlar

Tasarruf kavramsal olarak, kullanılabilir gelirin tüketimden kalan kısmı şeklinde tanımlanabilir. Tasarrufun amaçlarından biri, iyi dönemde gelirin tüketilemeyen kısmından birikim yaparak kötü dönemde tüketim imkânı sağlayacak şekilde tüketimi zamana yaymaktır. Tasarrufun amaçlarından bir diğeri ise, yatırım finansmanlarının tasarruflar ile sağlanarak ekonomik kalkınma ve sürdürülebilir büyümenin gerçekleştirilmesidir (Karagöl & Özcan, 2010, s. 9).

Mikro açıdan bireylerde tasarruf olgusunun oluşmasında özellikle öngörülemeyen iktisadi dalgalanmalar, işsizlik, gelecekteki sağlık harcamaları, sosyal güvenlik sisteminin yetersiz olması gibi durumlar etkili iken; makro açıdan ise özellikle gelişmekte olan ülkelerin yüz yüze oldukları kaynak yetersizliği ve bunun bir sonucu olan yurtiçi yatırım yetersizliği ile işsizlik, dış ödemeler dengesizliği, finansman sorunları, dolayısıyla artan iç ve dış borç stokları tasarruf olgusunun belirleyicisi olarak karşımıza çıkmaktadır.

Bu çerçevede tasarruf davranışının belirleyicilerini ve sonuçlarını makro ve mikro açıdan incelemek gereklidir. Ekonomi literatüründe, tasarruf davranışı, belirleyicileri ve makroekonomik sonuçları ile ilgili temel ayırım Keynesyen tasarruf paradoksu kuramı bağlamında ele alınmaktadır. Başka bir açıdan, tasarruf paradoksu yaklaşımı tartışması dışında kalan ekonomi yazını tasarruf davranışının belirleyicilerini tüketim kuramları çerçevesinde değerlendirmektedir. Tüketim davranışı temelli tasarruf kuramlarını, ilelebet yaşayan temsili tüketici davranışı temelli sürekli gelir hipotezi ve sonlu yaşayan üst üste binen kuşak bireyinin tüketim davranışı temelli yaşam boyu gelir hipotezi çerçevesi içerisinde sınıflandırılabilir. Sürekli gelir hipotezi ve yaşam boyu gelir hipotezi, tüketim ve dolayısıyla tasarruf davranışını tüketim düzleştirme, yatırım olanakları, servet biriktirme, miras bırakma ve ihtiyat ve yaşam boyu ekonomik ve sosyal ihtiyaçlar gibi olanak ve ihtiyaç temelli davranış belirleyicileri bağlamında analiz etmektedir (Çolak & Öztürkler, 2012, s. 2).

İktisadi literatürde tasarruflar ile ilgili ilk önemli matematiksel çalışmanın Frank P. Ramsey tarafından yapıldığı söylenebilir. A Mathematical Theory of Saving isimli çalışmasında Ramsey (1928); optimal tasarruf davranışlarını matematiksel olarak açıklamaya çalışmış ve bir ülkenin ne kadar tasarruf etmesi gerektiği üzerine çalışmıştır. Bu çalışmasında Ramsey dönemler arası optimizasyon çerçevesinde; sermayenin marjinal verimliliği ekonomik karar biriminin zaman tercihinden büyük olması durumunda, bugünün tüketimini kısarak gelecekte daha çok tüketim yapılacağı sonucuna varmıştır.

Irwing Fisher (1930) çalışmasında; tüketicilerin, belirsizliğin olmadığı bir ortamda iki dönemli tüketim davranışı sergilediği varsayımındadır. Bu nedenle tüketimin bu iki dönem arasında optimum dağılımını ele almıştır. Fisherin dönemler arası bütçe sınırlaması kuralında tasarruf olgusu, faiz oranına ve tüketicilerin farklı dönemlerde birbirleri ile tüketimleri sonucunda oluşacak olan marjinal faydaya bağlıdır.

Keynes (1991) tasarrufu; gelirin tüketimi veya harcamaların aşan kısmı olarak tanımlamaktadır. Bu kavram üzerinde herhangi bir şüphe veya karışıklığın ancak gelir ya da tüketim ile ilgili anlam kaymaları sonucunda olacağını vurgulamaktadır. Keynes aynı zamanda tasarrufu tüketicilerin davranışlarının ve bireysel girişimcilerin davranışlarının bir sonucu olarak değerlendirmektedir. Bu iki davranış biçimi farklı olarak görünseler de tasarruf ve yatırım gelirin tüketimi aşan kısmına eşit olduğundan birbirlerine eşit olmaktadır.

Pigou (1943), kullanılabilir gelirden artışa gerek olmaksızın hane haklarının tüketimlerinde bir artışın olabileceğini varsaymıştır. Thorstein Veblen (1989) ise, klasik ve neoklasik okulun ortaya koymuş olduğu tespitlerinin bireylerin mevcut ekonomik davranışlarını açıklayamadığını belirterek tasarruf davranışını ve tasarrufların oluşum süreçlerini açıklamak için, kişiler arasındaki maddi ilişkilerin yapısına ve oluşum sürecinde analizlere dâhil edilmesi gerektiğini belirtmiştir.

Tüketimin geniş yer kapladığı günümüz dünyasında, bireysel tasarrufların yanında ulusal tasarruflarda önemlidir. Bireyler için tasarruflar bireylerin bütçe yönetimi, finansal güvencelerin sağlanması, hayat boyu refahın daha yüksek seviyelere çıkarılabilmesi ve yaşam standartlarının korunabilmesi açısından önem taşırken; bir ülke için ulusal tasarruflar ise; yeni yatırımlar için gerekli finansmanın sağlanabilmesi

Ekonomi literatüründe bu doğrultuda yapılan çalışmalarda yurtiçi tasarruflarla yabancı kaynaklı tasarrufların ekonomi üzerindeki etkisi ayrı ayrı değerlendirilmiştir. Yabancı sermaye girişinin bir grup ülkenin yurtiçi tasarruflar ve ekonomik büyüme üzerine etkisini inceleyen Zegeve (1994), çalışmasında kesin bir ilişki bulamamıştır. Kandır (1997) yaptığı çalışmada kısa vadeli yabancı sermaye yatırımlarının ulusal tasarruflar üzerinde olumsuz etki yaptığı sonucuna varmıştır. Aynı şekilde Örnek (2008) yaptığı ekonometrik analizde, kısa vadede sermaye akımlarının, kısa ve uzun vadede, yurtiçi tasarruflar üzerinde negatif bir etki yarattığı sonucuna varmıştır. Balaban (2016), yatırımlara kaynaklık eden yurtiçi tasarrufların dış kaynak girişine bağlı olarak azaldığını ve bu durumun da ekonominin kırılganlığını arttırarak dış şoklar karşısında savunmasız bıraktığı sonucuna varmıştır.

İktisadi sistemlerdeki ekonomik gelişmeler ışığında tasarruf kavramı ve tasarrufların oluşumu hakkındaki fikirlerde farklılaşmaya başlamıştır. Bu nedenle literatürdeki gelişmeyle birlikte değişen iktisadi yaklaşımların ve görüşlerin tasarruf hakkındaki düşüncelerine değinmekte yarar vardır (Kazgan, 1999, s. 82).

1.2. Klasik Analizde Faiz Teorisi ve Tasarruf İlişkisi

Klasik iktisatın tasarruflara ilişkin genel görüşü ise; faiz, bugünkü tüketimden vazgeçmenin, yani tasarrufta bulunmanın bir sonucudur. Bireyler harcanabilir gelirlerini bugünkü ve gelecekteki tüketimleri arasında faydalarını maksimize etmek için dağıtmaktadırlar. Pozitif bir faiz oranı, bireyler gelecekte bugünkünden daha fazla tüketim yapma olanağı sağlayacaktır. Yani faiz oranlarının yükselmesi, bireyleri daha fazla tasarruf etmeye sevk edecektir. Aynı şekilde faiz oranlarının düşmesi ise bireylerin tasarruflarının azalmasına neden olacaktır. Bu durum tasarrufların faiz oranının doğrusal bir fonksiyon olduğunu göstermektedir (Yıldırım & Özer, 2013, s. 41).

1.3. Keynesyen ve Neo Keynesyen Tüketim Teorileri

Gelir ve tüketim ilişkisini tüketim fonksiyonu teorileri çerçevesinde değerlendirdiğimizde, farklı gelir gruplarındaki kişilerin tüketim eğilimlerinin ne gibi unsurlara bağlı olarak değiştiği sorusu bizi “tüketim (tasarruf) teorileri ”ne götürmektedir. Bu konuda mevcut belli başlı üç teorinin hepsi de tüketimi (tasarrufu) belirleyen temel unsur (bağımsız değişken) olarak geliri almaktadır. Ancak gelir; J. Maynard Keynes (1936) tarafından ortaya atılan mutlak gelir teorisinde “cari mutlak

gelir”, James Duesenberry (1949)’nin nispi gelir teorisinde kişinin toplum içinde nispi durumuna bağlı “nispi gelir”, Milton Friedman (1957)’in sürekli gelir teorisinde, uzun dönemde normal olarak kazanılacağı ümit edilen “sürekli gelir”, Franco Modigliani ve Albert Ando (1963)’nin birlikte geliştirdikleri hayat devresi teorisine göre ise “beklenen gelir” dir. Bu teorilerde yapılan aynı analizler farklı sonuçlar verebilmektedir. Bu farklılığın nedenleri olarak bu teorileri geliştiren kişilerin ekonometrik analizlerini değişik gelir tanımlamaları ve farklı yaklaşımlara göre yapmalarından kaynaklanmaktadır (Demiral, 2006, s. 352).

1.3.1. Mutlak Gelir Hipotezi

Kendisinden sonraki tüketim teorilerinin gelişmesi açısından önemli bir yere sahip olan Mutlak Gelir Teorisi; Keynes tarafından 1936 yılında yayınlanan “General Theory of Employment Interest and Money (İstihdam, Faiz ve Paranın Genel Teorisi)” adlı eserindeki “Temel Psikolojik Yasa (Fundamental Psychological Law) ”dan esinlenerek geliştirilmiştir .

Tüketimin Mutlak Gelir Hipotezi olarak da bilinen Keynesyen tüketim fonksiyonu, cari dönem tüketimi ile cari dönem harcanabilir gelirini ilişkilendirir. Cari dönem harcanabilir gelirinin doğrusal bir fonksiyonu olan tüketim harcamaları, harcanabilir gelir düzeyi arttıkça artar. t-dönemi için doğrusal tüketim fonksiyonu (C), otonom tüketim (C₀), marjinal tüketim eğilimi (c), harcanabilir gelir (Y_d) olmak üzere fonksiyon (1.3) nolu denklemde sunulmuştur.

$$C = C_0 + cY_d, C_0 > 0, \quad 0 < c < 1 \quad (1.3)$$

Kullanılabilir gelirin harcanmayan kısmının tasarruf olarak ifade edilirse;

$$S = Y - C \quad (1.4)$$

Yani tasarruf harcanabilir gelire ve tüketime bağlıdır.

Bu bilgilerden sonra tasarruf fonksiyonu aşağıdaki gibi oluşturulabilir;

$$S = -C_0 + sY_d, C_0 > 0, \quad 0 < s < 1 \quad \text{veya} \quad S = -C_0 + (1-c) Y_d \quad (1.5)$$

Tasarruf S, Otonom tüketim harcamaları C₀, marjinal tasarruf eğilimi s veya (1-c) ve kullanılabilir gelirin Y_d olarak gösterildiği denkleme göre, tüketim harcamaları ile

tasarruflar, kullanılabilir gelirin artan bir fonksiyonudur. Bir başka ifade ile bireyin kullanılabilir gelirinin artması durumunda hem tüketim harcamaları hem de tasarruflarda bir artış meydana gelecektir. Bu durum (1.5) nolu denklemde sunulmuştur.

$$s = \frac{\Delta S}{\Delta Yd} \quad (1.6.)$$

Marjnal tasarruf eğilimi s , tasarruflardaki değişim ΔS , kullanılabilir gelirdeki değişim ΔYd olarak gösterildiği denklemde marjinal tüketim eğilimi c ile marjinal tasarruf eğilimi s 'nin toplamı bire eşittir. Buna göre;

$$\frac{\Delta C}{\Delta Yd} + \frac{\Delta S}{\Delta Yd} = c+s = 1 \quad (1.7)$$

olarak ifade edilebilir.

1.3.2. Nisbi Gelir Hipotezi

J. Duesenberry (1949) tarafından kısa ve uzun dönem tüketim fonksiyonlarını bağdaştırmaya çalışan nisbi gelir hipotezi iki şekilde yorumlanmaktadır. Nisbi gelir hipotezinin ilk yorumu, hanehalklarının tüketim davranışlarına ilişkin gözlemlerden yola çıkılarak oluşturulmuştur. Bu hipoteze göre bireylerin tüketim ve tasarruf davranışları yaşadıkları toplumsal çevrenden bağımsız düşünülemez ve çevre faktörü bu iki değişken üzerinde belirleyicidir. Geliri belli bir düzeyinde olan birey, kendi gelirine göre daha yüksek bir komşuluk çevresinde yaşıyorsa, daha düşük gelirli bir çevreye nazaran tüketimini arttıracaktır. Yani bireysel tüketim sadece şahsi durumda değil, çevrede bulunan komşuların tüketim yapısına da bağlıdır (Yıldırım, Karaman, & Taşdemir, 2014, ss. 565-566).

Nisbi gelir hipotezinin ikinci yorumuna göre; tüketiciler, kullanılabilir gelirlerinin daha önceki dönemde ulaştığı en yüksek değere göre belirledikleri tüketim harcaması seviyesinin altına düşmemeye çalışırlar. Bunun nedeni tüketicilerin yüksek gelir ve harcama standartlarına alışık olması ve bundan taviz vermek istememesi şeklindedir. Tüketicinin kullanılabilir gelirinin artması gelir dağılımını değiştirmeyeceğinden dolayı tüketicinin nisbi gelir, de değişmeyecek ve uzun dönemde ortalama tüketim eğilimi sabit kalacaktır. Daralma döneminde ise kullanılabilir gelirin azalması durumunda tüketiciler, tüketim harcamalarını kısmak yerine, tasarruflarını kullanarak aynı tüketim seviyesini korumaya çalışırlar. (Bocutoğlu, 2013, ss. 122-123).

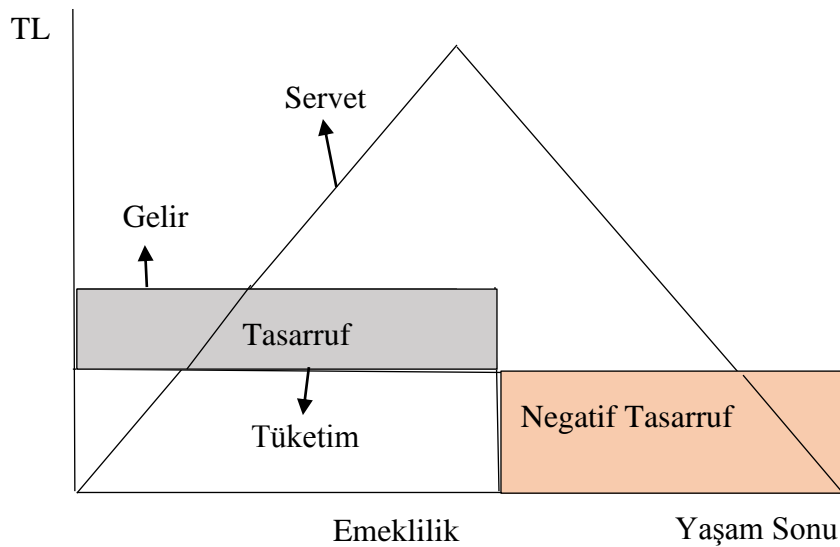
Bunun nedeni tüketicilerin daha önce kazanım olarak gördükleri tüketim seviyelerini korumak ve edinilen tüketim alışkanlığından vazgeçmeme güdüsüdür. Bu nedenle kullanılabilir gelir azalırken ortalama tüketim eğilimi de sabit kalmaktadır.

1.3.3. Ömür Boyu Gelir Hipotezi

1950’lerde Franco Modigliani, Alber Ando ve Richard Brumberg tarafından geliştirilen hipoteze göre bireyler tüketim ve tasarruf kararlarını verirken; Irving Fisher tarafından geliştirilen “zamanlararası tüketim seçimi”ni ve ömürleri boyunca elde etmeyi planladıkları kullanılabilir gelirlerinin toplamını dikkate alırlar (Bocutoğlu, 2013, s. 124).

Zamanlararası tüketim seçimine göre, bireyler bugünkü tüketim harcamalarını yalnızca bugünkü kullanılabilir gelirlerine göre belirlemezler. Tüketiciler borçlanmak suretiyle bugünkü kullanılabilir gelirlerini arttırabilecekleri gibi, bugünkü gelirlerinden daha fazla tasarruf yaparak gelecekteki kullanılabilir gelirleri ile tüketimlerini arttırabilirler. Tüketicilerin borçlanma veya tasarruf yoluyla gelecekteki kullanılabilir gelir veya tüketimlerini arttırma kararlarına zamanlararası tüketim seçimi adı verilir. Ömür boyu gelir hipotezi de, tüketicilerin zamanlararası tüketim seçiminin mantığına dayanmaktadır (Bocutoğlu, 2013, s. 124).

Şekil 1. Ömür Boyu Gelir Hipotezi



Kaynak: Mankiw, 2010, s. 532

Ömür boyu gelir hipotezine göre, bireyler hayatlarının çalışma döneminde emeklilik dönemlerine kıyasla daha fazla gelir elde ederler. Bu nedenle, bireyler *tüketim düzleştirmesi* (gelirde meydana gelebilecek dalgalanmaların tüketimdeki etkisini azaltmak) yapmak suretiyle hayatlarının çalışma dönemlerinde pozitif tasarruf yaparak emeklilik dönelerinin tüketim fazlası açığını kapatmak isterler (Ünsal, 2013, s. 483).

Ömür boyu gelir hipotezine göre, tüketim ve tasarruf kararı, tüketicilerin sadece bugünkü gelirine göre verebileceği bir karar olmaktan uzaktır. Tüketiciler yıldan yıla değişen bir tüketim kalıbı yerine, istikrarlı bir tüketim kalıbına sahip olmak isterler. Bunun nedeni tüketicilerin ömürleri boyunca tüketim harcamalarının seviyesinde belirsizliği göze alamama güdüsü etkisidir.

Yaşam döngüsü boyunca birey, yaşamı boyunca tüketimini düzleştiriyorsa, çalışma hayatı boyunca tasarruf edip servet biriktirip; emekliliği boyunca da biriktirmiş olduğu tasarrufları eriterek servetini tüketecektir (Mankiw, 2010, s. 532).

1.4. Tasarruf Oranlarını Etkileyen Faktörler

Bireylerin isteklerinin tüketim ve tasarruf üzerindeki etkisi büyüktür. Fakat bu etkinin yanı sıra, tüketim nedeniyle tasarruflar da bir takım faktörlerden etkilenebilmektedir (Bagley & Perdeu, 1951, ss. 77-78). Bu nedenle tasarruf davranışını nelerin etkilediğini veya hangi faktörlerin yönlendirdiğini tespit etmek önemlidir. Bireylerin tasarruf (tüketim) tercihleri üzerinde politik olmayan birçok faktörün etkili olduğu söylenebilir. Bu faktörler durağanlık, gelir, büyüme, belirsizlik ve demografik yapı gibi birçok faktör olarak sıralanabilir (Loayza ve vd. 2000, ss. 401-402). Bireylerin tüketimini etkileyen değişkenler kişiden kişiye veya toplumdan topluma farklılık gösterebilir. Bireylerin tüketim kararlarını etkileyen faktörlerin farklılıklar gösteriyor olmasına karşın, temel de tasarruf davranışlarını etkileme gücü bakımından fazla olanların gruplandırılmaları da mümkündür. Bu gruplandırma içerisinde; faiz oranı, gelir, enflasyon ve devlet politikaları hanehalkı tasarruf kararlarını ve diğer tercihlerini etkileyen temel değişkenler olarak sınıflandırılabilir (Şengür & Taban, Türkiye’de Hanehalkı Tasarruflarının Gelir Dışındaki Belirleyicileri, 2016, s. 33).

1.4.1. Gelir Dağılımı

Tasarrufların gelir dağılımını hangi yönde etkilediği genellikle bireysel ve fonksiyonel gelir dağılımı yardımı ile tespit edilebilmektedir. Gelir dağılımının tasarruflar üzerindeki etkisi fonksiyonel ve bireysel gelir dağılımı dışında diğer farklı bir değişkenler yardımı ile de saptanabilir (Uzay, 2012). Bireylerin veya ülkelerin harcama veya tasarruf yapmaları yalnızca bunu sağlayacak olan bir gelirin olup olmaması ile ilişkilidir. Eğer birey ülke ekonomisindeki üretim sürecinde aktif rol almışsa nihai çıktıdan doğan getiriden de pay alma hakkına sahip olacaktır. Bu durum sonucunda ortaya çıkan milli hasıladan bireyin ne kadar pay alacağı, yapılacak olan tasarruf için de önem taşımaktadır. Şöyle ki, eğer birey gelirden sadece zorunlu ihtiyaçlarını karşılayabilecek kadar pay alıyorsa bu bireyin tasarruf da bulunmaması anlamına gelecektir. Buna karşılık, gelirden daha fazla miktarda pay alabilmeyi başarabilen bireyler de elde ettikleri gelirin miktarına göre farklı oranlarda tasarrufta bulunabileceklerdir (Şengür & Taban, 2013, s. 52).

Fonksiyonel ve bireysel gelirin tasarruflar üzerindeki etkisi ayrı ayrı değerlendirilebilir. Gelir dağılımının tasarruflar üzerindeki etkisini ele alan modellerin çoğunda, değişik sosyal gruplar ile sosyal sınıfların tasarruf davranışlarının farklı olduğu varsayılmış ve özellikle fonksiyonel gelir dağılımının tasarruflar üzerindeki etkisi incelenmiştir (Uzay, 2012, s. 5).

Lewis (1954)'e göre iktisadi kalkınmanın önündeki en büyük sorun gelir bölüşümündeki adaletsizliktir. Özellikle tasarruf edenler lehine yapılacak bu adaletsizlik kalkınmayı olumsuz yönde etkileyecektir. Lewis, kar etme güdüsüyle hareket eden girişimcilerin toplum içerisinde önemli tasarruflar olduklarını ve bunun yanında toprak sahipleri, ücret geliri elde edenler, köylüler ve maaşlı orta sınıfın girişimcilere nazaran daha az tasarruf edeceğini ileri sürmüştür. Bu nedenle sermaye sahiplerinin faaliyetlerinin fazla olması, gelir dağılımının kar lehine değişmesine yol açacağı ve toplam tasarruf oranında da arttıracığı sonucuna varmıştır.

Kar geliri olarak girişimcilerin elde ettikleri gelir; ücret gelirinine ise ücret ve maaş karşılığında çalışanlar olarak tanımlayan Kaldor'ın (1957) yaptığı çalışmaya göre, kar geliri elde edenlerin marjinal tasarruf eğilimi, işgücü geliri elde edenlerin marjinal tasarruf eğiliminden büyüktür.

Uzay (2012)'a göre, gelir dağılımı tasarrufları dolaylı olarak etkileyecektir. Bu dolaylı etki tasarrufların büyüme üzerinde değil büyümenin tasarruflar üzerinde etkili olacağı anlamına gelmektedir. Gelir dağılımı, vergiler ve kamu harcamaları üzerinden büyümeye etki edecektir. Vergilerin yüksek sermaye getirisinin ise yetersiz kaldığı bir ülkede, yatırımlar ile büyüme düşük kalacak ve gelir adaletsiz bir şekilde dağıtılacaktır.

Yukarıdaki örneklerde olduğu gibi gelir ile tasarruf arasındaki ilişkiye yönelik birçok ampirik çalışma mevcuttur. Bu çalışmalar gelir dağılımı ve tasarruflar arasında farklı yönde ilişkiler bulmakla birlikte teorik arka planda tasarruf ile gelir dağılımı arasındaki ilişkinin net bir şekilde açıklanmasının zor olduğuna yönelik bir anlayışta bulunmaktadır (Şengür & Taban, 2013, s. 52).

1.4.2. Enflasyon Oranı

Enflasyonun tasarruf oranları üzerindeki etkisi ekonomi literatüründe hala tartışma güncelliğini koruyan konular arasında olmuştur. 1950'li yıllardan beri yapılan ekonometrik analizlerin çoğunda tasarruflar üzerinde enflasyonun etkisi göz ardı edilmiştir. Yapılan analizlerde dönemler arası ikame, parasal aldanma ve belirsizlik gibi değişkenlerin tüketicinin davranışlarını doğrudan etkilediği tespit edilmiştir. Ayrıca tüm bu değişkenlere ek olarak enflasyon, faiz oranı değişikliği ve refah ile ilgili değişimlerinde tüketim-tasarruf değişkenlerini dolaylı olarak etkilediği saptanmıştır (Wachtel'den Aktaran Şengür M. & Taban S, 2016, s. 34). Aşırım (1994) yaptığı çalışmada bu durumu desteklemiştir. Çalışmanın sonucuna göre; beklenen ve beklenmeyen enflasyonun tasarruflar üzerinde anlamlı bir etkisi yoktur. Bu sonuca göre, beklenmeyen enflasyon bireyleri ekonomide oluşabilecek kırınlıklara karşı zorunlu olarak gönülsüz tasarruflar yapmalarına sebep olmaktadır. Ayrıca reel mali stok tasarruf eğilimini de azalmaktadır. Bu nedenle özel tasarrufun temel amacı, gelecekteki tüketimi korumak olduğu söylenebilir. Yüksek enflasyon ortamında gelecekteki gelirin azalması tasarruflar üzerinde dolaylı bir etki yaratarak cari dönemde daha az tüketim yapılmasına neden olmaktadır.

1.4.3. Faiz Oranı

Sürekli gelir hipotezi ve ömür boyu gelir hipotezine göre faiz oranlarında meydana gelecek bir artış tüketiciler üzerinde, ikame ve servet etkisi yaratmaktadır. Faiz oranlarında meydana gelen artışın tüketimi ertelemesi ikame etkisi olarak

adlandırılabilir. Faiz oranlarındaki artış mevduat sahibi (borç veren) mevduatını arttırarak daha fazla tasarruf etmeye yönelirken; bu durum kredi kullananlar (borç alan) açısından tüketimi ertelemeye neden olacaktır. Faiz artışının ikame etkisi borç alan ve vereni aynı yönde etkileyecek ve her iki tarafta tüketimlerini erteleyerek tasarruflarını arttıracaktır. Bu durum da faiz artışı borç veren açısından belirsiz, borç alan tarafından ise negatif olacaktır. Toplam etki ise gelir ve ikame etkisinin şiddetine göre değişiklik gösterecektir (Aksoy, 2016, s. 14).

Faiz oranlarının tasarruflar üzerindeki etkisi net olamamakla birlikte yüksek bir faiz oranı, gelecekteki fiyata göre tüketimin şimdiki fiyatını arttırmaktadır. Bu nedenle tasarruf oranlarını arttırmaya yönelik bir güdü meydana getirecektir. diğer taraftan, eğer hane halkı net bir ödünç verirse, faiz oranında meydana gelen artış yaşam boyu geliri arttıracak ve böylece tüketimi arttırırken tasarruflar üzerinde bir azalmaya neden olacaktır. Sonuç olarak, faiz oranlarının tasarruflar üzerinde net etkisi, ikame ve gelir etkisinin büyüklüğünde gizlidir. Örnek olarak, ikame etkisi gelir etkisinden büyükse tasarruf, faiz oranındaki artışa pozitif tepki verecektir (Athukolara & Sen'den aktaran Düzgün R., 2009, s. 178).

1.4.4. Demografik Özellikler

Değişik yaş grupları arasında farklı tasarruf davranışları gözlenmektedir. Yaş grupları incelenirken tasarrufları etkileyebilecek en önemli faktörün genç ve yaşlı bağımlılık oranı olduğu ortaya çıkmaktadır. Genç nüfus bağımlılık oranı hesaplanırken 15 yaşından genç nüfusun 15-64 yaş aralığındaki çalışma çağındaki nüfusa oranı esas alınmaktadır. Yaşlı bağımlılık oranında ise 64 yaş üstü nüfusun 15-64 yaş aralığındaki çalışma çağındaki nüfusa oranı şeklinde hesaplanmaktadır. Yaşlı ve genç bağımlılık oranlarının artması tasarruflar üzerinde de olumsuz etkiye neden olacaktır. Bu yönde yapılan çalışmaların çoğu da bağımlılık oranı ile tasarruflar arasında negatif ilişki olduğunu göstermektedir. Bu çalışmalar yaşlı ve genç nüfusun toplam nüfus içindeki oranının artması durumunda, tüketim harcamalarının da artarak tasarrufları azalttığı yönündedir (Aksoy, 2016, s. 16).

1.4.5. Yatırım Düzeyi

Ekonomi literatüründe tasarruf gelirin harcanmayan bölümünü, yatırım ise tasarrufun ileride gelir getirecek üretim kapasitelerine harcanan bölümünü ifade

etmektedir. Bu nedenle bir ekonomide gelirin tüketilmeyen bölümünü oluşturan yurtiçi tasarruflar, yatırımların ve dolayısıyla da ekonomik büyümenin finansmanında kullanılmaktadır. Dışa kapalı sermaye akımlarının serbest olmadığı bir ekonomide, tanım gereği özel ve kamu kesimi tasarruflarından oluşan yurtiçi tasarruflar, kamu ve özel kesim yatırımları toplamına eşit olmaktadır. Dışa açık sermaye akımlarının serbest olduğu bir ekonomide ise dış âlemlerle olan ilişkiler nedeniyle, toplam yurtiçi yatırımlarla yurtiçi tasarruflar arasındaki eşitlik ortadan kalkmakta yurtiçi yatırımlar, yurtiçi tasarrufların üzerinde veya altında olabilmektedir (Yükseler, 2013, s. 1)

Finansal liberalleşmenin oldukça yüksek olduğu günümüzde sermaye akımları dış ticaret akımlarından çok daha önemli bir noktaya geldiği görülmektedir. Özellikle 1980 sonrası dönemde ülkeler arasındaki ekonomik sınırların neredeyse ortadan kalktığı ve yabancı tasarrufların serbest dolaşımının büyük ölçüde kolaylaşarak toplam sermayenin işlem hacminin arttığı görülmektedir (Yapraklı, 2006, s. 23). Bu durum ülkelerin ekonomik açıdan büyüebilmeleri için ihtiyaç duydukları döviz artık yapılan ihracattan ziyade, serbest bir şekilde dolaşan yabancı tasarruflar tarafından karşılanmasına olanak sağlamaktadır. Martin Feldstein ve Charles Horioka'nın 1980 yılında yaptıkları "Yurtiçi Tasarruf ve Uluslararası Sermaye Akımı" adlı çalışma bu alandaki literatürün şekillenmesine büyük katkılar sunduğu görülmektedir. Feldstein ve Horioka tasarruf-yatırım ve sermaye hareketliliği arasındaki ilişkiyi inceledikleri çalışmalarında, sermaye hareketliliğinin yüksek olduğu durumda yurtiçi tasarruflar ile yatırımlar arasındaki ilişkinin zayıf aksine, sermaye hareketliliğinin düşük olduğu durumda ise bu ilişkinin güçlü olması gerektiğini ileri sürmüşlerdir. Yazarlar sermaye hareketliliğinin yüksek olduğu 16 OECD üyesi ülke üzerinde yaptıkları çalışmalarında, beklentilerin aksine yurtiçi tasarruflarla yurtiçi yatırımlar arasındaki ilişkinin oldukça güçlü olduğu sonucuna ulaşmışlardır. Bu sonuçların, iktisat yazınında günümüze kadar sürmekte olan bir tartışmayı başlattığı ve bu çalışmadan sonra tasarruf-yatırım üzerine yapılan çalışmalarda bu paradoksa değindikleri görülmektedir (Yalçınkaya & Hüseyini 2016, s. 344).

1.4.6. Tüketim Davranışları

Tüketim GSMH'nin en büyük kısmını oluşturmaktadır ve refahın en önemli belirleyicisi olarak kabul edilmektedir. Bu duruma ek olarak, tüketim kararlarına bağlı olan tasarruflar; sermaye birikimi, yatırım dinamikleri, büyüme ve kalkınma için hayati

öneme sahiptir. Bu nedenle tüketim ve tasarruf davranışı gerek makroekonomi gerekse mikroekonomide en önemli konuların başında gelmektedir. Uluslararası literatürde de bu konu en çok çalışılan ve tartışılan konular arasında yer almaktadır (Cilasun, 2009, s. 187).

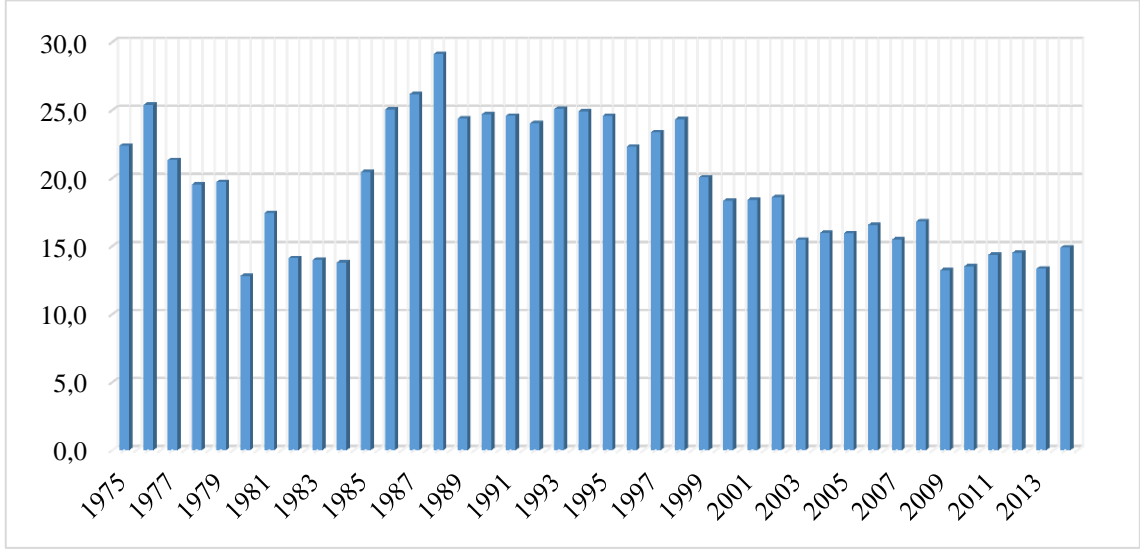
Literatürde tüketim davranışlarını analiz etmek amacıyla birçok çalışma mevcuttur. Bunlar çalışmalar arasında Friedman'ın (1957) sürekli gelir hipotezi (permanent income hypothesis) ve Modigliani ve Brumberg'in (1954) yaşam döngüsü hipotezi (lifecycle hypothesis) modern tüketim fonksiyonu teorilerinin temelini oluşturmaktadırlar. Tüketimin ve tasarruf davranışının sürekli değişen bir olgu olduğunu kabul eden bu teorilerin temel vurgusu, bireylerin zamanlar arasında bölüşümler yaparak tüketimin marjinal faydasını sabit tutma çabalarıdır.

Günümüzdeki çalışmaların çoğu, ilk olarak Hall (1978) tarafından geliştirilen, sürekli gelir hipotezinin rasyonel beklentiler eklenmiş halini kullanmaktadırlar. Buna göre, cari ve geçmiş dönemki gelirin cari tüketim üzerinde öngörülen etkisi yoktur. Flavin (1981) Hall'ün modeline benzer bir modele otoregresif yapıya sahip bir ücret geliri dinamiği eklemiştir. Yaptığı tahminler sonucunda gelirin geçmiş dönemki değerlerini, "aşırı duyarlılık" (excess sensitivity) parametrelerini, istatistiksel olarak anlamlı bulmuştur. Bir diğer deyişle, gelirdeki beklenen değişiklikler tüketimdeki değişimleri öngörmüştür ki bu sonuç, yaşam döngüsü hipotezinin reddi anlamına gelmektedir (Cilasun, 2009, s. 188)..

1.5. Türkiye'de Tasarruf Oranları

Kamu tasarruflarının ve özel tasarrufların toplamı toplam yurtiçi tasarruf, 1980 ve 1988 yılları arasında siyasi belirsizlikler ve yüksek enflasyona bağlı keskin artış döneminden sonra 1988 yılından itibaren düşmeye başlamıştır. 1988 sonrası dönemde başlayan düşüş 1998'den sonra ivme kazanmış, 2009 yılında yüzde 13,2'ye kadar gerilemiştir. Bu oran 1980'den bugüne ve daha öncesinde 1975'ten bugüne en düşük tasarruf oranı olmuştur. 2011-2014 yıllarında tasarruf oranı sınırlı bir artış göstererek yüzde 14,9 olarak gerçekleşmiştir (Kalkınma Bakanlığı, 2014).

Şekil 2. Yurt İçi Tasarruf Oranları, %, 1975-2015



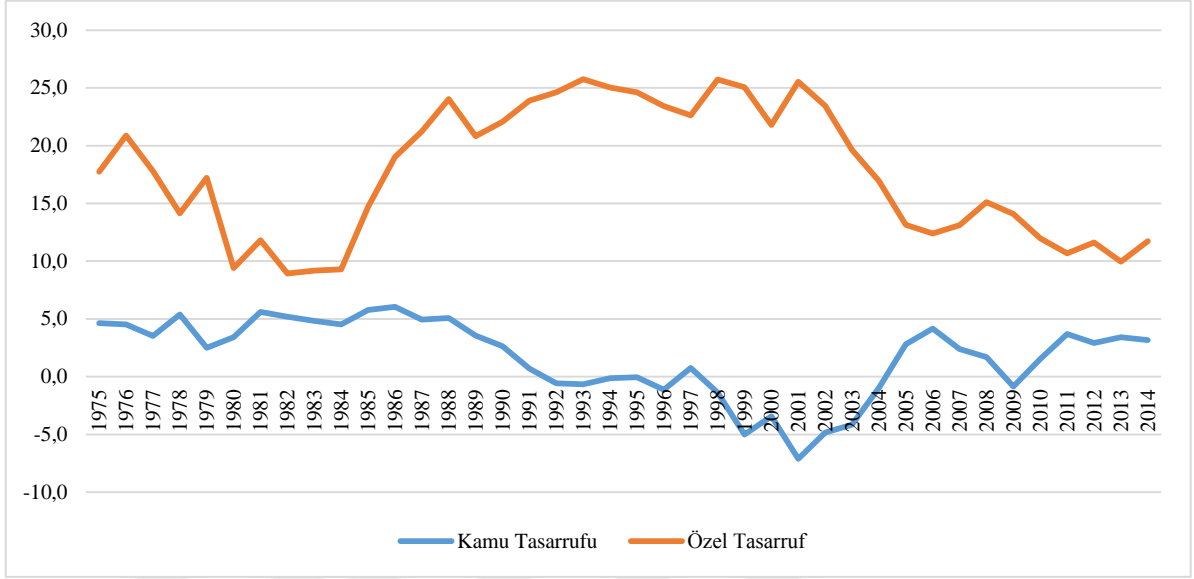
Kaynak: Kalkınma Bakanlığı, <http://www.kalkinma.gov.tr/Pages/EkonomikSosyalGostergeler.aspx>

Şekil 2’de bulunan veriler on yıllık ortalamalar halinde incelendiğinde 1981-1990 yıllarının tasarruf ortalamasının % 20,9 olduğu görülmektedir. Bu durumun nedeni olarak siyasi belirsizlik gösterilebilir. 1985 yılından sonra hızlı bir şekilde yükselişe geçen tasarruf oranları özellikle 1984 yılından sonra hızlı bir şekilde yükselmeye başlamış bu durum 1988 yılına kadar devam etmiştir. 1988 yılı % 29,1’lik oranla Türkiye’nin tasarruf oranları bakımından en yüksek yılı olmuştur. Bu yıldan sonra ilerleyen on yıl boyunca tasarruf oranları stabil bir seyir izlemiştir. 1991-2000 yılları arasında ortalama olarak % 23,2 oranında gerçekleşen tasarruf oranları özellikle 2001 yılından sonra ciddi oranlarda azalmaya başlamıştır. Bu durumun nedeni olarak kötü ekonomi yönetimi ve Türkiye’nin 2000 ve 2001 yıllarında yaşadığı derin kriz etkisi gösterilebilir. Krizin etkisiyle birlikte düşüş eğilimine giren tasarruflar 2001-2010 yılları arasında ortalama % 16 olarak gerçekleşmiştir. Bu yıllar arasında tasarruf oranlarının düşük olmasının nedeni olarak 2001 krizinin etkisi ile özel tasarruflarda meydana gelen azalma gösterilebilir. Öyle ki özel tasarruflardaki azalmayı kamu sektöründeki tasarruf artışı dahi karşılayamamıştır. 2010-2014 yılları incelendiğinde ise ortalama tasarruf oranının % 14,1 olarak gerçekleştiği görülmektedir. Bu durum diğer ortalamalar ile karşılaştırıldığında tasarruf oranlarının git gide azaldığı ve düşüş eğilimine girdiği söylenebilir.

Diğer bir taraftan Türkiye'nin tasarruf davranışları incelendiğinde yıllar itibarı ile yurtiçi tasarrufların dalgalı bir seyir izlediği görülmektedir. Özellikle 1985 yılı tasarrufların arttırılması yönünden ve 1995 yılı ise tasarrufların erimesi yönünden kırılma yılları olarak karşımıza çıkmaktadır. 1985-1995 yıllarında %20'lik bir tasarruf artışına karşılık 1998-2008 yılları arası dönemde %30'dan fazla bir tasarruf azalması gerçekleşmiştir. Bu durumun nedeni olarak kamu sektörü gösterilmekte ve bütçe dışı döner sermaye fonlarında, sosyal güvenlik kuruluşlarında ve KİT'lerde meydana gelen bütçe açıklarının kamu finansmanı aracılığı kapatılması ve gösterilmektedir. 2008-2014 yılları arasında da tasarruf kaybı %11 olarak gerçekleşmiş bu durumun nedeni olarak 2008 yılında meydana gelen küresel krizin etkileri karşımıza çıkmaktadır. 1998 yılından itibaren azalma eğilimi içerisinde olan tasarruflar 1975 yılından 2014 yılına kadar en düşük seviye olan %13,2 seviyelerine kadar inmiştir.

Türkiye'de yıllara göre tasarrufların gelişim süreci incelendiğinde, 2001 krizinden sonra özel sektörlerin tasarruf oranları azalırken, kamu sektörünün tasarruf oranının ise arttığı görülmektedir. Kamu kesiminde tasarruf artışı incelendiğinde ekonomide sağlanmak istenen istikrar neticesinde enflasyon oranlarının düşmesi, reel faiz oranlarının gerilemesi ve maliye politikalarının disipline kavuşturulmasının etkili olduğu söylenebilir. 2001 krizinden önce %20'ler düzeyinde seyreden toplam tasarruf oranları ilerleyen yıllarda %15'in altına gerilemiştir. Özellikle özel sektör tasarruf oranlarındaki düşüş dikkat çekmektedir. 2001 yılında özel yurt içi tasarrufların GSMH'ye oranı %25,5 seviyesindeyken, kriz sonrası oluşan ekonomik ortamda ihtiyati tasarrufların düşmesi ve kredi imkânlarının genişlemesiyle 2006 yılında %12,3 seviyesine gerilemiştir (Kıvılcım, Günay, & Ertaç, 2013 ss. 1405-1416).

Şekil 3. Türkiye’de Özel ve Kamu Tasarruf Oranları, %, 1975-2014



Kaynak: Kalkınma Bakanlığı, <http://www.kalkinma.gov.tr/Pages/EkonomikSosyalGostergeler.aspx>

2001 yılından sonra özel tasarruflardaki düşüşü açıklayan bir takım ekonomik faktör mevcuttur. Düşen faiz oranları ve enflasyon rakamlarının belirlediği bir ekonomi ortamında kredi akışındaki yükselişe paralel olarak artışa geçen tüketim en önem faktör olmuştur. 2001 krizinin ardından kamu borç stopunu sabitlemek üzere maliye politikasında darlamaya gidilmiş; para ve döviz kuru politikaları için yeni bir yol belirlenmiştir. Geçmişte yapılan istikrar girişimlerinin aksine, kamu mali yapısının iyileştirilmesine ve nispeten yüksek faiz dışı fazla hedeflerinin tutturulmasına odaklanılmıştır. Kamu kesimindeki iyileşmeye paralel olarak kamu kesimi tasarruf oranlarında olumlu etkilenmiş ve 2001’deki -7,2’lik orandan, 2006 yılında yüzde 4’ün üzerine çıkmıştır. 2005 yılının ardından kamu tasarrufu oranlarında yine düşüş yaşanmıştır. 2011 yılında özel tasarruflardaki düşüşün üzerinden gerçekleşen kamu tasarrufu artışı toplam yurt içi tasarruflarda bir puana yakın artış sağlamıştır.

1.5.1. Tasarruf Yatırım Dengesi

Ekonomide mevcut dengenin sağlanabilmesi için öncelikle yatırım-tasarruf dengesinin sağlanması gerekmektedir. Fakat Türkiye’de tasarruf miktarı, yatırım oranlarının altında kalmakta ve tasarruf açığı meydana gelmektedir. Böylesi bir durumda tasarruf miktarındaki yetersizliği giderebilmek için dış kaynak kullanım

ihtiyacı gerekmektedir (Yentürk, 2003, s. 7). Bu durum ülkenin tasarruf edinimi yoluyla dışa bağımlılığı arttırmakta ve finansal krizler karşısında ekonominin duyarlılığını arttırmaktadır.

Türkiye'nin dönemler itibari ile yatırım tasarruf dengesi incelendiğinde kamu ve öze tasarruflarının GSMH'ye oranı, toplam yurtiçi tasarruf oranı ile özel kesim tasarruf oranlarında ciddi oranda düşüşler yaşandığı gözlemlenmektedir.

Tablo 1. Tasarruf ve Yatırımların GSMH'ye Oranları,(%)

	1991-1995	1996-2000	2001-2005	2006-2011	2012-2014
Kamu Tasarrufu	-0,15	-2,03	-2,89	2,12	3,2
Kamu Yatırımı	-4,35	4,84	4,02	4,1	4,7
Kamu Tasarrufu-Yatırım Farkı	-4,49	-6,87	-6,91	-1,98	-1,5
Özel Tasarruflar	23,27	24,91	19,97	13,01	11,1
Özel Yatırımlar	18,07	18,26	14,53	16,93	15,9
Özel Tasarruf Yatırım Farkı	5,19	6,65	5,44	-3,92	-4,8
Toplam Yurt İçi Tasarruflar	23,12	22,89	17,08	15,13	14,3
Dış Tasarruflar	-0,7	0,22	1,47	5,9	6,1
Toplam Yatırımlar	22,42	23,1	18,54	21,03	20,6

Kaynak: Kaynak: Kalkınma Bakanlığı, Yükseler, 2013 ve Kendi Hesaplamalarımız

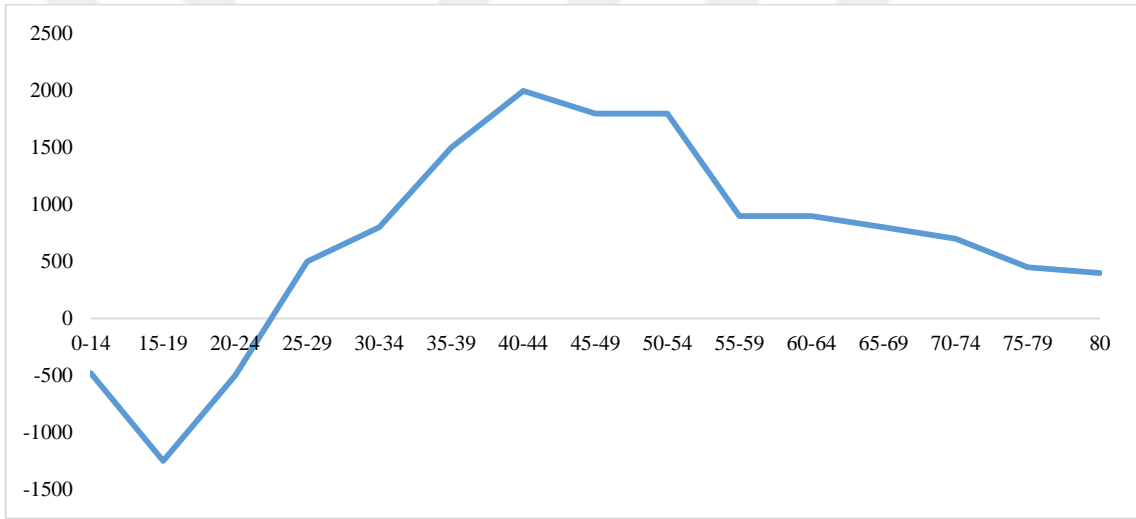
Tablo 1. incelendiğinde 1991-1995 ve 1996-2000 dönemlerinde % 23 dolaylarında olan toplam yurtiçi tasarrufların GSMH'ye oranı, 2001-2005 döneminde % 17'ye yakındır. 2006-2011 yıllarında ise % 15 civarına gerilemiştir. İlk üç dönemde, yüksek seviyelerde olan iç borçlanma faiz ödemeleri nedeniyle, negatif görünümlü olan kamu tasarrufları, iç borç faiz oranlarında sağlanan düşüş ile birlikte faiz dışı fazlasında etkisiyle pozitif bir hal almaya başlamış 2006-2011 döneminde kamu tasarruflarının GSMH'ye oranı % 2,1 olarak gerçekleşmiştir (Yükseler, Yatırım-Tasarruf Dengesi Türkiye uygulaması ve Sorunlar, 2013, s. 5). Aynı şekilde 2012-2014 dönemi incelendiğinde ise kamu tasarruflarının 0,6 puanlık yükselişle %4,7 oranında gerçekleştiğini görüyoruz. Bu durum 2001-2005 döneminden sonrada kamu yatırımının artış eğiliminde olduğunu göstermektedir. Kamu yatırımlarının yanında özel

tasarruflarda düşüş gözlenmiştir. Bu durum özel yatırımlara da etki ederek özel tasarruf-yatırım farkının açılmasına neden olmuştur.

1.5.2. Demografik Yapı ve Tasarruf Oranları

Nüfusun demografik yapısı ile tasarrufları ilişkilendiren yaşam boyu gelir hipotezi gençlik döneminde olan bireylerin düşük gelire sahip olmaları nedeniyle tasarruf yapma eğilimlerinin düşük olduğu varsayılmaktadır. İlerleyen dönemlerle birlikte, bireyin gelirindeki artışa paralel olarak tasarruf oranlarında da bir artış beklenmektedir. Emeklilik ve yaşlılık dönemlerinde ise birey, gelire bağlı düşüş ile birlikte tasarruf oranının da düşmesi beklenmektedir.

Şekil 4. Türkiye’de Kişi Başı Yıllık Tasarruf Miktarı, (TL)¹



Kaynak: Erkiletlioğlu, Gül, Şat, & Çevik , 2011, s. 14.

Türkiye’de yapılan tasarruf araştırmalarının sonuçlarına göre; 0-24 yaş aralığında olan bireylerin belli bir gelire sahip olmaması veya düşük gelire sahip olması nedeniyle tasarruf yapamadıkları ve aileye bağımlı olarak yaşadıkları görülmektedir. Diğer taraftan 25-40 yaş aralığında bulunan bireylerin gelirlerindeki yükselişe paralel olarak tasarruflarının da arttığı ve 40-45 yaş aralığına gelindiğinde ise kişisel tasarrufların en üst seviyeye ulaştığı hesaplanmıştır. 65 yaşından sonra ise bireylerin tasarruflarında ciddi anlamda gerileme yaşandığı görülmektedir (Rijckeghem & Üçer , 2009, s. 59).

¹ 2005 yılı verileri kullanılmıştır.

Dünya Bankası'nın çalışması incelendiğinde, bağımlı nüfusun toplam nüfusa oranındaki % 1'lik düşüşün tasarrufları 0,7 puan arttırdığı öngörülmüştür (Loayza, Schmidt, & Servén, 2000). Tüm bu durumlar birlikte değerlendirildiğinde 2020-2025 yılları yaklaştığında Türkiye'de çalışabilir nüfusun toplam nüfus içindeki payının artmasına paralel olarak tasarruf oranlarının da artacağı tahmin edilmektedir. Diğer değişkenler sabit tutulup sadece 2025 yılındaki demografik değişimler baz alındığında Türkiye'nin tasarruf oranlarının %2 ila %5 kadar artacağı tahmin edilmektedir (Erkiletoğlu, Gül , Şat, & Çevik, 2011, s.19).

Türkiye nüfusunda gerçekleşmesi beklenen değişimin hanehalkı tasarrufları üzerinde bir takım etkileri bulunmaktadır. Bu etkiler, incelendiğinde yalnızca nüfus yapısındaki değişim dikkate alındığında; hanehalkı tasarruf oranının 2010 yılından 2025 yılına kadar olan dönemde 1,17 puan ve 2010 yılından 2050 yılına kadar olan dönemde ise 2,21 puan yükseleceği tahmin edilmektedir. Buna ek olarak nüfus yapısındaki değişim ile birlikte üniversite mezuniyet ile iş gücüne katılım oranının yükselmesi de tasarruf oranlarında etkili olabilmektedir. Nüfus yapısına ek olarak üniversite mezuniyet ve iş gücüne katılım oranlarının artacağı varsayımı altında, hanehalkı tasarruf oranlarının 2010-2025 yılı aralığında 3,60 puan ve 2010-2050 yılları arasında ise 7,61 puan artacağı tahmin edilmektedir (Ceritoğlu & Eren , 2013).

1.6. Tasarruf Oranlarına İlişkin Uluslararası Kıyaslama

Türkiye'nin uluslararası temelde tasarruf oranlarını ülke veya bölge grupları ile karşılaştırdığımızda karşımıza çıkan sonuç aslında Türkiye'nin tasarruf oranlarının dünya ve bölgesel ekonomik çevrelerin ortalamasının altında kaldığını göstermektedir. Bu durum özellikle hızlı büyüme arzusu içinde olan Türkiye'nin ihtiyaç duyduğu sermayenin dış kaynaklarca finanse edilmesine zemin hazırlamış ve bir sermaye bağımlılığı oluşmasına neden olmuştur.

Türkiye'nin yurt içi tasarruf oranları Latin Amerika ülkeleriyle karşılaştırılabilir düzeydedir, ancak bunun dışında kalan diğer bölgelerle karşılaştırıldığında ise oldukça geridedir. Dünyada ki toplam tasarruf oranı yüksek bir düzey seyrederek gayri safi milli kullanılabilir gelirin % 19'unu oluşturmuştur. Bölgeler arasındaki tasarruf dağılımı, farklı yayılımlar göstermektedir. Türkiye'nin tasarruf oranlarını bölgesel ölçüde karşılaştırdığımızda Sahara altı Afrika bölgesi hariç diğer

bölgelerin çoğundan geridedir. Buna karşın Latin Amerika ve Karayipler bölgesine oranlar karşılaştırılabilecek niteliktedir((Dünya Bankası).

1.6.1. Orta ve Doğu Avrupa Ülkeleri

Orta ve Doğu Avrupa ülkeleri son yirmi yıl itibari ile özellikle Avrupa Birliğinin de etkisiyle ekonomik dönüşüm ve entegrasyon dönemi yaşamıştır. Bu dönemde hızlı büyüme sürecine giren ülkeler yüksek büyüme oranlarını finansal olarak karşılamada yetersiz kalmış ve yüksek yatırım ihtiyacının karşılanması amacıyla yurtdışı kaynaklara yönelmişlerdir. Yüksek seviyede seyreden doğrudan yatırımlar bu ülkelerin dış borçlarının artmasına neden olmuş ve bu ülkelerin risk profilleri yükselmeye başlamıştır.

Tablo 2. Türkiye ile Orta ve Doğu Avrupa Ülkelerinde Tasarruf Oranları, (% GSMH)

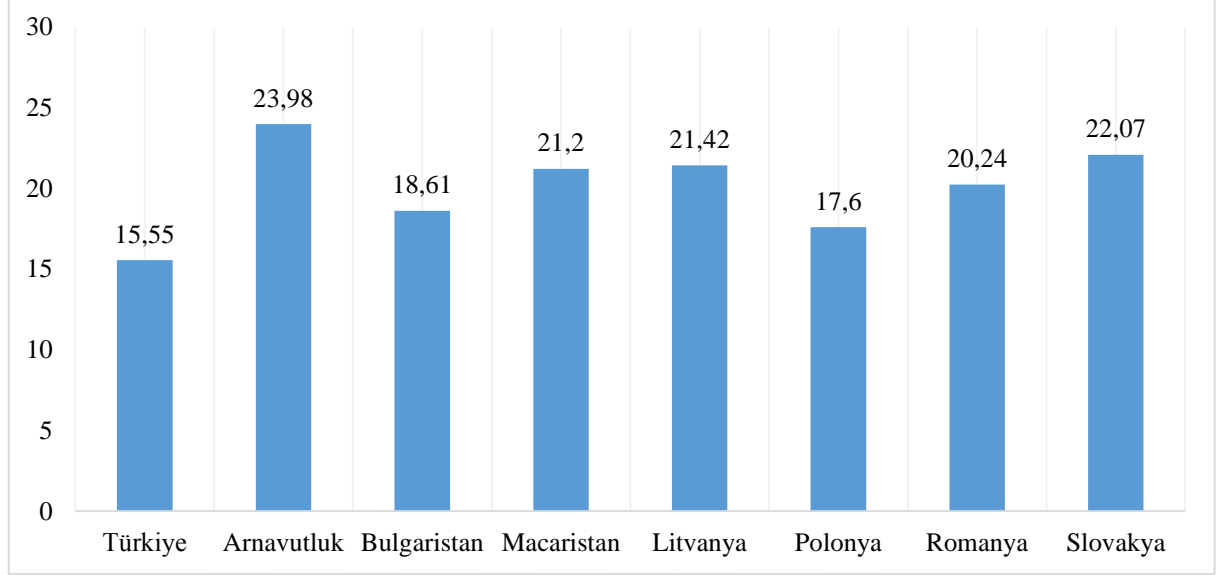
	Türkiye	Arnavutluk	Bulgaristan	Macaristan	Litvanya	Polonya	Romanya	Slovakya
2000	18,3	28,3	13,9	21,6	18,6	18,7	16,2	25
2001	18,6	33,9	15,7	22,1	19,4	17,4	17,3	24
2002	18,7	29	17,6	20,5	20,5	15,7	19,3	23,7
2003	15,3	32,2	16,5	17,9	21,4	16,5	16,5	20,4
2004	15,8	31,5	16	18,3	20,3	15,1	16,7	21,3
2005	15,8	29,6	16,7	17,7	22,9	17,4	15,7	22,5
2006	16,5	31,5	15,3	19,4	18,2	18,1	17,5	21,9
2007	15,4	27,3	10,4	18,4	21	19,2	18,1	24,3
2008	16,7	20	15,5	18,9	22,7	18,4	22	23,2
2009	13,1	19,9	20,3	20,5	27,9	16,9	22,6	17,5
2010	13,4	19,1	22	22	21,1	16,2	22	19,9
2011	14,3	18,2	23,5	22,4	21,9	17,7	23,1	20
2012	14,4	18,2	22,7	22,2	22,6	17,4	22,5	21,6
2013	13,3	17,5	24,9	25,5	21,8	18	25	22,7
2014	15	11,7	23,6	25,9	21,14	18,6	24,4	22,3
2015	14,2	15,9	23,3	26	21,3	20,4	25	22,9

Kaynak: Dünya Bankası, <http://data.worldbank.org>

Orta ve Doğu Avrupa ülkelerinde tasarruf oranlarının seyrinde, özellikle serbest piyasa ekonomilerine geçiş etkili olmuştur. Yüksek seviyelerde seyreden tasarruf oranları liberalleşmenin de etkisiyle düşme eğilimine girmiş, yüksel yatırım talebi nedeniyle de yurtdışı tasarruflara gereksinim artmıştır. Doğu Avrupa ülkeleri tasarruf oranları bakımından her ne kadar Türkiye'ye yakın olsalar da, ortalama tasarruf oranları

bakımından Türkiye 2000-2015 yılları ortalaması bakımından % 15,55 ile bütün ülkelerin gerisinde kalmaktadır.

Şekil 5. Türkiye ile Doğu Avrupa Ülkelerinin Tasarruf Ortalamaları 2000-2015, %



Kaynak: Dünya Bankası, <http://data.worldbank.org>

Şekil. 5'te de görüldüğü üzere on beş yıllık veriler karşılaştırıldığında Türkiye tasarruf oranları ortalamasının Doğu Avrupa ülkeleri karşısında düşük kaldığı görülmektedir. Ekonomik büyüklük, ticaret hacmi, demografik oranlar birlikte düşünüldüğünde Türkiye'nin dış tasarruf ihtiyacının Doğu Avrupa Ülkelerine kıyasla daha fazla ihtiyaç duyduğu söylenebilir. Bu durum beraberinde krizler karşısında da Türkiye ekonomisini diğer Doğu Avrupa ülkeleri karşısında daha kırılgan hale getirdiği gözlemlenebilir.

1.6.2. Latin Amerika Ülkeleri

Latin ülkeleri arasında Venezuela dışındaki ülkelerin tasarruf oranlarının Türkiye'ye benzer olduğu görülmektedir. Nitekim oranlar dikkate alındığında Türkiye'nin tasarruf oranlarının Latin Amerika ülkelerine kıyasla düşük seviyelerde olduğu görülmektedir. 2000-2015 arası dönemde % 20 civarında seyreden Latin Amerika ülkelerinin tasarruf oranlarına karşılık Türkiye'nin tasarruf oranlarının % 15 dolaylarında kaldığı anlaşılmaktadır.

Gelişmekte olan ülkeler sıralamasında aynı kategoride bulunan Brezilya'nın tasarruf oranlarının Türkiye ile benzerlik gösterdiği anlaşılmaktadır. Bu durum her iki ülke içinde yatırım ihtiyacının fazlaca hissedildiği bir ekonomik tablosunun olduğunu göstermektedir.

Tablo 3. Türkiye ve Bazı Latin Amerika Ülkelerinin Tasarruf Oranları

	Türkiye	Arjantin	Brezilya	Kolombiya	Ekvator	Meksika	Peru	Venezuela
2000	18,3	13,3	13	13,8	27,8	21,2	16	34,8
2001	18,6	13,1	12,9	13,1	20,4	19,4	15,8	29,5
2002	18,7	21,8	15,1	14,3	19,5	18,5	16,4	31,2
2003	15	21,9	16	15,9	19,2	21,2	17,4	30,4
2004	15,8	20,3	18,7	17,43	20,1	22,2	18,3	36,6
2005	15,8	22,1	17,7	18,1	23,8	21,9	19,4	41,2
2006	16,5	22,3	17,5	19,5	27,2	23,2	24,3	40,9
2007	15,4	22,9	18	19,2	27,8	24,5	26,1	36,8
2008	16,7	21	17,7	20,1	30,2	24,9	24,4	36,4
2009	13	18,9	14,5	19,2	26,8	24,4	22,3	22,3
2010	13,4	17,8	18,4	18,6	25,9	23,6	24,2	31,5
2011	14,3	17,8	19	20,4	28,1	23,1	25,5	31,5
2012	14,4	16,5	18,4	20	28,1	23,6	23,8	26,3
2013	13,3	15	18,5	20	27,6	21,3	23,3	19,6
2014	15	16	16,3	19,3	27,7	21,6	21,8	---
2015	14,2	14,4	14,7	18,3	24,6	22,1	20,4	---

Kaynak: Dünya Bankası, <http://data.worldbank.org>

Ortalama tasarruf oranları dikkate alındığında 2000-2015 yılları arasında Türkiye'nin tasarruf oranının % 15,5 ile Latin Amerika ülkeleri tasarruf oranlarının altında kaldığı görülmektedir. Aynı şekilde Brezilya da % 16,6'lık oranla Türkiye'ye benzer bir performans göstermiştir. Bu durumun yaşanmasında özellikle Latin Amerika ülkelerinde emtia fiyatlarındaki hızlı artış etkili olmuştur (Erkiletlioğlu, Gül, Şat, & Çevik , 2011, s. 30).

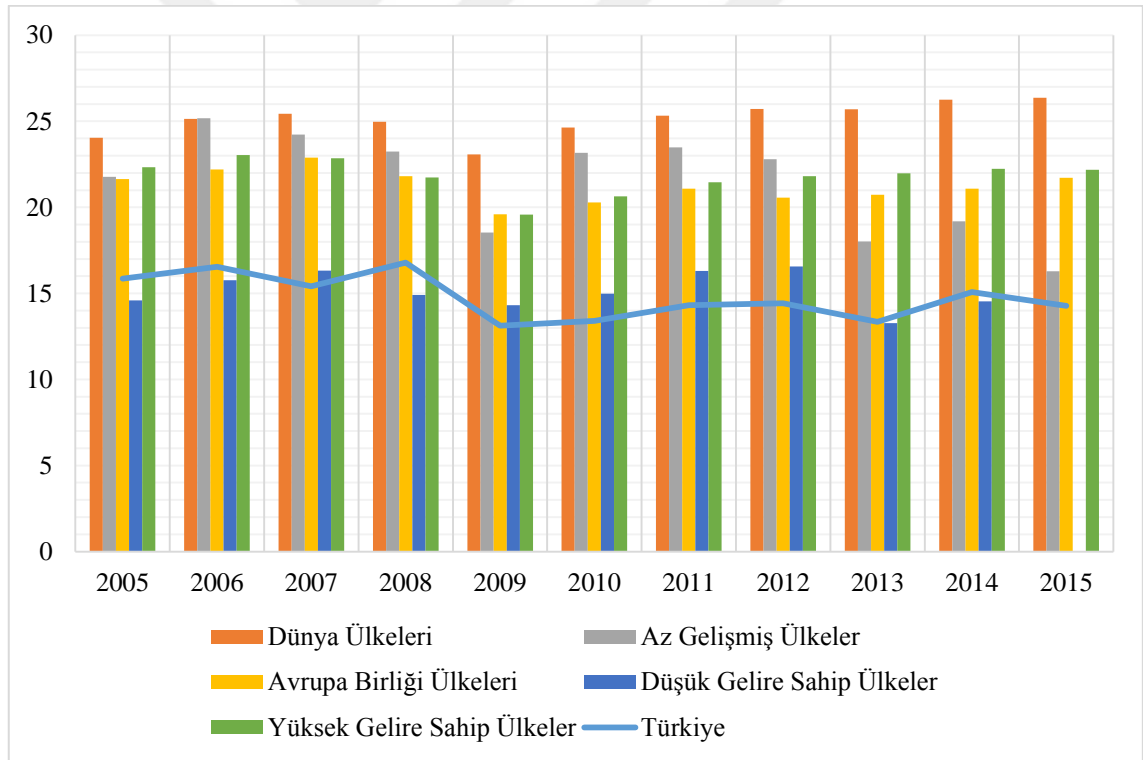
1.6.3. Avrupa Birliği

Türkiye'nin tasarruf oranı, diğer bölge ülkeleriyle karşılaştırıldığında düşük oran burada da kendini göstermektedir. Dünyadaki en yüksek tasarruf oranlarının bulunduğu

yüksek gelire sahip ülkeler ile Türkiye karşılaştırıldığında, tasarruf oranlarındaki farklılık son on yıllık veriler incelendiğinde yaklaşık yedi puan olarak görülmektedir. Bu durum tasarruf fazlası bulunan yüksek gelire sahip ülkelerden Türkiye'ye kaynak çekme ihtiyacı yaratmış ve bu durum özellikle cari açık üzerinde ciddi baskılar yaratmıştır.

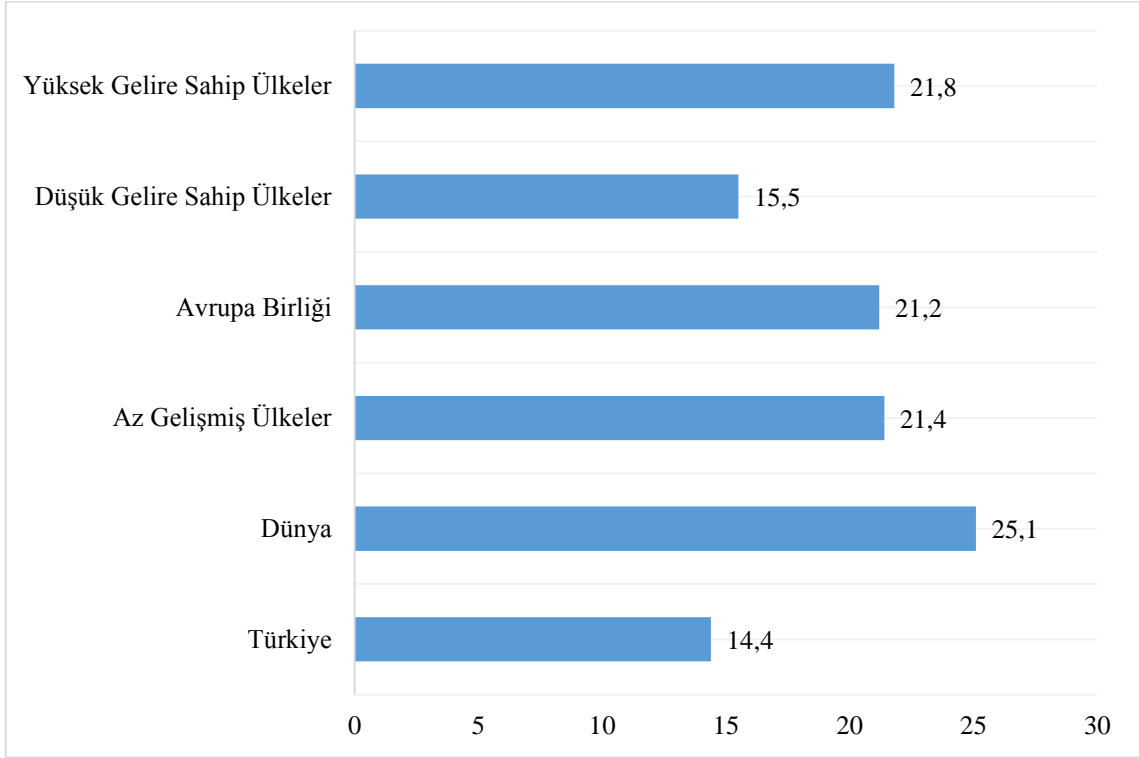
Türkiye'nin yoğun bir ticari işbirliğinde olan Avrupa Birliğinde tasarruf oranlarının % 21 civarında olduğu görülmektedir. Tasarruf oranların seyri açısından baktığımızda ise Avrupa Birliği tasarruf oranlarının Türkiye'ye nispeten daha stabil seyrettiğini ve Türkiye'nin dalgalı bir tasarruf oranına karşın daha güçlü durduğunu söylenebilir. Bu durumun oluşmasında özellikle Almanya, Fransa, İtalya ve İngiltere'nin ekonomik yapısının Avrupa Birliği ekonomisini temelde güçlendirdiği açıktır.

Şekil 6. Ortalama Tasarruf Oranları, %



Kaynak: Dünya Bankası, Yazarın Kendi Hesaplamaları

Şekil 7. Bölgesel Tasarruf Oranları, %



Kaynak: Dünya Bankası, <http://data.worldbank.org>

Türkiye'nin tasarruf oranları az gelişmiş ülkelerle kıyaslandığında, tasarruf oranlarının ortalama olarak az gelişmiş ülke oranlarının gerisinde kaldığı görülmektedir. 2000-2015 yılları itibari ile incelendiğinde Türkiye'nin özellikle Avrupa Birliği üyeliği, siyasi ve ekonomik istikrarın sağlanması gibi faktörler sonucunda tasarruflarının ciddi oranda yatırıma dönüşmesi etkilidir. Bu durum az gelişmiş ülkelerle kıyaslandığında aynı ekonomik durumun az gelişmiş ülkeler kategorisine giren birçok ülke için söylenemeyeceği açıktır.

Düşük gelire sahip ülkelerin tasarruf oranları ile Türkiye'nin tasarruf oranları karşılaştırıldığında ise benzerlik göze çarpmaktadır. Bu durum düşük gelire sahip ülkelerin GSMH oranlarına ve yatırım göstergelerine bakıldığında Türkiye ile temelde çok büyük farklılık vardır. Az gelişmiş ülke ekonomilerinin tasarruf oranlarının yatırıma dönüşmediği ve GSMH gelirleri artmadığı için sabit bir seyir izlediği görülmektedir.

Son olarak Dünya tasarruf oranları ile Türkiye tasarruf oranları karşılaştırıldığında ciddi fark gözlenmektedir. Bunun nedeni Dünya tasarruf oranı

ortalamasının altında bir oranın ilerleyen dönemlerde ciddi sorunlara açık bir ekonominin varlığına işaret ediyor olmasıdır. Son on beş yılın veri ortalamaları incelendiğinde özellikle Türkiye tasarruf ortalaması ile Dünya tasarruf ortalaması arasındaki farkının altı puanın üzerinde olduğu görülmektedir.

Genel olarak değerlendirildiğinde 1990 yılından sonra başlayan liberalleşen ekonomilerle birlikte dünya üzerinde finansal kaynak hareketi artmış, tasarruf fazlası bulunan ülkelerden tasarruf açığı bulunan ülkelere doğru bir sermaye hareketi gözlenmiştir. Finans ihtiyacını bu sermaye hareketliliği ile değerlendiren ülkeler ilerleyen yıllarda kendi tasarruflarını oranlarını yükselterek hem ekonominin kendi kendine yetmesini sağlamış hem de tasarruf fazlasıyla başka ülkelere yatırım yaparak tasarruf fazlalığının değerlendirilmesiyle birlikte ekonomik, siyasi ayrıcalıklar elde etmiştir.

Türkiye bu sermaye hareketlerinden özellikle 1990 yılından itibaren yararlanmaya başlamış ve kendi tasarrufları ile birlikte yabancı tasarruflarında kullanarak ekonomik büyüme ve gelişmede önemli gelişmeler yaşamıştır. Bu durumun sonucunda Türkiye'nin tasarruf oranlarını arttırması beklenirken; ciddi oranda azalmalar meydana gelmiştir.

İKİNCİ BÖLÜM:

EKONOMİK KRİZLER VE 1990 SONRASINDA TÜRKİYE VE DÜNYADA YAŞANAN KRİZLER

2.1. Ekonomik Krizlerin Teorik Çerçevesi

Kökeni Latince ve Yunanca 'ya dayanan kriz kelimesi sosyal bilimler alanında, buhran ve bunalım gibi kavramlarla eş anlamı olarak kullanılmaktadır. Anlam olarak beklenmedik bir sosyal ekonomik veya psikolojik gelişme karşısında normal olarak devam eden ilişkilerin ciddi olarak sarsılması, karşı karşıya olunan sorun karşısında var olan çözüm yollarının yetersiz kalması durumunu ifade etmek için kullanılır (Delice, 2003, s. 58). Ekonomik krizleri ise genel anlamda ekonomideki karar birimleri olan hane halkı, firmalar ve devletin davranış ve faaliyetlerinde iç ve dış faktörler nedeniyle meydana gelen ani ve beklenmeyen değişimler olarak ifade edilebilir (Apak & Aytaç, 2009, s. 17). Söz konusu kriz kavramından anlaşılan ekonomik kriz olup, başka bir açıdan, ekonomide ani ve beklenmedik bir şekilde ortaya çıkan olayların makro açıdan genel ülke ekonomisini, mikro açıdan ise ülke içinde bulunan firmaların ciddi şekilde ekonomik dengesini bozacak sonuçların ortaya çıkması şeklinde ifade edilebilir (Karacan, 1996, s. 31).

İkinci Dünya Savaşı'ndan sonra başlayıp, 1990 sonrasında küreselleşme ile ivme kazanan ulusal ve uluslararası finansal piyasaların entegrasyonu süreci finansal kriz olgusunu da beraberinde getirdi. Gelişmiş ve gelişmekte olan birçok ülkenin finansal sistemlerini liberalize edip, sermaye hesaplarını dışa açık hale getirmesiyle birlikte bu dönemde, bir taraftan sermayenin uluslararası hareketinde olağanüstü artışlar gerçekleşirken, diğer taraftan şiddeti ve etki alanı hızla genişleyen ve etkisi uzun süreli olan finansal krizler ortaya çıktı. Bu anlamda yakın zamanlarda, özellikle gelişmekte olan ülkelerde ortaya çıkan bu krizlerin nedenleri ve çözüm önerilerine vurgu yapan yeni ve geniş bir literatür oluşmaya başladı (Delice, 2003, s. 57).

Krizden söz edilebilmesi için, önceden bilinmeyen ve öngörülemeyen bazı ekonomik gelişmelerin, makro ve mikro düzeyde ciddi şekilde etkileyebilecek sonuçları ortaya çıkarması gerekmektedir. Bu nedenle kriz, beklenmedik şekilde ortaya çıkan ciddi bir ekonomik sonuç olarak görülmektedir. Sıradan gelişmeler ve sorunlar kriz

olarak değerlendirilemez. Kriz tanımının en önemli özelliği, önceden tahmin edilememesi ve bir anda ortaya çıkmasıdır (Aktan ve Şen, 2002, s. 1).

İrvine (1987), en basit anlamıyla kriz kavramını, işletme örgütlerinin normal ekonomik aktivitelerini tahrip eden önemli bir belirsizlik durumu olarak ifade etmiştir.

Kibritçioğlu (2001)'na göre söz konusu kavram, “*genel olarak herhangi bir mal, hizmet, üretim faktörü veya finans piyasasındaki fiyat ve/veya miktarlarda kabul edilebilir bir değişme sınırının ötesinde gerçekleşen şiddetli dalgalanmaları*” olarak ifade edilmektedir.

Titiz (2003), krizi; “*olağanüstü, arzu edilemeyen koşulların cereyan ettiği ve olağan kabul edilen faaliyetlerin yapılmasını engelleyen hayati bir dönüm noktası*” şeklinde ifade etmiştir. başka bir ifadeye göre; Erdoğan (2006), finansal krizleri, finansal sistemlerde ortaya çıkan, finansal sistemin varlık değerlemesi, krediler ve bu kredilerin geri ödenmesi gibi önemli fonksiyonları sekteye uğratan bir alışılmadık durum olarak tanımlamak mümkündür.

Tüm bu tanımlamalardan anlaşılacağı üzere finansal krizden anlaşılması gereken ortak noktalar bulunmaktadır bu noktalar,

- Finansal krizin önceden tahmin edilebilir olunamaması,
- Aniden ortaya çıkan kriz karşısında, piyasalarda bir şok etkisi oluşması,
- Sonuçlarının hem makro hem de mikro alanlarda etkili olması,

Diğer bir taraftan kriz öncesi verilerde kriz habercisi olarak kabul edilmektedir. Mishkin (1996)'e göre finansal krizlerin habercisi olduğu varsayılan dört önemli durum bulunmaktadır. Bunlar; finansal sektörde bulunan sektörlerin bilançolarında bozulma, faiz oranlarında meydana gelen artış belirsizlikteki artışlar ve varlık fiyatlarında oluşan değişimler nedeniyle finansal olmayan şirket bilançolarının bozulması.

Dünya da bu zamana kadar yaşanan finansal krizler incelendiğinde, yaşanmış finansal krizlerin pek çok noktasının benzer olmasına rağmen krizlerin hiçbirinin birbirine benzemediği anlaşılmaktadır. Bu nedenle Mishkin finansal krizlere neden olduğu varsayılan dört durumuna daha birçok durumda eklenebilir.

Finansal krizlerin ve yarattığı etkilerin ölçülebilmesi için öncelikle krizin nasıl ortaya çıktığı ve hangi aşamalardan geçtiğini incelemek yararlı olacaktır. Bunun nedeni, özellikle finansal krizlere hazırlıksız olarak yakalanan piyasaların mevcut krizi anlayabilmelerini sağlamaktır. Kriz sonrası ilerleyen süreçte krize ne şekilde karşı koyulacağı öncelikle krizin ne tür bir kriz olduğunu anlamaktan geçtiği açıktır.

Ekonomik krizler, finansal krizler ve reel sektör krizleri olmak üzere iki şekilde tanımlanmaktadır. Reel sektör krizleri; enflasyon krizleri, durgunluk krizleri ve işsizlik krizleri olarak tanımlanır (Yücel ve Kalyoncu, 2010 s. 55), Finansal krizlerin temelinde; bankacılık, para, dış borç ve sistematik finansal krizler yer almaktadır (Korkmaz ve Tay, 2010, s. 3). Finansal krizler, finansal piyasaların krizle etkin bir şekilde mücadele edememesi ile sonuçlanır. Bu nedenle ekonomik faaliyetlerde ciddi daralmalara yol açar (Delice, 2003, s. 58).

2.1.1. Reel Sektör Krizleri

Reel sektör krizleri genel anlamda; mal, hizmet ve işgücü piyasalarında üretim ve istihdam oranlarının ciddi oranda daralmalar meydana geldiğinde ortaya çıkan bir kriz şeklidir. Genel kanı, mal ve hizmet piyasalarındaki genel fiyat düzeyinin devamlı olarak artışı enflasyon kavramı olarak karşımıza çıkmaktadır. Bu durum normal değerlerin üzerindeyse bu durum karşımıza kriz olarak çıkmaktadır. Türkiye’de olduğu gibi genel fiyatlar düzeyindeki sürekli artışlar devamlılık gösteriyor ve yüksek oranlarda seyrediyorsa bu durum ekonomide kronik enflasyon olduğu anlamına gelmektedir (Kibritçioğlu, 2001, 1-2).

2.1.2. Finansal Krizler

Hisse senedi ve döviz gibi finans piyasalarında sert fiyat dalgalanmaları veya bankacılık sisteminde geri dönemeyen kredi sayısının olağan dışı şekilde artması sonucunda yaşanan ciddi ekonomik sorunlar finansal krizler olarak değerlendirilmektedir (Kibritçioğlu, 2001, s. 1).

Finansal krizleri birbirinden ayırmaya yarayan özellikleri olmakla birlikte, hepsinin kendine özgü özellikleri bulunmaktadır. Finansal krizlerin ortak noktası ise hepsinin ciddi maliyetler yaratmasıdır. Bu maliyetlerden en önemlileri; çıktı kayıpları ve kırılğan finansal sektörü yeniden inşa etmek için harcanan önemli finansal

kayıplardır. 1990 yıllarında meydana gelen krizlerin en önemli özelliği bu krizlerin ortaya çıktığı bölge başta olmak üzere dünya üzerinde küresel anlamda yarattığı etkinin artmış olmasıdır (Özer, 1999, s. 29).

Literatürde genel kabul gören yaklaşıma göre özellikle yükselen piyasalarda ciddi oranda görülen finansal krizler para, banka, dış borç ve para krizleri olarak sınıflandırılmaktadır.

2.1.2.1. Bankacılık Krizleri

Dünya üzerinde bankacılık sistemi her zaman para ve finansal krizlerin merkezi durumundadır. Bu durum bankaların ülke içindeki diğer kurumlarla iç içe çalışması nedeniyle riskin çabuk ve hızlı bir biçimde yayılmasını kolaylaştırmaktadır. Aynı şekilde küreselleşme nedeniyle ulusal bankaların uluslararası bağlantıları da yaşanan krizin diğer ülkelere yayılmasını kolaylaştırmaktadır.

1980'li yıllar ile birlikte birçok ülkede bankacılık krizi yaşanmış ve yaşanan krizler hızlı bir şekilde diğer ülkelere yayılmıştır. Bu krizler özellikle gelişmekte olan ülkeleri etkilemekle beraber, etkisi oldukça derin hissedilmiştir. Bu krizler daha çok Latin Amerika ülkeleri, Güneydoğu Asya ülkeleri, Rusya ve Türkiye üzerinde etkisini hissettirmiştir (Aloğlu Z. T., 2005, s. 50).

Banka krizleri, ticari faaliyet gösteren bankaların mevcut borçlarının vadesinin uzatılamaması veya vadesiz mevduatlarda meydana gelebilecek ani bir çekme talebini bankanın karşılayamaması durumunda bankanın likidite sıkıntısına düşmesi ve arkasından bankanın iflas etme durumuna gelmesini ifade eder. Yani bankacılık krizleri fiili veya potansiyel mevduatların ani çekilmeleri; bankaların yükümlülüklerini ertelemelerini veya hükümetin büyük ölçekli finansal destek sağlamak amacıyla bunu önlemeye zorlamasını teşvik ettiği banka iflasları olduğunda ortaya çıkar. Bankacılık krizleri para krizlerine göre daha uzun süre devam eder ve ekonomik faaliyet hacmi üzerinde daha şiddetli etkileri meydana getirirler (IMF, 2002; s.6).

Bankacılık krizi, “ ticari bankaların borçlarının vadesinin uzatılamaması veya vadesiz mevduatlarda ani bir çekilme sonucu talebi karşılayamama ve sonuç olarak likidite sıkıntısına düşme veya iflas etme durumu olarak ifade edilir” (Dekle & Kletzer, 2001, s. 14).

Bankacılık krizlerinin yapısına bakıldığında krizlerin; banka firması mikro ekonomik nedenler, makroekonomik nedenler ve dış kaynaklı nedenler olarak üç bölümden oluştuğu söylenebilir. Mikro nedenler; kredi portföyünde meydana gelen orantısız artışlar, vadesi geçmiş ya da ödenmemiş kredilerin sayısındaki artış, banka faaliyetlerini ciddi şekilde etkileyen risklerin artması olarak tanımlanabilir (Trigo ve Costanzo, 2007). Bankacılık krizinin makroekonomik nedenine bakıldığında ise ekonomik istikrarsızlığın devamlı hale gelmesi yatar. Bu bağlamda; ekonomik döngüleri yansıtan büyüme hızında gözlenen değişmeler, çıktı miktarı, tüketim ve yatırım harcamalarındaki hareketler ile bütçede meydana gelen dengesizlikler ve fiyat istikrarsızlığı kriz öncesi durumlar olarak nitelendirilebilir (Trigo ve Costanzo, 2007).

Mishkin (1997) yaptığı araştırmada, gelişmiş ve gelişmekte olan ülke ekonomilerinde finansal sistem içinde bankaların önemli bir yere sahip olduğunu ve bankacılık sistemindeki sorunların finansal istikrarsızlığa yol açacağını belirtmiştir. Yine bu çalışmada gelişmekte olan ülkelerde bankaların bilançolarındaki bozulmaların finansal krizlerin habercisi olduğunu belirtmiş ve gelişmiş ve gelişmekte olan ülke ekonomilerinde finansal krizlerin ortaya çıkış sebepleri ile yayılma şekillerinin benzerliğine vurgu yapmıştır. Mishkin yaptığı çalışmada dünyada yaşanan finansal istikrarsızlığın sebebini dört nedene indirgemıştır. Bunlar; faiz oranlarındaki artış, banka bilançolarının bozulması, Menkul Kıymetler Borsalarının çöküşü ve belirsizlikteki artışlardır. Finansal krizlerin yaşanmasına neden olan bu durumlar beraberinde ters seçim ve ahlaki bozulmayı getirir.

Bankacılıkla ilgili sorunları ile ilgili deneyime sahip ülkelere araştırma yapan IMF (1998), finansal krizlerle ilişkili olarak çok sık karşılaşılan sorunları kategorize etmiştir. Bunlar; sürdürülemez makroekonomik politikalar, finansal yapıdaki zayıflıklar, dünya çapında finansal şartlar, döviz kuru yönetimi yanlışlıkları ve istikrarsız ekonomi politikalarıdır. Özellikle kredi talebindeki artışa ve varlık fiyatlarında önlenemez yükselişlere neden olan genişlemeci para ve maliye politikalarından kaynaklanan makroekonomik istikrarsızlık, bankacılık sektörünün de bu durumdan etkilenmesine ve krizlere duyarlı hale gelmesine neden olmaktadır. Dünya faiz oranlarında ve dış ticaret hadlerinde aşırı dalgalanmalar ile dışsal konjonktürdeki farklı yaklaşımlar, özellikle piyasa ekonomisi yükselen ekonomilerde finansal ve bankacılık krizlerinin yaşanmasına neden olmaktadır (Altıntaş, 2004, s. 42).

Bankacılık krizinin nedeni ortaya çıkarılırken, sorunun tek bir bankanın mı yoksa az sayıda bankaya mı ait yoksa sistemin bütün piyasayı ilgilendiren bir sorun mu olduğu belirlemek oldukça güçtür (Ateş, 2004, s. 37). Genel teoride tek bir bankanın başarısızlığı tüm bankacılık sistemini etkilemeyebilir; fakat kriz içindeki bankanın bankacılık sistemi içindeki payının büyüklüğü krizin sistematik bir biçimde diğer bankalara da yayılmasına ve genel anlamda krizin yayılmasına neden olabilir (Yay, Gürkan Yay, & Yılmaz , s. 37).

Literatürde bankacılık krizi ve para kriziyle ilgili yapılan çalışmalarda iki kriz arasında sistematik bir ilişkinin bulunduğu da doğrulanmıştır. Bu çalışmaya göre bankacılık krizleri para krizlerine göre daha uzun sürmektedir. Bankacılık krizleri ortalama 3,5 yıl etkisini sürdürürken, para krizleri ise 1,5 yıl sürmektedir (Aloğlu Z. T., 2005, s. 52).

Bankacılık krizlerinden anlaşılacağı üzere ekonominin işleyişinde merkezi bir konumda bulunan bankaların kriz üzerinde etkilenen ve etkileyen unsurları bulunmaktadır. Bu durum ekonomi yönetimi içerisinde bankalar üzerinde daha fazla denetimi gerektiren bir durum ortaya çıkarmaktadır bunun nedeni, bankacılık sektöründe yaşanabilecek bir kriz durumu ekonominin diğer işleyiş mekanizmaları üzerinde ciddi tahribatlar yarabilmektedir.

2.1.2.2. Dış Borç Krizleri

Borç krizleri 19. yüzyılda mevcut borçların ödenememesi veya yeniden yapılandırılması anlamında kullanılmaktadır. 12 Ağustos 1983 tarihinde dünya ilk kez Meksika'nın moratoryum ilan etmesiyle borç krizi ile karşı karşıya kalmıştır. Bunun ardından bir çok gelişmiş ülke moratoryum ilan ederek dünya borç krizinin varlığını kabul etmişlerdir. Krizin ortaya çıkmasına neden olan etmenler sıralandığında; ekonomide durgunluğun artması, faiz oranlarındaki yükselmeler ve yoğun sermaye çıkışları örnek olarak gösterilebilir. Dünya ülkeleri borç krizlerine karşı bir takım çözüm arayışlarına gitmiş ve bu doğrultuda; Baker planı, Brady planı, yasal ve politik düzenlemeler ile borç-sermaye değişimi gibi bir takım önlemler almaya çalışmışlardır. 1990'lı yıllarda Güneydoğu Asya krizi, 1994 yılında Meksika krizi, 1998 Rusya krizi ve 2000 yılındaki Arjantin krizi borç krizleri olarak karşımıza çıkmaktadır (Ulusoy, 2009, s. 327). Son olarak da 2010 yılında Yunanistan, Portekiz ve İrlanda da yaşanan ve daha

sonra İtalya ile İspanya'ya da yayılan krizler de borç krizlerine örnek olarak gösterilebilir.

2.1.2.3. Para Krizleri

Para krizi, ülke parasının hızlı bir biçimde değer kaybetmesi olarak tanımlanabilir. Ülkelerin uyguladıkları kur politikalarına göre bu tanım farklılık gösterebilmektedir. Eğer ülke sabit kur sistemini geçerli kılıyor ise, devalüasyon oranlarında meydana gelen hızlı yükseliş kriz olarak değerlendirilebilirken; dalgalı kur sistemlerinde, kurun ortalama piyasa değerinden önemli ölçüde sapmalar göstermesi de kriz olarak değerlendirilebilmektedir. Bu sebeple sabit kur sisteminde yaşanan krizler, ödemeler dengesi krizi; esnek kur sistemindeki krizler ise döviz kuru krizleri olarak tanımlanmaktadır (Sevim, 2012: s. 7).

Son 20 yılın para krizleri incelendiğinde özellikle gelişmekte olan ülkelerin yaşadığı para krizlerinin çoğunun temelinde; yüksek sermaye hareketliliği, ulusal paradan kaçış ve yurtdışına para çıkışları gibi nedenler yer almaktadır. Bu nedene bağlı olarak ödemeler bilançosuna oluşan açığı kapatacak kadar kaynağın bulunmamasından dolayı sermaye hesabı krizleri ortaya çıkmıştır. Aynı şekilde sermaye hesabı krizinin ortaya çıkmasında iki durumu söylemek gerekirse bunlar kısa vadeli krediler ile hacimli sermaye girişleridir. Bu iki durum birlikte değerlendirildiğinde para ve bankacılık krizinin birlikte düşünülmesi anlamına gelir ki buna “İkiz Kriz” denir (Bilge, 2009, s. 39).

2.2. 1990 Sonrasında Dünyada Yaşanan Krizler

1990 sonrasında Dünya ekonomilerinde birçok kriz meydana gelmiştir. Bu krizler genel anlamda dünyanın farklı ekonomilerini etkilemeyen ve etkisi sınırlı krizler olarak ortaya çıkmıştır. 1994 ve 1995 Meksika Krizi, 1997 Güneydoğu Asya ve 1998 Rusya Krizi, 1999-2001 Arjantin Krizi ve son olarak 2008 Mortgage Krizi 1990 yılından sonra yaşanan ekonomik krizlerdir. Bu krizlerden sadece 2008 yılında yaşanan kriz küresel anlamda bütün dünya ekonomilerinde etkisini ciddi boyutlarda hissettirmiştir.

2.2.1. 1994-1995 Meksika Krizi

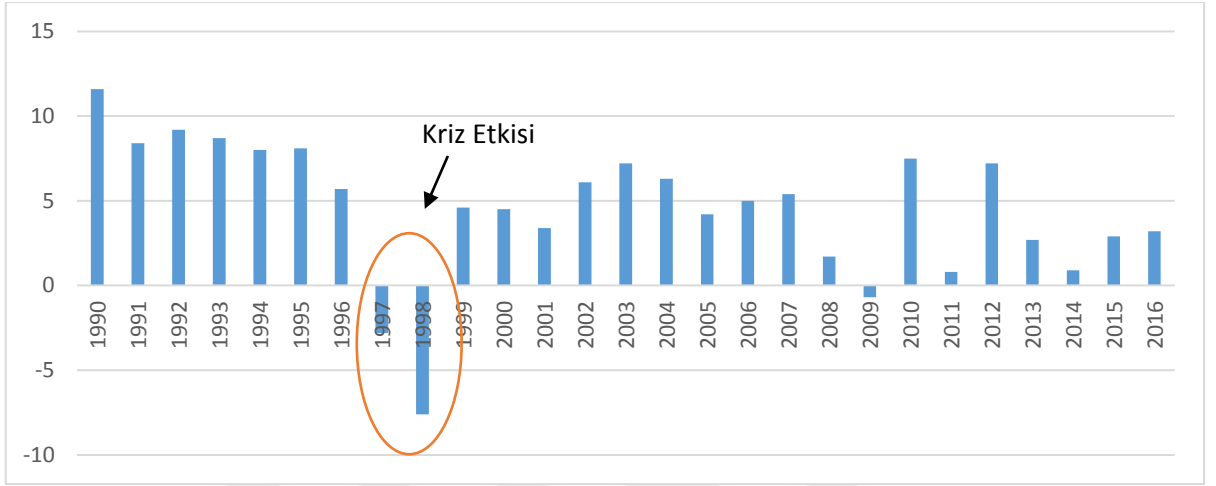
Meksika ekonomisinde 1994 yılında bazı olumsuz beklentiler oluşturan bir dizi gelişme meydana gelmiştir. Gelişmiş ülkelerdeki ekonomik iyileşmelerin yanında dünya faiz oranlarında meydana gelen artış özellikle Meksika'ya giren yabancı sermaye akımlarında sert düşümlere neden olmuştur. Aynı zamanda ülke içerisindeki siyasi istikrarsızlık ve ülkede suç oranının artması ülkedeki beklentileri olumsuz bir şekilde etkilemiş ve döviz kuru bu durumdan etkilenmiştir. Ülkede olumsuz siyasi belirsizliğin aşılamaması nedeniyle Nisan'da Kasım'a kadar yurtdışı finansal piyasaları dengeye getirecek önlemlerin alınmasına rağmen bu önlemler yetersiz kalmış ve ekonomik istikrarsızlık kendini daha derin hissettirmeye başlamıştır. Ülkede rezervlerin azalması ve mevcut ekonomik durumun sürdürülemez hale gelmesiyle Meksika para birimi olan peso'nun devalüe edilerek, dalgalı döviz kuruna geçilmesine neden olmuştur. Bu ekonomik durum neticesinde dış sermaye akımları durmuş, ülke rezervleri azalmış ve cari işlemler açığı artmıştır. Ülke içerisindeki nominal ve reel faiz oranlarında artışlar meydana gelmiştir. Ekonomik durumun kötüye gitmesi ülkede bulunan sermayenin de çıkmasında önemli bir neden sağlamıştır. Tüm bu ekonomik durumun sonucunda Meksika ekonomisi büyümesi negatif olmuş ve finansal sistem ağır bir baskı ile karşı karşıya gelmiştir. Şirketlerin ve hane halklarının artan borçları nedeniyle reel gelirlerde gerilemeler oluşmuş ve birkaç sonra bankacılık sektörü krizi ortaya çıkmıştır (Seyitoğlu & Yıldız, 2006, ss. 217-218).

2.2.2. 1997 Güneydoğu Asya ve 1998 Rusya Krizi

Dünya ekonomileriyle birlikte temelde finansal piyasaları etkileyen Güneydoğu Asya Krizi, Tayland' ta başlayarak kısa sürede tüm Asya'ya yayılmıştır. 1997 yılında krizin ortaya çıkış sebebi olarak temelde uluslararası ticari mal sistem ile mali kurumların kötü yönetilmesinin sonucudur. IMF'ye göre krizin dört başlık temelinde incelenebilir. Bunlar; ülkeye yapılan yabancı sermaye yatırımlarının verimli alanlarda değerlendirilmemesi ve kısa vadeli borçlardaki artışlar ile dış faktörler, son yıllardaki tutarsız makroekonomi ve döviz kuru politikaları ile finansal sistemdeki yapısal zayıflıklarıdır. Bölge ülkelerinin sermaye sahiplerini ülkelerine çekebilmek için para birimlerini dolara endekslemişlerdir. ABD dolarının güçlenmesi, bu ülke para

birimlerinin aşırı değerlenmesin neden olmuş ve bu durum ülkelerin ihracatlarını olumsuz etkileyerek ülkelerin cari açık vermesine neden olmuştur (Karluk, Tonus , & Çatalbaş , 2017, s. 1).

Şekil 8. Tayland GSYİH, 1990- 2016, %



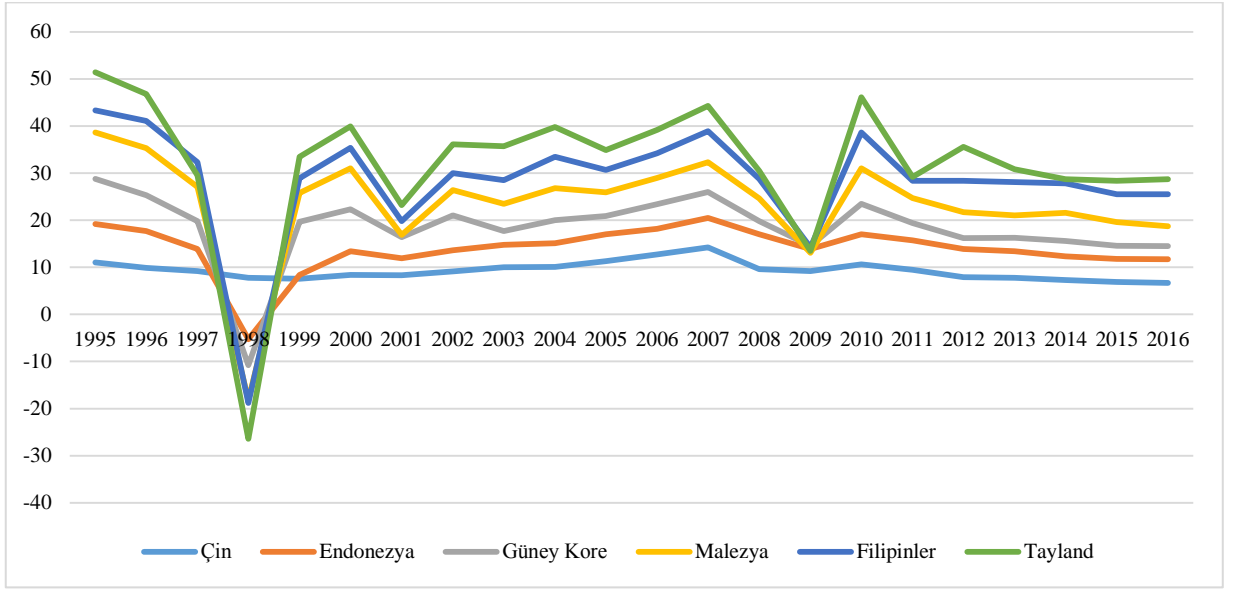
Kaynak: IMF <http://www.imf.org/external/datamapper>

İhracatın yavaşlamaya başlaması, 1975'ten sonra devamlı açık veren cari işlemler hesabını olumsuz bir şekilde etkilemiştir. GSYİH'nın 1995 ve 1996 yıllarında % 8'i aşan açık dikkate alınmamış ve devalüasyon yapılmaması nedeniyle, Tayland'ın rekabet gücü uluslararası piyasalarda azalmaya başlamıştır. Cari işlemler açığını yabancı sermaye teşvikleriyle kapatmaya çalışan hükmet kısa vadeli borçların artmasına neden olmuştur. Ülkeye giren sıcak para ise verimli alanlarda kullanılmamış ve bu yatırımlardan istenen gelir elde edilemeyince, kısa vadeli borçların ödenmesinde sıkıntılar yaşanmaya başlamıştır (Karluk, Tonus , & Çatalbaş , 2017, s. 1).

Tayland bölge ülkeleriyle özellikle, Çin ve Japonya kaynaklı dış sermaye yatırımları nedeniyle yoğun bir ekonomik süreç içinde bulunmaktaydılar. Bu sebeple özellikle dış ticaretlerindeki bağımlılıkları, bölgedeki diğer ülkelere yayılmıştır. 1997 yılının aralık döneminde bölgede bulunan ülkelerin borsalarında ortalama % 40, para değerlerinde ise % 30 düşüşler görülmüştür. Krizin görünür hale gelmesinde temel faktör, 1987–1995 döneminde hızlı bir şekilde büyüyen ekonomide kısa vadedeki

kredilerin uzun vadeli yatırımları finanse etmesidir. Kontrolsüz yatırımlar ve düzensiz fiyat artışları, mali önlemlerle önüne geçilemeyerek, ekonomik krize neden olmuştur. Kriz sürecinde Tayland para birimi olan Baht'ın değerinde ayarlamaların yapılmaması nedeniyle Tayland'ın GSYİH'nın %30'una denk gelen ihracatına derin ekonomik kayıplara neden olmuştur (Karluk, Tonus , & Çatalbaş , 2017, s. 2).

Şekil 9. Örnek Ülkelerde Kriz Öncesi ve Sonrası GSYİH, 1995-2016, %



Kaynak. IMF, <http://www.imf.org/external/datamapper>

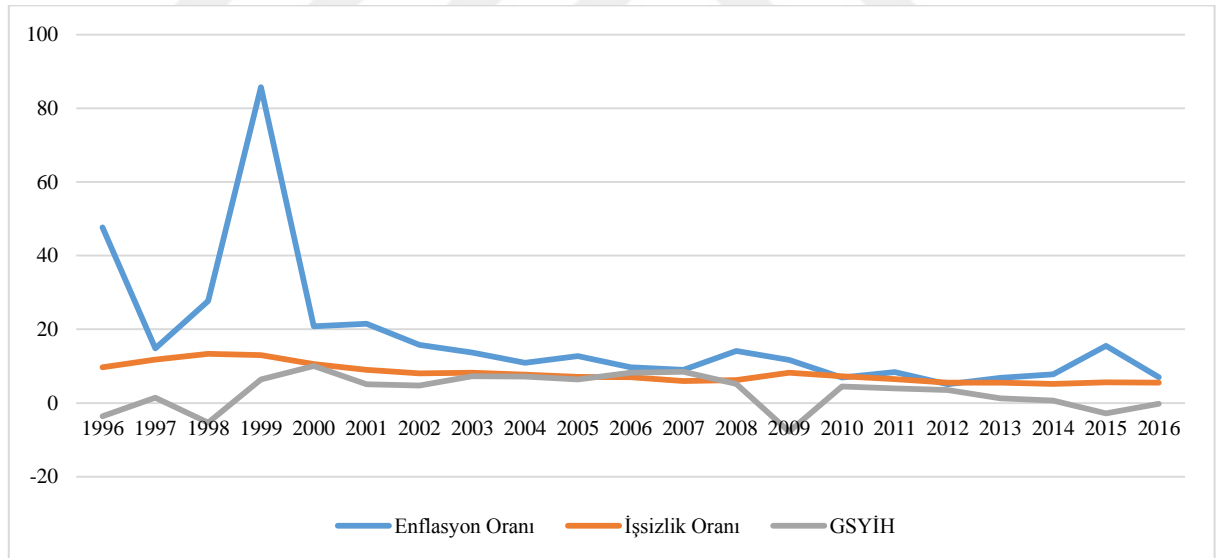
1997 yılında meydana gelen Asya krizi nedeniyle, özellikle ekonomik bunalıma giren ülkeler ciddi kayıplarla karşılaşmışlardır. Bu ülkelerin ekonomilerinin küçülmesiyle ülke borsaları, işsizlik, uluslararası kredi akışı şirket ve bankaların iflası ile uluslararası düzeyde ticaret hacmi derin yaralar almış ve sonuç olarak GSYİH oranlarında önemli düşüşler meydana gelmiştir.

Krizin en önemli nedenleri arasında yer tutan nokta; ülkelerin sağlam bir ekonomik sisteme sahip olmamalarıdır. Mali sistemin zayıflığı ise genel anlamda ekonomilerin dışa kapalı olmasından ve bankaların yanlış borçlanma kredi politikalarından kaynaklanmaktadır. Bu durumlara ek olarak mali sistemin yeterli denetime uzak olması ve bankacılık sisteminin fiyat ve risk değerlendirmesi yapacak

personelin sınırlı sayıda tutulması da, bu sürecin oluşmasına zemin hazırlamıştır (Özbilen, 2017, s. 5).

Asya krizinin ardından 1998 yılında bu kez Rusya’da krizi meydana geldi. 1990’lı yılların başından itibaren yeni ekonomik düzene geçişe başlayan Rusya, çeşitli reformlar ve özelleştirmelerle bu değişimi sınırlı tutmuştu. Sovyetler Birliğinin dağılmasının ardından Rusya’da pozitif ekonomik büyüme yaşandı ve ilk yıldan sonra Rusya borçlanıp, bu borçları ödeyemeyecek hale geldi. Bu durumun sonucunda Rusya devalüasyona gitti ve bankaların yurt dışından aldıkları kredileri geri ödemesini durdurduğunu ilan etti (Altan, 2013, s. 236). Söz konusu dönemde serbest piyasaya ekonomisine geçen Rusya, uluslararası bütünleşmeye adapte olabilmek için yerel parası olan Ruble’yi uluslararası piyasalarda işlem görebilir hale getirdi. Bu durum Rusya’yı risklere açık hale getirmiş ve 1998 yılında yaşanacak olan bankacılık krizine zemin hazırlamıştır (Oktar & Yüksel, 2015, s. 331).

Şekil 10. Rusya’nın Enflasyon ve İşsizlik Oranı, GSYİH, 1996- 2016, %



Kaynak: IMF, <http://www.imf.org/external/datamapper>

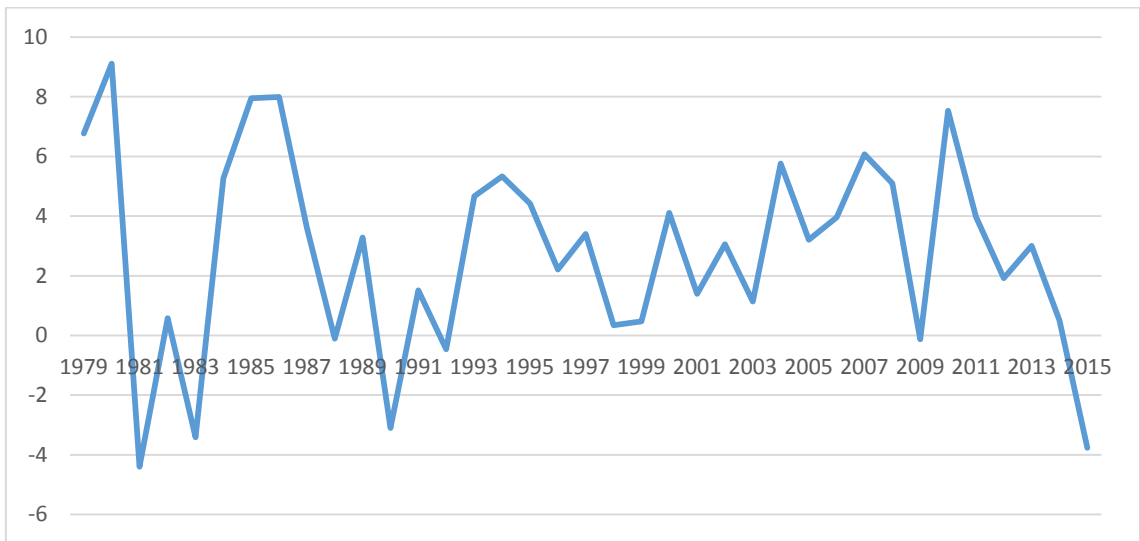
Şekil 10’den da anlaşılacağı üzere 1997 yılında büyüme gösteren Rusya ekonomisi krizin yaşandığı yıl % 5’e yakın oranda küçülme göstermiştir. Enflasyon oranında ise % 27’den % 86 düzeyine yaklaştığı görülmektedir. Krizin bir sonucu olarak işsizlik oranlarında artış gözlenmiştir.

Rusya’da yaşanan kriz, iki ana neden üzerinden incelenebilir. İlk olarak 1997 yılında Asya’daki ekonomik kriz neticesinde petrol fiyatlarının düşüşe geçmesi, ikinci neden olarak ise petrol fiyatlarının düşmesine bağlı olarak Rusya’nın en önemli ihracat gelirinin bu düşüşe birlikte cari açık problemini tetiklemiş olması durumudur (Oktar & Yüksel, 2015, s. 331).

2.2.3. 1998-1999 Brezilya Krizi

Asya krizinden sonra Brezilya’da da ekonomik sıkıntılar görülmeye başlamıştır. Brezilya’da 1994 yılında uygulamaya koyulan Brezilya Real’inin dolar karşısında tedrici devalüasyonunu öngören planı ile Brezilya ekonomisi başarılı bir şekilde büyümeye başlamıştı. Asya’da oluşan ekonomik durumun ardından Brezilya Brady tahvillerinin değeri ile borsa endekslerinde önemli derecede düşüşler meydana geldi. Bu gelişmelere ek olarak uluslararası yatırımcı fonları Brezilya’ya gelmeye başlarken; ülkenin cari işlemler açığı devamlı olarak artmaya başlamış ve 1994 yılında GSYH’sinin % 0,3’ünden 1997 yılına gelindiğinde % 4,2 seviyesine yükselmişti. Güneydoğu Asya krizinin ardından Brezilya hakkında daha ihtiyatlı hale gelen yatırımcılar uygulamadaki Real planının istikrarı ve cari işlemler açığının sürdürülebilirliği noktasında kuşkuycudular. Ekonomistlere göre Real’in dolar karşısında aşırı değerliydi ve bu durum ilerleyen yıllarda ekonominin sürdürülebilirliği açısından tehlike arz etmekteydi (Turan, 2011, s. 60).

Şekil 11. Brezilya GSYİH, 1980-2015, %



Kaynak: Dünya Bankası <http://data.worldbank.org>

Artan mali açıklara eklenen cari açıklarla birlikte Rusya krizi de Brezilya'yı etkilemiş ve 1999 yılı başında reel dalgalanmaya bırakmıştır. Ocak ayında dolar real kuru 1,2 iken şubat ayında bu oran 2,5 olmuştur.

Brezilya krizinin ortaya çıkmasındaki nedenlerin başında olan sabit kur politikasıydı; fakat krizin ortaya çıkmasında kamu kesiminin rolüne de dikkat çekmek gerekir. 1995-1998 yılları arasında ekonominin mali dengesinin bozulmasının en önemli nedeni kamu açıklarının büyümesi olarak karşımıza çıkmaktadır. Collor planının 1990 yılında başlamasıyla Brezilya kamu kesimi 1991-1994 yılları arasında ortalama olarak GDP'nin %2,9'u kadar fazla vermiştir. Real planıyla birlikte 1995-1998 yılları arasında ciddi bir dezenformasyonla ortalama % 0,2 açık vermiştir. 1998 yılının sonunda krize bu koşullar altında giren Brezilya 1999 yılındaki hızlı devalüasyon ve IMF ile yapılan anlaşmaların devreye girmesiyle 1999-2002 yılları arasında %3,5'lik bir fazla vermiştir (Seyitoğlu & Yıldız, 2006, s. 220-221).

2.2.4. 1999-2001 Arjantin Krizi

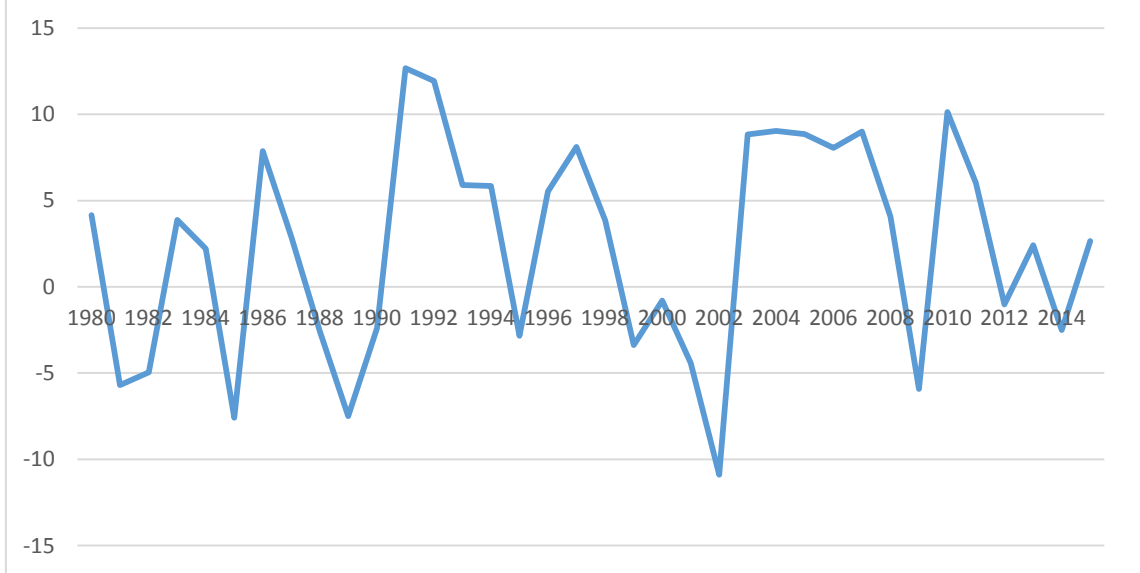
Arjantin, ekonomik istikrarsızlığın, siyasi süreçlerin ve finansal krizlerin odağında bir ülke olma özelliğine sahip uzun bir geçmişe sahiptir. 20. yüzyıl itibari ile o dönemki gelişmiş Avrupa ülkelerine kıyasla iyi bir ekonomik seyir izleyen Arjantin ekonomisi, uzun vadeli başarısız ekonomi politikaları ve uzun ömürlü olmayan hükümetler nedeniyle dünya ekonomisindeki pozisyonunu giderek kaybetmiş ve sürekli krizlerle anılan bir ülke durumuna gelinmiştir. Arjantin ekonomisinin bu hale gelmesinin nedenlerine bakıldığında ise kırılma noktası olarak ikinci dünya savaşının sonrası dönemlerine bakmak yeterli olacaktır.

İkinci dünya savaşı sonrasında çok sık krizlerle karşı karşıya kalan Arjantin, genellikle enflasyonun düşürülmesi amacıyla sabit kura dayalı programları uygulamıştır. 1967-1995 yılları arasında sekiz adet istikrar programı uygulayan Arjantin, her programın ardından ekonomik krizlerle karşılaşmıştır. Her krizin ardından ciddi rezerv kayıplarına uğrayan Arjantin bu krizler sonucunda ciddi devalüasyonlar uygulamıştır. Programlar sabit kur merkezli hazırlanırken, buna ek olarak parasal ve mali disipline yönelik çeşitli gelir politikalarıyla üret ve fiyat kontrollerini de getirmekteydi. Ekonomik programların uygulandığı ilk yıllarda enflasyonda düşüşler

meydana gelmesine rağmen kaçınılmaz olarak milli paranın aşırı değerlenmesi sonucu cari işlemlerde bozulmalar meydana geliyordu. Bu durumların sonucunda güçlü enflasyon beklentileri doğunca, Merkez Bankasının kuru sürdürme çabaları adına piyasaya yaptığı müdahaleler, sonuç olarak ciddi rezerv erimelerine neden oluyordu. Bu durum mali ve parasal disiplinin kaybolması ve kurun çökmesiyle sonuçlanıyordu (Seyitoğlu & Yıldız, 2006, s. 222).

Arjantin 1990'lı yıllarda yaşadığı krizlerden aldığı dersleri sonraki dönemlerde uygulamasına rağmen; bazı hataların tekrarı sonucuna ülke ekonomisi yeniden krizle karşı karşıya gelmiştir. 1999 yılındaki ekonomik yavaşlamadan birçok Latin Amerika ülkesi ivme kazanarak çıkarken Arjantin 4 yıl süren bir durgunluk dönemine girmiştir. Uygulanan ekonomi stratejilerinde çöküş yaşanmış, döviz kuru çapası uygulamasından vazgeçilmiş mevduatlar durdurulmuş ve dış borç ödemeleri bu kriz sonucunda durdurulmuştur (Hacıhasanoğlu, 2005, s. 72).

Şekil 12. Arjantin GSYİH, 1980-2015, %



Kaynak. Dünya Bankası, <http://data.worldbank.org>

Krizim gelişim süreci incelendiğinde Arjantin, 2000 yılında uluslararası sermaye erişimini büyük oranda kaybetmiş, 2001 yılının başlarında ise bu gelişmelere bağlı

olarak yoğun bir sermaye çıkışı yaşamış ve mevduat çekişleri bankaların zor durumda kalmasına neden olmuştur. Bu gelişmeler üzerine Aralık 2001 yılında mevduatlar kısmı olarak dondurulmuştur. Arjantin'in program kriterlerini yerine getirmediği belirleyen IMF ödemelerini durdurma kararı almıştır. Bunun üzerine Aralık ayı sonuna doğru borçlarının bir kısmını ödeyemeyeceğini duyuran Arjantin, 2002 yılında konvertibilite rejimine tamamen son verdiğini açıklamıştır. Bu süreçte peso keskin bir değer kaybına uğramış ve Arjantin ekonomisi önemli anlamda daralma yaşamıştır (Hacıhasanoğlu, 2005, s. 72).

2.2.5. 2008 Mortgage Krizi

Küresel anlamda etkileri oldukça derinden hissedilen 2008 krizi Amerika'da ortaya çıkmış ve çok hızlı bir şekilde diğer dünya ekonomilerinde de hissedilmeye başlamıştır. Bu durum dünya genelinde talep ve büyümede daralmalara yol açarken beraberinde krizin kapitalist sistemin ayrılmaz bir parçası olduğunu da göstermiştir.

Kapitalist sistemle birlikte tarihsel süreç içerisinde ekonomiler ciddi krizlerle karşılaşmışlardır. Bugüne kadarki süreçte yaşanan en ciddi kriz olan 1929 yılında yaşanan ve ciddi oranlarda çöktürlere neden olan kriz nedeniyle borsa çökmüş, etkisi ise kısa sürede dünyanın diğer ekonomilerinde de hissedilmeye başlanmıştır. 1933 yılında, GSMH 1929'daki değerin yaklaşık olarak üçte ikisi kadar olmuştur. Yine bu yılda yaklaşık on üç milyon kişi işsiz kalmıştır. 1938 yılına gelindiğinde ise krizin etkisi hala devam etmekte ve her beş kişiden biri işsiz olarak görülmekteydi. Yine bu dönemde fiyatlar % 25 oranında düşüş göstermiştir (Galbraith, 2009, ss. 177-190).

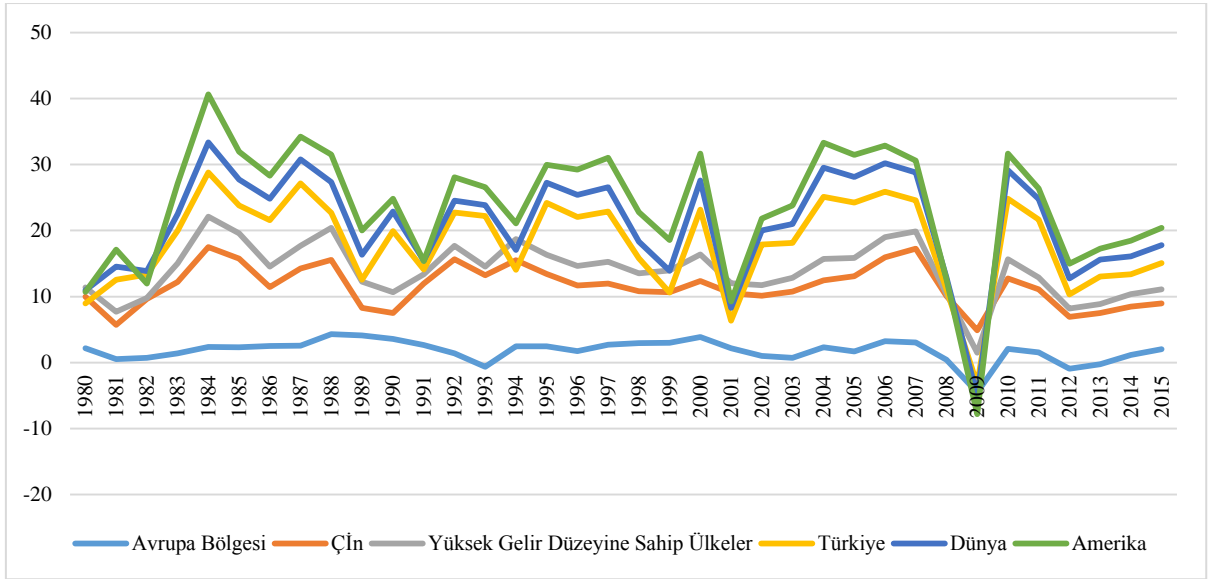
2000-2006 yılları arasında ABD finans piyasalarında bollaşan likiditeden daha fazla kar etme isteği, kredilerin özensiz olarak dağıtılmasına neden olmuştur bu düzensiz dağıtım ileride bankacılık sisteminin karşılaşacağı en büyük problemlerden biridir. Bankacılık sisteminin en çok dağıttı kredi türlerinden biri de konut kredileridir. Öyle ki Amerika'da bu krediler herhangi geliri ya da işi olmayan kişilere bile verilmeye başlanmıştır. Bu durum sonuç olarak konut fiyatlarının hızlı bir şekilde yükselmesine neden olmuştur. Verilen kredilerin bir kısmı geri ödeme problemleri nedeniyle, banka portföyünde bulunan hacizli konut sayısının artmış ve bankaların bu konutları piyasaya tekrar arz etmesi nedeniyle konut fiyatları düşmeye başlamıştır. Bu durum hali hazırda kredisini ödemekte olan bazı konut kredisi kullanıcılarının ellerinde bulunan evlerin

değerinin kalan kredi ödemelerinin net bugünkü değerinin altında kalmasına neden olmuştur. Dolayısıyla konut kredisi kullanan bu kişilerde kalan kredi ödemelerinden vazgeçmişlerdir. Bu noktada piyasayı derinden etkileyen en önemli konu; geri gelen kredi ödemelerinin bankalar tarafından diğer mali kuruluşlara satılmasıyla bu evleri geri alan sermaye piyasası araçlarının yaygınlığıdır. Bu nedenle krizin etkisi domino taşları gibi bir mali kuruluştan diğerine geçerek mali sistemin merkezinde yer alan kuruluşların iflas etmesine neden olmuştur(Alantar, 2017, ss. 2-3).

Krizin temelinde yer alan önemli nokta, düşük gelire sahip hane halklarına bankalar tarafından verilen yüksek riskli ipotekli konut kredileridir. Serbestçe verilen bu kredilerin riskleri yüksek olduğundan kredi faiz oranı diğer kredilere uygulanan oranlarından daha yüksek bir faiz düzeyine sahiptir. Bu durum ise verilen kredilerin vadesini uzatmakta ve ipotekli konut kredi satışının herkes tarafından kullanılabilirliğini arttırmaktaydı. Zamanla bu kredilerin geri dönüşünde yaşanan aksaklıklar ise sistemin kilitlenmesine ve son yüzyılda yaşanan ekonomik krizler içinde en yıkıcı etki yaratmasına neden olmuştur. Amerikan ekonomisinin dünya üzerindeki ticaret hacminin büyüklüğü düşünüldüğünde ise; krizin domino etkisine neden olmasına ve kaçınılmaz olarak da diğer ülkelere yayılmasına neden olmuştur.

Yaşanan bu krizin diğer krizlerden ayıran iki özelliği bulunmaktadır. Bunlardan birincisi krizin çıkış noktasının diğer krizlerin aksine likitide sıkışıklığından değil; likitide bolluğundan meydana gelmiş olmasıdır. Piyasada yeterince likitide vardır ancak; paraya sahip olanlar, bu parayı geri ödeyeceği noktasında belirsizlik olanlara vermek noktasında kuşkulu davranmaktadırlar. İkinci farklı özellik ise gelirin değil borcun talebi tetiklemiş olmasıdır (Pareman, 2008, ss. 30-31).

Şekil 13. 2008 Krizinin Büyüme Etkisi

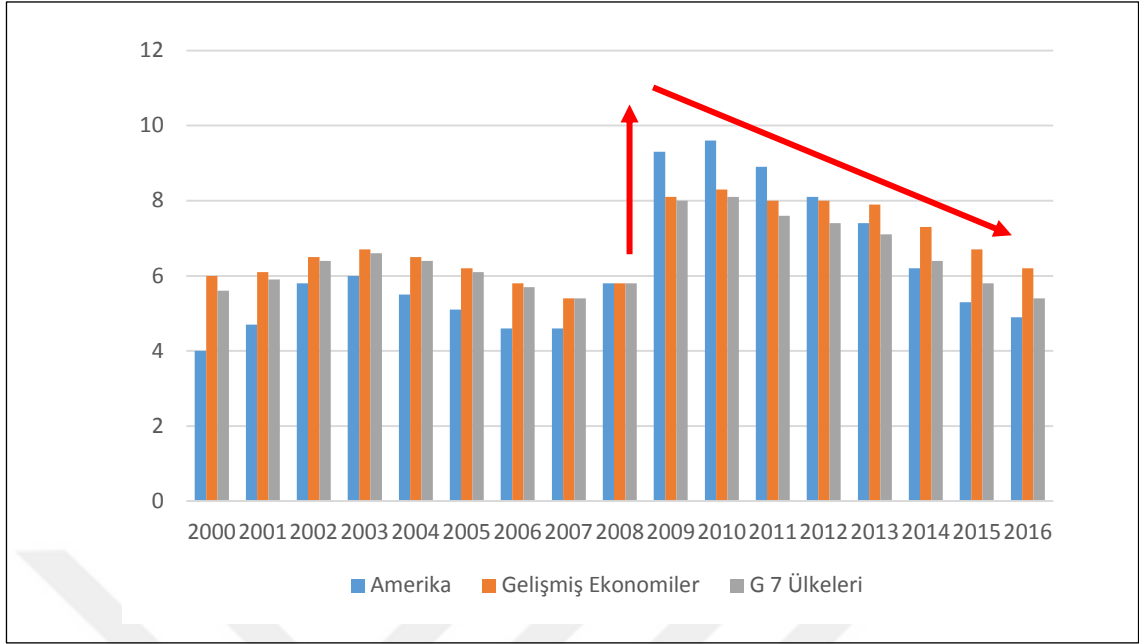


Kaynak: Dünya Bankası, <http://data.worldbank.org>

1980 yılında hanehalkı borçlanmasının % 50 iken bu rakam 2000 yılında % 71'e 2007' ise % 100'e yükselmiştir. ABD'nin 1980'den bu yana borcu GSMH'nin oranına göre iki misli artmıştır (Tabb, 2008, ss. 20-21). Yaşanan bu durum sadece finansal sektörle sınırlı kalmamış toplam talebin üçte ikiden fazlasını oluşturan ABD tüketimi ve dünya talebinin önemli bir kısmı çökmüştü (Foster, 2008, s. 51).

2008 küresel krizini diğer kriz türlerinden ayırt eden ayırt edici bir özellik bulunmaktadır. İlk olarak oluşum şekillerinin bilinen diğer kriz türlerinden farklı olmasıdır. Diğer bir neden ise gelirin değil borcun talep şokunu tetiklemiş olmasıdır (Öztürk & Gövdere , 2010, s. 394).

Şekil 14. 2008 Krizi Sonrası İşsizlik Oranları



Kaynak: IMF, <http://www.imf.org/external/datamapper>

Sonuç olarak gelişmiş ülkelerin finansal piyasalarından başlayarak 2008 yılının sonlarında bütün dünya ekonomilerini kapsayacak şekilde genişleyen küresel kriz, 2009 yılının ilk aylarından itibaren reel ekonomiler üzerinde daha derinleştiği ve ilerleyen aylarda da etkisini devam ettirdiği görülmektedir. Özellikle 2009 yılını ilk çeyreğinde gelişmiş ekonomiler bu krizi derinden hissetmeye başlamışlardır. Bu ülkelerin krizin etkisini hafifletmek amacıyla aldığı tedbirler ise küresel bazda bir ekonomik iyileşme sağlayamamıştır. Ekonomik faaliyetlerin küresel bazda azalmaya başlamasıyla; bu durum büyüme oranları üzerinde de görülmeye başlamış bunun beraberinde hızlı işsizlik artışı ekonomiler üzerinde ciddi baskılara neden olmuştur. Bu nedenle kriz sonrası finansal göstergelerin durumuna bakıldığında yavaş bir toparlanmanın beklendiği görüşü ağırlık kazanmaktadır (Öztürk & Gövdere , 2010, ss. 394-395).

2.3. 1990 Yılı Sonrasında Türkiye’de Ekonomik Durum ve Krizler

Türkiye’de özellikle 1990’lı yılların başından itibaren borç yükünde ve kamu kesimi borçlanma gereğinde önlenemeyen artışlar yaşanmaya başlanmış, bu durum ekonomik krizlerin oluşmasında önemli bir faktör olmuştur. Türkiye’de 1990’dan sonra yaşanan 1994 ve 2001 ekonomik krizleri kamu borç yükünün artmasına yol açmış,

ekonomik krizler karşısında alınan önlemler ve uygulanan istikrar tedbirleri çoğu kez sonuçsuz kalmıştır (Toprak, 2010, s. 1). Kriz dönemlerinin atlatılmasının ardından bu kez 2008 yılında Amerika’da ortaya çıkan ve etkisi küresel anlamda hissedilen kriz ile birlikte Türkiye ekonomisi yeniden durgunluğa girmiştir. Çalışmanın ilerleyen kısımlarında her üç krizde etkisi makro ve mikro ekonomik anlamda açıklanacaktır.

2.3.1. 1990-1994 Dönemi Türkiye Ekonomisi

Türkiye ekonomisinin 1990 ve sonraki yıllarda performansının ölçülebilmesi için öncelikle 1980 yılında ünlü 24 Ocak Kararlarına değinmek gerekmektedir. Türkiye ekonomisinde yeni bir dönemin ilk adımı olan bu kararlar sonrasında ekonomi politikalara daha önceki dönemlere nazaran daha işler hale gelmiştir.

Türkiye’de 1980’li yıllara gelindiğinde, iktisadi yaklaşımdaki sorunların temelinde ülke ihtiyaçlarının gözetilmeden gerçekleştirilen ithal ikameci yaklaşım olmuştur. bu politikanın sonucunda ise etkin bir işleyişe haiz olmayan bu uygulama sonucunda negatif ithal ikamesi karşılaşılmıştır. Bu politika ile birlikte ithal ikamesini bir birim artırabilmek amacıyla daha fazla ithalat yapılmış ve bu durum özellikle ara ve yatırım mallarını kapsayan ithalata bağımlılığı artırmış, döviz ödemelerinde sorunlar ortaya çıkarmış, üretim hacminin azalmasına bağlı olarak kapasite kullanım oranlarını düşürmüş, ülkenin ihtiyaç duyduğu alanlarda sanayi dallarının kurulmasını engellemiş ve sonuç olarak da gittikçe büyüyen bir dış ticaret açığına sebep olmuştur (Yılmaz ve Akıncı, 2012: 104). Söz konusu olumsuz konjonktüre ilaveten yüksek oranlı enflasyonist ortamın kendisini hissettirmesi, dış ödeme güçlükleri ile karşılaşılması, dış ticarete gittikçe genişleyen açıkların önüne geçilememesi ve enflasyon baskısının önlenemez artışı ülkenin derin bir ekonomik bunalıma sürüklenmesine yol açmıştır (Tecer, 2005: 81). Ekonomik bunalımın, toplumsal ve siyasal boyutlar kazanarak daha da ağırlaşması üzerine 24 Ocak 1980’den başlayarak bir dizi yeni ekonomi politikası kararları alınmıştır. Önceleri “istikrar tedbirleri” olarak anılan bu politika düzenlemeleri, uygulama sürecinde kalıcı bir nitelik kazanmış ve yeni öğelerle tanımlanarak uzun dönemli bir ekonomi politikasına dönüşmüştür (Kepenek ve Yentürk, 2001: 193-6).

1980 sonrasında küreselleşen dünya ekonomilerine uyum sağlamak; 1979 yılında yaşanan derin ekonomik krizin etkilerini azaltmak ve ekonomide istikrarlı bir

büyümei sağlamak², enflasyonu düşürmek³ vb amacıyla 24 Ocak 1980 Kararları ile Türkiye ekonomisi liberalizasyona ilk adımını atmıştır. Bu kararların üç aşamada incelenecek olursak (Tüleykan & Bayramoğlu, 2016, s. 406);

- *Birinci Aşama:* IV. Beş yıllık kalkınma (1979-1983) dönemini kapsamaktadır. 24 Ocak kararlarının oluşturduğu istikrar programı, 12 Eylül 1980 Askeri Darbesine kadar azınlık hükümeti tarafından uygulanmış, iktidar değişikliğinin ardından program aksatılmadan devam ettirilmiştir.
- *İkinci Aşama:* 1984'ten başlayarak 1989'a kadar devam eden bu süreçte; genelde ekonomiyi, özelde ise mal ithalatını serbestleştirme faaliyetleri yürütülmüştür.
- *Üçüncü Aşama:* Programın son aşamasından ise, Türk Lirasının konvertibilitesi, mal piyasalarının serbestleşmesi ve özelleştirme gibi programlar uygulanmıştır ve 1989'dan itibaren programın üçüncü aşaması büyük ölçüde tamamlanmıştır.

Ekonomik istikrarın devamı için alınan 4 Şubat Kararları sonrası 1988-1989 yıllarında yaşanan ekonomik durgunluğun önlenmesi amacıyla aşırı derecede değerli hale gelen kur ve yüksek faiz politikaları ile sermaye hareketlerinin serbestleştirilmesi kanalıyla Türkiye ekonomisi “ithalata dayalı büyüme” süreci yaşamış ve ekonomi canlanmaya başlamıştır (Kurt & Berber, 2008, s. 60). Bu gelişmelerin yanında 1990lı yıllara gelindiğinde ise kamu kesimi kurumlarının görev zararları nedeniyle kamu maliyesinde yaşanan bunalımlar bir süre sonra yerini yüksek enflasyona bırakmış ve büyüme bu durumdan etkilenmiştir. Açıkların büyümesi, kamu borçlanma ihtiyacını ve bu nedenle de para finans piyasaları üzerinde baskıyı arttırmıştır. Finans baskısının artması sonucunda ise yurtiçi tasarrufların tamamına yakını bir kısmı bu açığı kapatmak amacıyla kullanılmıştır. Bu durum açıkların kapatılması amacıyla yüksek oranda faiz ile borçlanmasına neden olmuş sonuç olarak da iç borç yükü artmıştır (Gaytancıoğlu, 2010, s. 142).

² 24 Ocak kararlarının alındığı dönemde ekonomik büyüme hızı -% 11'di.

³ 24 Ocak kararlarının alındığı dönemde enflasyon % 102 oranındaydı.

Tüm bu olumsuz konjonktür sonucunda Türkiye ekonomisi 1994 yılının başında reel ekonominin de etkilendiği bir ekonomik kriz yaşamış ve 5 Nisan 1994 Kararları alınmak zorunda kalmıştır. Bu kararlar kapsamında sıkı para ve maliye politikalarının ilke olarak benimsenmesi ile birlikte Kamu İktisadi Teşebbüsü (KİT) ürün fiyatlarının dondurulması, ücret artışlarının sınırlandırılması, döviz kurunun çıpa olarak kullanılması ve enflasyonun kontrol altına alınmasında kur artışlarının enflasyon oranının altında tutulması gibi “heterodoks” tedbirler uygulanmıştır. Fakat sermaye hareketlerindeki serbestlik nedeniyle para politikası yeterince etkili olamamıştır. Bu bağlamda 5 Nisan Kararları, bozuk makroekonomik dengelerin kurulması ve mevcut piyasa ekonomisinin daha iyi işleyebilmesi için aksayan mekanizmaların sağlıklı bir yapıya kavuşturulmasını hedeflemiştir (Köse, 2006, ss. 120-122).

2.3.2. 1994 Krizi

1994 krizinin ortaya çıkışına yönelik önemli görüşe göre 1994 krizinin önceki dönemi olan 1990’lı yıllarda dünya genelindeki ülkelerin ekonomilerinde önemli değişikliklerin olduğu görülmektedir. Özellikle Soğuk Savaşın sona ermesiyle birlikte eski Doğu Bloku ülkeleri serbest piyasa ekonomisine geçmiş ve Doğu Almanya ile Batı Almanya siyasi birleşme kararı almıştır. Bunun akabinde küreselleşme önem kazanmış ve 1990’lı yılların ilk yarısına gelindiğinde oluşan serbest piyasa ekonomisi genişleme göstermiş ve gelişmekte olan ülkelere sermaye akışı hız kazanmıştır. Bu ekonomik durum neticesinde sanayisi gelişmiş ülkelerde enflasyon düşük seviyelerde denge bulmuş fakat işsizlik oranlarında artış gözlenmiştir. Değişen ekonomi sistemine bağlı olarak sermaye hareketliliği serbestleşmiş ve hükümetlerin yüksek kamu borçları ve tutarsız borçlanmaları sonucunda, 1994 yılında Türkiye ekonomisi krize girmiştir (Yükseler, 2009, s. 6).

1994 krizinin ortaya çıkışına yönelik bir başka görüşe göre, 1994 krizi çıkış sebebiyle “finansal” ve “yapısal” olarak iki başlık altında incelenebilir. Krizin finansal nedenleri arasında ülkelerin uyguladıkları kur politikaları ve geçici yöntemlerle faizlerin düşük tutulmasıdır. Yukarıda da belirttiğimiz üzere sermayenin gelişmekte olan ülkelere doğru serbestçe hareket etmesi sonucunda Türkiye’de bu durumdan etkilenmiş ve TL’nin değerlenmesi sonucunu yaratmıştır. Türkiye’nin döviz kurunu değerli tutma politikaları, döviz kurunun enflasyon altında seyretmesine neden olmuş ve bunun sonucunda dış açık artmış, faiz oranları ve döviz kuru arasındaki mesafe açılmış bunun

sonucunda ise dış dengelerde oynamalar meydana gelmiştir (Hepaktan & Çınar, 2011, s. 159).

Kriz öncesi oluşan mali ve yapısal durumlar, uluslararası kredi derecelendirme kuruluşlarının Türkiye'nin kredi notunu düşürmesine neden olmuş bu durumun sonucunda yanlış iç borçlanma politikası sonucu piyasalar bir güven bunalımına girmiştir. Bu durum sonucunda cari açık 1 milyar dolardan 6.4 milyar dolara yükselmiş, borç stoku 12 milyar dolara yaklaşmıştır. Kısa vadeli borçlar ise rekor kırarak 18.5 milyar dolara gelmiştir. Tüm bu ekonomik göstergeler 1994 yılının Türkiye ekonomisi açısından yıkıcı bir kriz ortamı oluşturduğu söylenebilir (Itoh & Lapavitsas, 1999, s.133).

2.3.3. Kasım 2000 ve Şubat 2001 Krizi

Küreselleşmeyle birlikte dünya genelinde uygulanmaya başlayan finansal serbestleşmeye bağlı olarak, sermaye hareketlilik kontrollerinin kaldırılması ve bilgi işlem teknolojilerinin giderek yaygınlaşmasına ile piyasalar eski dönemlere göre daha bütünleşmiş hale gelmiştir. Uluslararası finansal piyasalar arasındaki iletişimin hızlanması ve piyasaların daha farklı finansal araçlar kullanması, finansal serbestleşmeyi hızlandırmış ve gelişmiş ülkelerdeki sermayenin farklı ülkelere daha kolay kaydırılmasını sağlamıştır (Yeldan, 2017, s.6).

1999 yılının aralık ayında Türkiye hükümeti, IMF ve Dünya Bankasının desteklediği; enflasyonun düşürülmesi ve kamu borçlarının kontrol altına alınabilmesi amacıyla, döviz kuru çıpalı istikrar programını uygulamaya koyacağını açıkladı. Dokuz ay boyunca yürürlükte kalan program, hem halk desteği hem de IMF yetkililerinden destek alması bakımından önemliydi (Akyüz & Boratan, s. 1). Fakat üç yıl sürmesi beklenen süreç ilk yılı tamamlanmadan belenmedik şekilde ekonomide krizlere sebep oldu ve bu gelişmeler sonucunda ilk program iptal edilerek 2001 yılında “Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı” başlatıldı.

Öncelikle Kasım 2000'de yaşanan kriz başlangıçta tek bir bankanın likidite sorunu olarak görünse de problemin kaynağında kamu iç borçlanma kâğıtlarını tutanların bunların finansmanını sağlayamaması ve bunun sonucunda da finansal kesime, kamuya ve programa olan güvenin sarsılmasına neden olmasıdır. Demirbank, 2000 yılından battığı zamana kadarki süreçte kamu ihraçlarının %15'ini almış bir banka

olarak gözükmemektedir. Programın hedeflediği üzere faiz oranlarının sürekli düşme beklentisine göre, portföy tercihini bu yönde yaparak önemli bir risk almıştı. Kasım ayına kadar ciddi bir ekonomik sorun gözükmemekle birlikte S&P kasım ayında bankanın derecesini yükseltmişti. Eylül ve Ekim aylarıyla birlikte Türk bankalarına yabancı bankaların kredi yollarının kapanacağına dair spekülasyonlar başlamıştı (Yay, Gürkan Yay, & Yılmaz , 2001, s. 47).

Tüm bu gelişmelere ek olarak Arjantin'deki kriz nedeniyle yükselen piyasalara karşı, yabancı sermaye duruşu katı hale gelmişti. Demirbank da, Uluslararası sendikasyon piyasasında sendikasyon kredileri azalma yoluna gittiği için elinde bulunan bono ve tahvil portföyünü yurt içinden finanse etmek durumundaydı. Fakat, yurtdışından iki bankanın Demirbank'a kredi kesmeleri ve ellerinde bulunan devlet kâğıtlarını garanti olarak kabul etmemeleri bankanın ödemelerini güçleştirdi. Vadeli olan kamu kâğıtlarını gecelik borçlarla finanse etme; faiz riskinin artmasına neden olmuş ve sonuç olarak faizler yükselmiştir. Bu nedenle bankanın elinde bulundurduğu hazine kâğıtlarını düşük fiyattan satmaya başlaması kamu tahvil satış paniği başlattı. Bu gelişmeler sonucunda Demirbank TMSF'ye devredildi. Merkez Bankasının piyasaya fon aktarmasının nedeni ise hem IMF ile yapılan anlaşma sonucu taahhütleri yerine getirmek ve güvenilirliği kaybetmeme isteği hem de çıkan paranın dövize yöneleceği endişesidir (Yay, Gürkan Yay, & Yılmaz , 2001, s. 48).

2000 yılının kasım ayında yaşanan krizin bankacılık sektöründe yarattığı güven sarsıntısı nedeniyle programın en sağlam ayağını oluşturan para ve kur politikalarının düzeninin sarsılmasına yol açmış ve programa duyulan güven ciddi oranda azalmıştır. Bu nedenle yapılan programın yeniden değerlendirilmesi gereği doğmuş ve IMF ile temaslar arttırılmıştır. Bu temaslar sonucunda alınan desteklerle piyasalar kısmen durulmuş fakat, faiz oranları kriz öncesi duruma geri gelmemiştir. Hem devalüasyon riski hem de yüksek faizler nedeniyle gecelik borçlanma ihtiyacına olan kamu bankaları mali yapılarında ciddi zedelenmeler ortaya çıkmıştır.

Tablo 4. Gecelik Faiz Oranları

	En Düşük	En Yüksek	Ortalama	St. Sapma
1999 Eylül	57.51	70.98	67.21	4.61
Ekim	65.51	69.95	69.47	1.08
Kasım	68.72	69.99	69.78	0.30
Aralık	69.86	70.00	67.97	0.04
2000 Ocak	18.90	64.56	35.90	10.28
Şubat	26.28	83.19	49.23	14.12
Mart	26.38	68.07	93.08	8.95
Nisan	18.90	45.87	36.16	6.62
Mayıs	32.08	56.34	41.29	6.55
Haziran	26.35	75.75	42.00	11.67
Temmuz	13.60	38.83	25.97	5.08
Ağustos	22.14	92.57	35.57	16.90
Eylül	23.71	79.65	46.50	14.05
Ekim	25.82	71.22	38.41	9.72
Kasım	27.94	315.92	79.46	67.61
Aralık	61.75	873.13	198.95	238.917
2001 Ocak	31.12	76.84	42.16	12.47
Şubat	36.55	4018.57	436.00	938.80
Mart	80.00	96.55	81.89	4.05

Kaynak: TCMB, <http://evds.tcmb.gov.tr/>

Finansal sistem kaynaklı olarak ortaya çıkan 22 Kasım krizini ortaya çıkan unsur bankacılık sektörüdür. Bu tarihte bankalar arası piyasada basit gecelik borçlanma faizi

ortalama olarak % 110,8'e yükselmiştir. Bankalar arası piyasada ortalama faiz oranı önceki aylara göre yükselme göstermiş, 15 Kasım'da gecelik faiz % 81,45 olmuştur.

22 Kasım krizinin sonrasında MB'nin döviz rezervlerinde ciddi azalmalar meydana gelmiştir. Merkez Bankası 17-24 Kasım'da yaklaşık 3 Milyar Dolar, 24 Kasım 1 Aralık tarihleri arasında ise 2,5 Milyar Dolar olmak üzere yaklaşık 5,5 Milyar Dolar kaybetmiştir. Merkez Bankasının döviz rezervlerinde de önemli düşüşler meydana gelmiştir (Olcay, 2013, s. 94).

Ocak ayına gelindiğinde, Merkez bankası rezervlerinde hızlı bir artış meydana gelmiş ve bu artış sonucunda net iç varlıklar azalmış ve tekrar negatif değerlere ulaşmıştır. Gerilemeye başlayan para piyasası faiz oranları da dar bir hareket alanında kalmıştır. Merkez Bankası bu gelişmeler ışığında daha önceden açıklamış olduğu net iç varlıklar hedefini aşağı doğru, net uluslararası rezerv hedefini ise yukarı doğru revize etmiştir (Merkez Bankası, 2001, s. 1).

Kasım 2000'de yaşanan kriz, 2000 enflasyonu düşürme programından azda olsa uzaklaşılması sonucunda ekonomi üzerinde tahribat yaratacağı etkisi yaratmıştır. IMF'den sağlanan ek kaynak ve piyasalardaki tedirginlik kısa sürelide olsa durulmuştur. Fakat 21 Şubat 2001'de yaşanan krizin kaynağını da Kasım 2000 krizi oluşturmuştur (Fırat, 2017, s. 512).

21 Şubat krizi başlangıcında Merkez Bankası 6 milyar dolar satmak zorunda kalmış ve gecelik repo faizleri ilk gün % 1500'lere sonraki günlerde ise % 7000'lere kadar yükselmiştir. Kriz nedeniyle bazı bankalara aktarılan 3 katrilyon TL karşılığında satılan 4 milyar dolar piyasadaki mevcut likidite krizini engellemeye yetmemiş, 16 Şubat'ta Merkez Bankasının döviz rezervlerinde ciddi azalmalar meydana gelmiş ve 19 Şubat itibari ile Türkiye'de ciddi oranlarda devalüasyon meydana gelmiştir.

2.3.4. 1994 ve 2001 Krizinin Karşılaştırmalı Analizi

1984 yılının Haziran ayında ve 1989 yılının Ağustos ayında yürürlüğe konulan ekonomi politikaları nedeniyle Türkiye vatandaşlarının bankalarda döviz hesabı açabilmek gibi farklı bankacılık işlemlerine imkân tanıyan bir finansal reform paketi yürürlüğe konulmuştur. 1989 yılından sonra yükselme eğilimi göstermeye başlayan yüksek yurtiçi faiz hadleri, kısa vadeli hızlı sermaye girişleri ile düşük kur artışları

ekonominin daha fazla “sıcak para” bağımlısı haline getirmiştir. 1993 ve 1994 yılları arasında yaşanan finansal krizlerden de ders çıkarılmaması ve aynı ekonomi politikaların devam etmesi sonucunda Kasım-Aralık 2000 ve Şubat-Mart 2001 aylarında ekonomiyi çok sert etkileyen ardı ardına iki krizle karşı karşıya kalınmıştır. Bu krizlerin temelinde yer alan faktör ise bankacılık sektörü ve döviz darboğazıdır. İleri süreçte ise ekonomik bunalım beraberinde politik çekişmelerini de beraberinde getirmiştir (Morkoç, 2014, s. 2).

Türkiye ekonomisinin yaşamış olduğu bu iki şiddetli krizin temelinde yatan nedenler sıralandığında aşağıdaki etkenler sıralanabilir (İbiş, 2013, s. 33);

- Denetim eksikliği nedeniyle bankaların ekonomiyi baz almayan davranışları,
- 2000 yılında uygulamaya koyulan enflasyonu düşürme programının sağlam ekonomik temellere oturtulamaması,
- Cari işlemler açığında oluşan yüksek artışlar,
- Türk Lirasının aşırı değerli hale gelmesi ve bu durumun mali sektörün sermaye yapısını olumsuz etkilemesi,
- Kamu bankalarının görev zararları,
- 1990’lı yıllarda oluşan siyasi istikrarsızlık
- Kısa vadeli sermaye girişlerinin yaşanması ve reel ekonominin bu duruma rekabet edemeyecek durumda olması,
- Kriz öncesinde uygulamaya koyulan döviz kuru politikalarının ekonomi çevrelerince inandırıcı bulunmaması,
- Bankaların ihtiyaç duyduğu likiditenin sağlamamış olması
- Likidite sıkışıklığının nedeni sonucunda döviz talebinde meydana gelen hızlı artışlar ve uluslararası piyasalarda meydana gelen dengesizlikler,
- Bankacılık sisteminin yapısal sorunları

2000 ve 2001 krizler birlikte değerlendirildiğinde her iki krizde temel yapısal sorunlar olduğu anlaşılmaktadır. Türk bankacılık sisteminin dünya bankacılık sistemine göre genç olması ve yeterli denetim yollarının sağlanamaması, başta bankacılık sektörü olmak üzere birçok ekonomik faktör üzerinde bir rahavet yaratmış ve bu durum ekonomik krizlerinin nedenini oluşturmuştur.

Siyasi belirsizliklerinde yoğun bir şekilde yaşandığı dönemde de krizlerin etkili politika araçlarıyla yönetilmesini güçleştirmiş ve krizin etkisi daha derin hissedilmiştir. Tüm bu durumlar, bir sonraki yıllarda bankacılık sisteminin daha sağlam temellere oturtulmasına olanak sağlamıştır.

2.3.5. 2008 Mortgage Krizinin Türkiye Ekonomisine Etkisi

Türkiye ekonomisi, Cumhuriyetin kurulduğu yıllardan günümüze kalkınma yollunda ciddi problemlerle karşılaşmıştır. Kalkınma sürecinde karşılaşılan en önemli problemlerin başında, finansman yaratma ve teknoloji üretme konusunda dışarı bağımlılığın yüksek olması gelmektedir. Bu temel sorunlar kendini farklı zamanlarda hissettirmiş ve krizlerin etkisini derinleştirmiştir. Türkiye ekonomisi için temel ekonomik dönüşümlerden birisi, 1980 yılından sonra başlayan dışa açık ekonomi politikalarının hayata geçmesi ve piyasa ekonomisi düşüncesinin ülke piyasalarında kendini daha fazla hissettirmesidir. 1990 yılından sonra ekonomide uygulanan finansal serbestleşme politikaları ile Türkiye ekonomisi için yeni fırsatlar ve bunun beraberinde ise yeni tehditlere açık olma durumu baş göstermiştir. Bu süreçte kamu finansman açığı ve cari işlemler açığı olmak üzere kur, faiz, enflasyon, dış ticaret, iç ve dış finansman alanlarında sürekli olarak çeşitli problemler kendini ekonomi üzerinde hissettirmiştir. Bu sorunların ortaya çıktığı dönemlerde ise Türkiye ekonomisi başta döviz krizi olmak üzere finansal ve iktisadi krizleri yaşamak durumunda kalmıştır. Bu nedenle iktisadi kalkınma sıkıntıları, finansman açıklarına yol açarken; finansman açıklarının sürdürülememesi de başta finansal krizler olmak üzere iktisadi krizlere neden olmuştur. Türkiye açısından bakıldığında iktisadi kalkınma sürecindeki temel zayıflıklardan biri olan kamu kesimi finansman açığı ve cari işlemler açığı, dışa açık ekonominin başladığı dönem olan 1990 yılından sonra yaşanan finansal krizler üzerinde önemli etkileri olmuştur. Bu finansman açıklarının sürdürülebilir olmasına yönelik izlenen makroekonomik politikadaki tıkanmalar yaşandığı zamanlarda da finansal krizler baş göstermiştir (Oktar & Dalyancı, 2010, s. 12).

2000 yılından 2008 yılına gelinene kadar ülke ekonomisinde var olan kriz oluşumlarının Türkiye'nin iç ekonomi dinamiğinin bozulmasının nedeni olarak; ekonominin dışa açılması ile birlikte yabancı sermayenin var olan ekonomik sisteme olan güvensizliğinin yattığını göstermektedir. 2008 yılında Amerika'da başlayan ve hızlı bir şekilde diğer ülke ekonomilerine yayılan küresel kriz Türkiye açısından

değerlendirildiğinde küresel sermayenin ülkede kalıp kalmayacağı tartışmaları yaşanmıştır. Sonuç olarak yatırım finansmanlarında kullanılan yabancı sermayenin kriz dönemlerinde ülkeden çıkmasıyla küresel krizin etkilerinin daha derin hissedildiği anlaşılmış ve ulusal tasarrufların güçlendirilmesi yönünde yeni tedbirler alınmaya başlanmıştır.

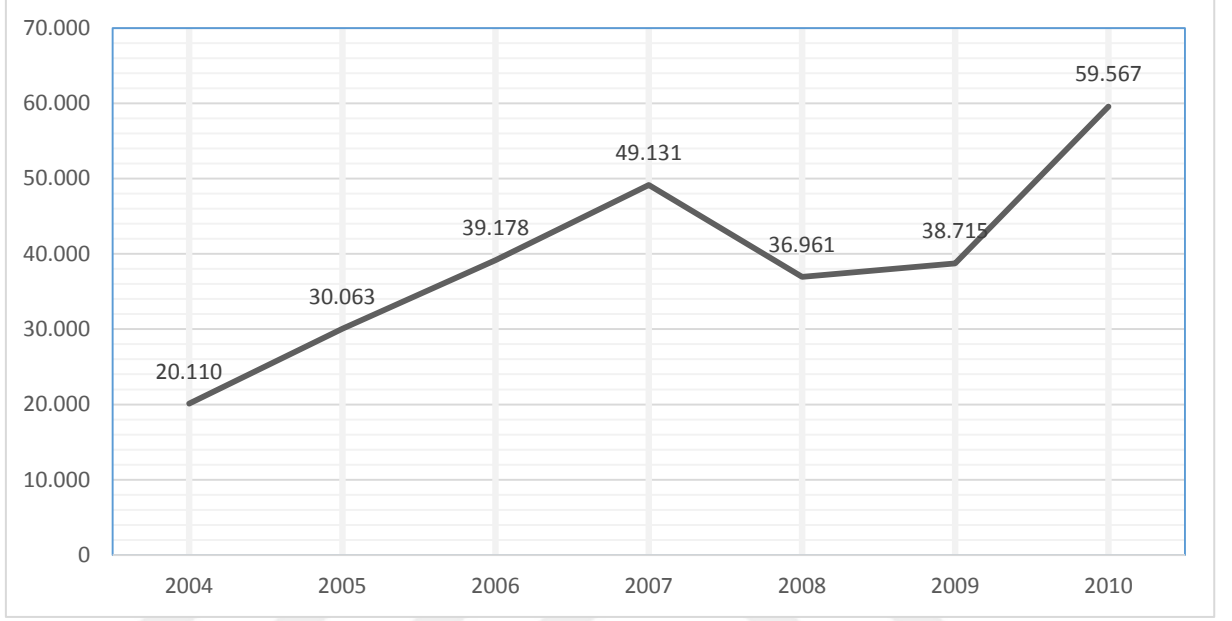
2008 krizinin finansal piyasalarda yarattığı önemli argümanlardan biriside döviz ve kur politikasıdır. Türkiye’de uygulanan dalgalı döviz kuru rejimine göre; kur piyasa tarafından belirlenir ve Türk finansal yapısı bu işleyişe uygun olmadığı için sistem sorunlar yaşamaktadır. Özellikle Türkiye’ye 2003 yılından sonra giren sıcak para ve özel sektörün sürekli olarak döviz ile borçlanması kur üzerinde baskı yaratmıştır. Ayrıca faiz oranlarının da yüksek tutulması nedeniyle kurun yükselmesi önlenmiştir. Kurun düşüklüğü ithal malların ucuzluğu anlamına geldiği için ise ihracat-ithalat dengesi bozulmuştur ve enflasyonu olumlu yönde etkilemesine rağmen cari işlemler dengesi açığı giderek artmıştır (TOBB, 2007, s. 151).

Kriz sonrası alınan tedbirler krizin etki ettiği sektörler bakımından incelendiğinde Türkiye’de özellikle dünya ülkelerinin aksine bankacılık sistemi için bir nakit önlem paketine ihtiyaç duyulmamıştır. Bu durumu oluşturan en önemli neden ise kurtarma paketlerinin birçoğunun Türkiye’de 2001 yılında yaşanan ve birçok bankanın BDDK’ye devredilmesi ile sonuçlanan ve kamu bütçesine çok ağır bir yük getirmesine rağmen taviz verilmeksizin uygulanmasıdır. Bankaların sermaye yeterliliği ve özellikle döviz cinsinden oranlarına getirilen düzenlemeler; diğer ülkelerde uygulananların aksine ağır krize karşı bankacılık sektörünün dayanıklılığını arttırmıştır. Bankaların sermaye yeterlilik oranlarının güçlü olması, mevduatların krediye dönüştürülebilme oranının yüksek olması ve kaldıraç etkisinin gelişmiş ülkelere göre daha makul düzeyde kalması Türk bankacılık sisteminin kriz etkisinin daha az hissedilmesini sağlamıştır (Yılmaz, 2009, s. 9).

Küresel Krizin yaşandığı 2008 yılı aylar itibari ile incelendiğinde ekonomideki endeks değerlerinin dalgalı bir seyir izlemiş, Temmuz-Kasım ayları arasında yaşanan sürekli düşüşün ardından 42.201 seviyesinden, 25.715 seviyesine gerilemiştir. Bu nedenle 2008 yılında 42.698 olan endeks küresel krizin etkisiyle önemli ölçüde değer kaybederek 2008 yılı sonunda 26.814 seviyesine gerilemiştir. Bu düşüş eğilimi 2009 yılının nisan ayına kadar devam etmiş, diğer aylarda artış eğilimi göstererek 52.825

değerine ulaşmıştır. 2010 yılına gelindiğinde ise endeks değerinin 68.760 seviyesine gelinmesiyle krizin olumsuz etkilerinden uzaklaşmıştır (Işık & Duman, 2012, s. 92).

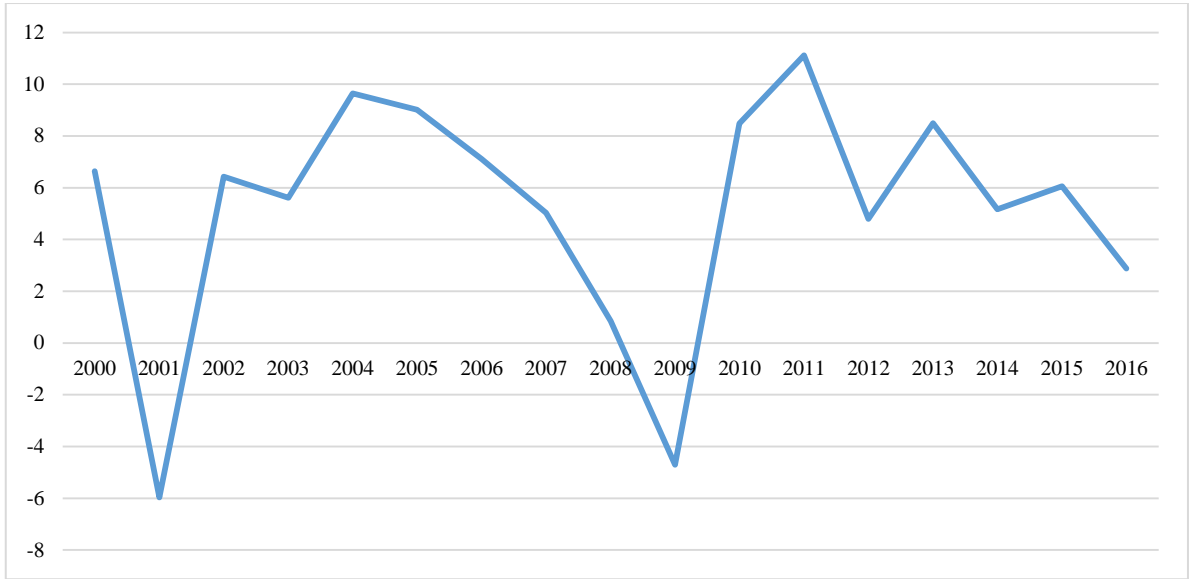
Şekil 15. Ulusal 100 Endeks, Kapanış Fiyatlarına Göre Aylık Ortalama



Kaynak: TCMB, <http://evds.tcmb.gov.tr/>

Küresel ekonomik krizin Türkiye ekonomisi üzerindeki ilk etkisi finansal piyasalarda görülmüştür. İMKB bileşik fiyat endeksi 2008 yılı ocak ayında yaklaşık 43.000 iken aynı yılın eylül ayında 36.000'e, aralık ayı içerisinde de 27.000'e düşmüştür. Küresel ekonomik kriz önce borsada ortaya çıkmakta daha sonra da reel ekonomide kendini göstermektedir. Türkiye ekonomisinde 2007 yılından itibaren tarım, sanayi ve hizmetler sektöründe büyüme hızları düşmüş, buna bağlı olarak da GSYH'de azalma meydana gelmiştir. 2007 yılı sonunda %4,7 olan GSYH büyüme hızı 2008 yılı ağustos ayı sonunda %0,9'a düşmüştür. İşletmelerin talep yetersizliği nedeniyle kapasite kullanım oranları da düşmüştür (Yıldırım, 2010, s.54).

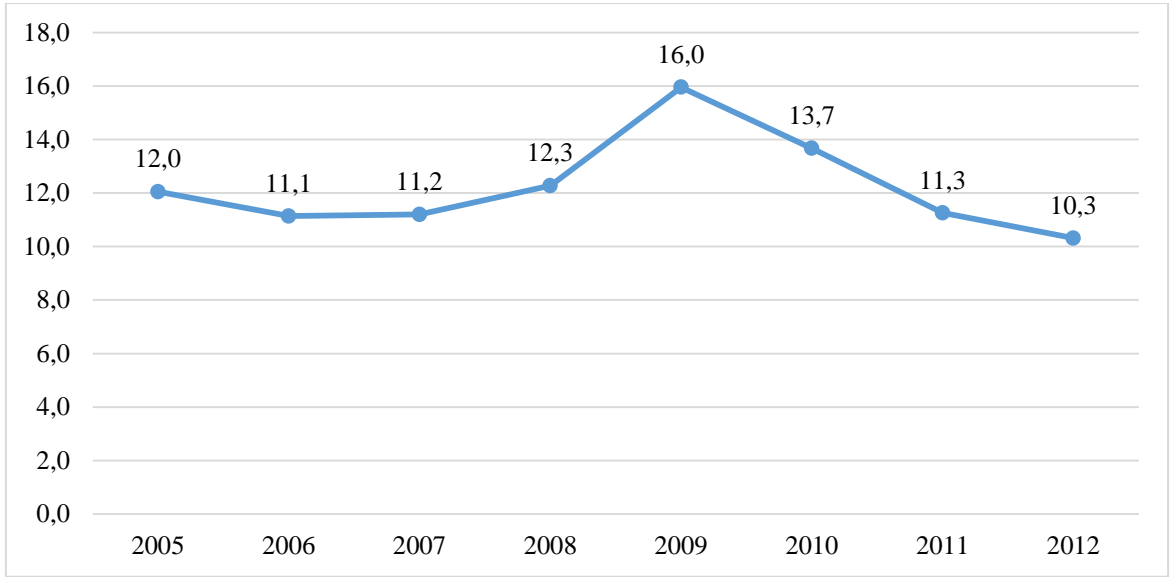
Şekil 16. GSYİH, 2000-2016, %



Kaynak: Dünya Bankası, <https://data.worldbank.org/country/turkey?view=chart>

Şekil 16 incelendiğinde 2008 küresel krizinin Türkiye ekonomisinin makroekonomik göstergeler üzerindeki etkilerini ortaya koymaktadır. 2002-2007 arasında farklı yıllarda %4,5 ile %9,4 arasında büyüme gösteren Türkiye Ekonomisi, 2008 yılının son aylarında Amerika'da ortaya çıkan ve hızlı bir şekilde diğer ekonomilere sıçrayan kriz sonrasında 2009 yılı ilk çeyreğinde %14,7, ikinci çeyreğinde %7,9 ve üçüncü çeyreğinde ise %8,4 ekonomik küçülmeye sebep olmuş ve krizin etkisinin azalmaya başlamasıyla dördüncü çeyrekte % 6'lık bir büyüme gerçekleşmiştir. 2009 yılı sonunda %5 olan ekonomik daralma 2010 yılında krizin etkisinin azalmasıyla birlikte % 9'luk bir büyüme gerçekleştirmiştir.

Şekil 17. Türkiye’de İşsizlik Oranları, %, 2005-2012



Kaynak: Dünya Bankası, <https://data.worldbank.org/country/turkey?view=chart>

Küresel krizin etki ettiği bir diğer alan olan işgücü piyasasında da ani ve sert dalgalanmalar yaşanmıştır. İşgücü piyasasında meydana gelen bu olumsuzluklar toplam ücret gelirleri üzerinde de daralmaya sebep olmuştur. Mevcut veriler özellikle 2009 yılının ilk çeyreğinde krizin etkisinin ne derece olduğunu yansıtmıştır. İşsizlik verilerindeki bu daralmanın sebebi olarak işgücüne olan katılım eğiliminin yükselişin bu artışta sınırlı rol oynadığı, buna karşılık erkek nüfusunda meydana gelen istihdam kaybının temel rol oynadığı görülmektedir. İstihdamın gelecek yıllarda izleyeceği seyir ve talep enflasyon görünümü açısından da önemlidir. Reel ücret gelirleri ve istihdama ilişkin görünümün enflasyon açısından önemi hem talep hem de maliyet yönünden etkileri bakımından çift yönlü incelenmelidir. İstihdam ve işsizlik oranlarında meydana gelen olumsuz gelişmelerin ekonomide var olan toplam ücret ödemelerini baskılaması, harcanabilir gelir ve yurtiçi talebi daraltacaktır. Bu nedenle, işgücü piyasasında ortaya çıkan olumsuzluklar sebebiyle yurt içi talebin enflasyonda düşüş yönünde yarattığı baskının krizin etkisiyle daha da arttığı görülmektedir. Maliyet kanalı açısından değerlendirildiğinde ise toplan talepte meydana gelen sert düşüşle aynı doğrultuda ekonomik faaliyetlerde meydana gelen daralmanın firmaların kaynak kullanımındaki etkinliği sınırladığı ve kısmi olarak verimliliği azalttığı görülmektedir. Ekonomideki toplam talebin uzun süre düşük seviyelerde olması, iş gücü talebi ve ücretlerinde aşağı yönlü bir baskı yaratacaktır (TCMB, 2009 II).

Sonuç olarak, gelişmiş ülkelerin finansal piyasalarından başlayarak 2008 yılı dördüncü çeyreğinden itibaren bütün dünyayı etkisine alarak genişleme gösteren küresel kriz, 2009 yılı itibari ile reel ekonomi üzerinde ki etkisinin rakamsal olarak derinliğini göstermiş ve ikinci çeyrek itibari ile de etkisini sürdürdüğünü göstermiştir. Bu süreçte, küresel kriz nedeniyle gelişmiş ülkelerde alınan tedbirler genel anlamda bir iyileşme sağlayamamış ve ülkelerin büyüme oranlarında ciddi gerilemeler yaşanmasına sebep olmuştur. Ülkeler de meydana gelen bu gerileme beraberinde işsizlik artışlarını ve finansal piyasalarda baskıları tetiklemiştir (Öztürk & Gövdere, 2010, s. 394).

2.4. Tasarruflarla İlişkisi Bakımından Krizlerin İncelenmesi

Bireylerde genellikle gelirlerinin bir kısmını gelecekteki beklenmedik durumlara karşı tasarruf etme eğilimi vardır. Fakat tasarruf, tüketim ve yatırım eğilimleri çeşitli faktörler tarafından etkilenmektedir. Örnek olarak, zaman zaman yaşanan ekonomik krizler hane halkının harcamalarını azaltmalarına ve beklenmedik olaylara karşı daha fazla hazırlıklı olma eğilimine girmelerine sebep olur. Bu harcamama eğilimi de krizin daha derin hissedilmesine neden olur. Tasarruflar bir taraftan bireylerin gelecekte için bir güvence sağlarken diğer taraftan da ekonominin ihtiyacı olan finansmanın sağlanmasında hayati öneme sahiptirler. Özellikle Türkiye gibi gelişmekte olan bir ülkede halklarının gelir düzeyinin de genellikle düşük olduğu dikkate alındığında tasarruf yetersizliği daha da belirgin hale gelmektedir. Ekonominin gelişmesi için fertlerin harcamalarını artırmaları istenir (Marangoz, Uluyol, 2010, s. 82). Bu nedenle ekonomik kriz dönemlerinde tasarruf oranlarının farklı değişkenler üzerinden etkilendiği söylenebilir. Bu değişkenlerden özellikle gelir düzeyi ve yatırım düzeyi ön plana çıkmaktadır.

2.4.1. Gelir Düzeyi Açısından Tasarruf Oranlarının İncelenmesi

Tüketim teorileri arasında yer alan Sürekli Gelir Hipotezi 'ne göre, ekonominin büyümesine paralel olarak bireyler, sürekli gelirlerinin artacağı düşüncesiyle hareket ederek cari dönem tüketimlerini artırırlar. Bu nedenle bireyler böylesi bu durumda cari dönemdeki tasarruflarını azaltmaları beklenir (Kıvılcım & Özcan, 2005, s. 98). Diğer taraftan, yaşam boyu gelir hipotezine göre ise; büyümenin tasarruflar üzerindeki etkisi belirsizdir. Bununla birlikte büyüme ile birlikte hangi gelir guruplarının bundan daha çok yararlanacağı, hanehalklarının gelir yapısı ve borçlanma imkânları da bu noktada

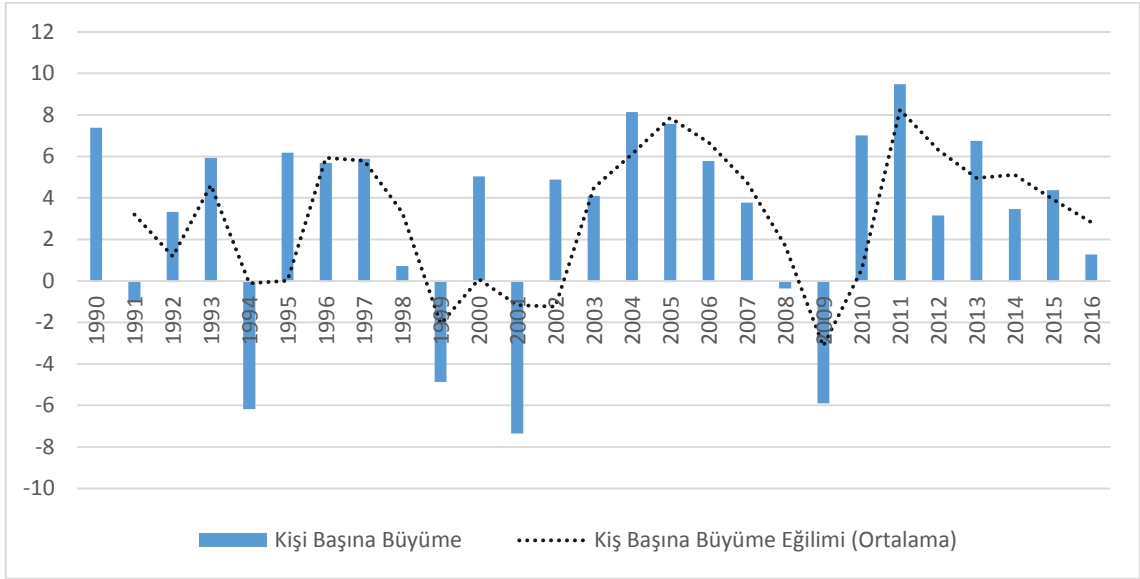
önem taşımaktadır. Ayrıca, büyüme ile tasarruflar arasındaki ilişkinin yönü tasarruflardan büyümeye doğru olabilir. Yani; sermaye birikimi büyüme üzerinde etkili olabilir. Bu nedenle yapılan çalışmalarda farklı sonuçlara ulaşılabilmektedir (Erkiletlioğlu, Gül, Şat, & Çevik , 2011, s. 6).

Bireylerin gelir düzeyinde meydana gelen yükselmenin, tasarruflar üzerinde pozitif etki yaratması beklenebilir. Nitekim yapılan çalışmalarda gelir düzeyinin tasarruf oranları üzerinde belirgin bir etkisinin olduğu göstermektedir. Ayrıca, gelir düzeyindeki artışın tasarruflar üzerindeki etkisinin gelişmiş olan ülkelerde; gelişmekte olan ülkelere kıyasla daha fazla olduğu sonucuna ulaşılmaktadır (Erkiletlioğlu, Gül, Şat, & Çevik , 2011, s. 6).

Türkiye için bu durum değerlendirildiğinde, kişi başına düşen gelir düzeyi artarken; ulusal tasarruf düzeyinin düştüğü görülmektedir. Bu durum sürekli gelir hipotezini doğrulayıcı bir şekilde bireylerin gelecekteki gelirlerinin artacağı beklentisiyle cari dönem tüketimlerini arttırdığını ve tasarruf oranları ise düşürdüğü şeklinde yorumlanabilir (Karagöl & Özcan, Sürdürülebilir Kalkınma İçin Tasarruf, 2010, s. 17).

Türkiye’de yaşanan krizlerle ilişkisi bakımından kişi başına düşen milli gelir incelendiğinde kriz öncesi dönem olan 1993 yılında milli gelir 3140 dolara kadar yükselmiştir. 1984 yılından 1993 yılına kadar yükselme eğilimde olan kişi başı millî gelir 1994 yılında yaşanan krizin etkisiyle % 14,6 kayıpla 2680 dolara gerilemiştir. Bu durum yaşanan krizin etkisinin gelir üzerinde ne kadar sert olduğunun bir göstergesi olarak kabul edilebilir. Aynı şekilde gayri safi yurtiçi hâsıla da yılsonunda % 6 oranında küçülmüştür.

Şekil 18. Kişi Başı GSYİH, 1990-2016

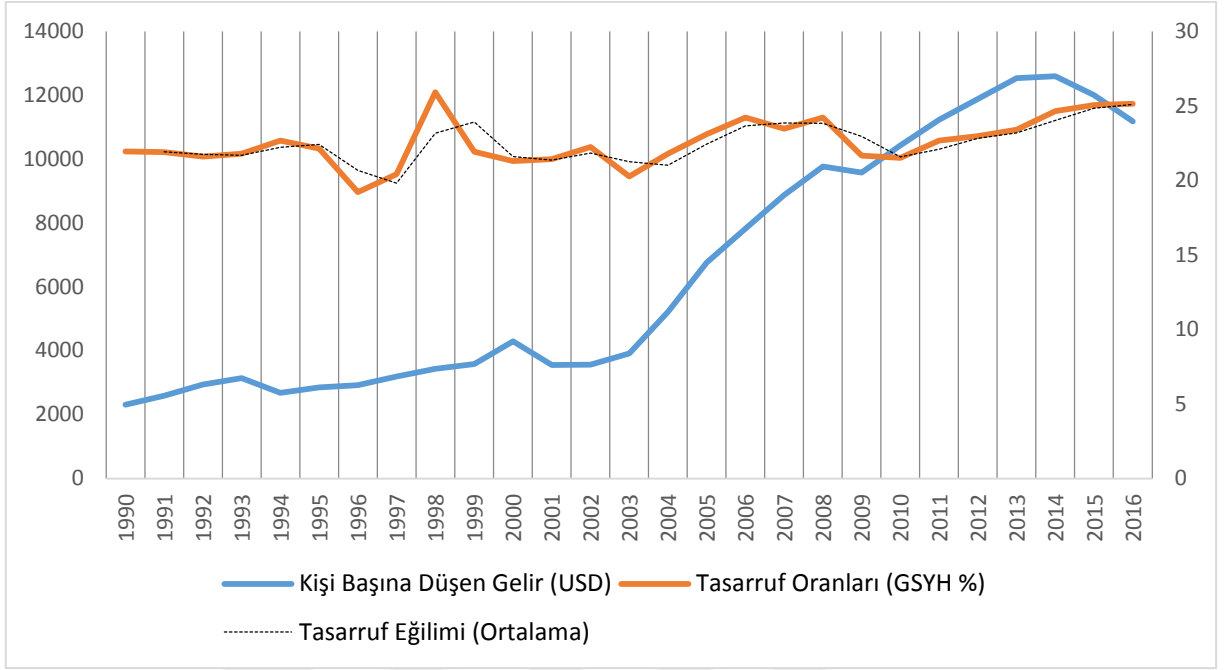


Kaynak: Dünya Bankası, <https://data.worldbank.org/country/turkey?view=chart>

Şekil 18. incelendiğinde ekonomik kriz öncesinde % 6 civarında büyüyen kişi başı GSYİH oranının kriz döneminde eğilim ile birlikte düşüşü gözlemlenmektedir. Yine aynı şekilde 2000 ve 2001 yıllarından üst üste meydana gelen ekonomik krizde de gelir oranlarında ciddi gerilemeler yaşamıştır. Kriz öncesi dönemde 4300 dolar olan kişi başı milli gelir; krizin yaşandığı 2001 yılı sonrasında % 17,4 gerileyerek 3550 dolara gerilemiştir. Aynı şekilde GSYH ise on iki puanlık bir düşüşle -% 7,3 oranında gerçekleşmiştir. 2008 yılına gelindiğinde ise yaşanan küresel ekonomik kriz öncesinde 9770 dolar olan kişi başına milli gelir kriz sonrasında % 1,2 oranında gerileyerek 9550 dolar olarak gerçekleşmiştir. Bu durum önceki ekonomik krizlerle karşılaştırıldığında Türkiye ekonomisinin diğer krizlere oranla küresel ekonomik krize daha dirençli olduğunu yansıtmaktadır.

Yukarıda bahsettiğimiz ekonomik krizin gelir üzerindeki etkilerinden çıkarılabilecek en genel sonuç krizlerin gelir üzerinde negatif etkiye sahip olmasıdır. Nitekim yapılan amprik çalışmalarda bu durumu destekler niteliktedir. Kriz dönemlerinden sonra gelir ile bağlantılı olarak tasarruf oranlarının hangi yönde etkilendiği sonucuna varılabilir. Nitekim daha önceki başlıklarda da belirttiğimiz üzere tasarruflar üzerinde gelir önemli faktördür ve gelirden meydana gelen değişimler tasarruf oranlarında da bir etkiye sahiptir.

Şekil 19. Gelir ve Tasarruf Oranları



Kaynak: Kalkınma Bakanlığı, <http://www.kalkinma.gov.tr/Pages/EkonomikSosyalGostergeler.aspx>, Dünya Bankası, <https://data.worldbank.org/country/turkey?view=chart>

Şekil 19. incelendiğinde kriz dönemlerinde gelir-tasarruf ilişkisinin hangi yönde hareket ettiği anlaşılmaktadır. 1994 yılında meydana gelen krizin tasarruf oranları üzerinde kısmi bir azalma yarattığı gözlenmektedir. 1993 yılında % 24,9 olan tasarruf oranı 1994 krizinin ardından sert bir düşüş yaşayan kişi başına düşen gelire rağmen artmıştır. 2000-2001 yılında üst üste krize giren Türkiye ekonomisi; bu sefer hem gelir hem de tasarruflarda ciddi gerilemeler yaşamıştır. Kriz öncesinde % 20 civarında olan tasarruf oranı, krizin ardından kişi başına düşen gelirin % 17 azalmasıyla birlikte % 18 dolaylarına gerilemiştir. 2008 yılında yaşanan krizin ardından ise kişi başına düşen gelirden ciddi bir gerileme olmamasına rağmen tasarruf oranında ciddi oranda azalma gözlenmiştir. 2008 krizi öncesinde % 16,8 oranında olan tasarruf oranı kriz sonrasında % 13,2 oranına gerilemiş; kişi başına düşen milli gelirden ise ciddi bir gerileme yaşanmamıştır.

2.4.2. Yatırım Düzeyi Açısından Tasarruf Oranlarının İncelenmesi

1990'lı yıllardan itibaren küreselleşmenin de etkisiyle, dünya genelinde yabancı sermaye akımları büyük bir ivme kazandı. Yabancı sermaye hareketliğindeki bu ivme özellikle gelişmekte olan ülkelere doğru bir devinim kazanmıştır. Sermaye hareketliliğinin niteliğine bakıldığında ise gelişmekte olan ülkelere yönelik dorudan yatırımların arttığı portföy yatırımlarının ise azaldığı görülmektedir (Örnek, 2012, s. 214).

Türkiye ise, küreselleşme trendine uyarak, 1980 yılından sonra ekonomik liberalizasyon sürecini başlatmış ve 1989 yılında kambiyo kısıtlamalarını kaldırarak sermaye hareketliliğine açık hale gelmiştir. Türkiye'deki yabancı sermaye hareketliğine bakıldığında, sermaye girişinin ağırlıklı olarak portföy yatırımları ve dış krediler yoluyla elde edildiği görülmektedir. Buna duruma karşılık doğrudan yatırımların değeri ise düşük oranlarda kalmaktadır. Bu durum, Türkiye'ye giren yabancı sermayenin volatilitisini arttırmış ve ekonominin çok daha kırılgan hale gelmesine neden olmuştur (Örnek, 2012, s. 215).

Ekonominin kırılgan hale gelmesi, ekonomik kriz dönemlerinde ülkeye yapılan yatırımların sert bir şekilde ülkeyi terk ederek krizin daha derin hissedilmesi anlamına gelmektedir. Nitekim Türkiye ekonomisi bu durumla her kriz döneminde karşı karşıya gelmiştir.

Uluslararası veriler yurtiçi tasarruflar ile yatırım arasında pozitif bir ilişki olduğunu göstermektedir. Yurtiçi tasarruflar ile büyüme arasında nedensellik ilişkisinin yönüne dair herhangi bir fikir olmamasına rağmen; yurtiçi tasarruflarla yatırım arasında büyük bir ilişkinin varlığı yapılan analizlerle tespit edilmiştir (Kalkınma Bakanlığı, 2014, s. 9).

Kriz dönemlerinde sermaye hareketliliği incelendiğinde ise, yurtiçi tasarrufların ekonomi açısından ne kadar önemli olduğu anlaşılmaktadır. Bunun nedeni ise her kriz döneminde yatırımların azalmasıdır.

Tablo 5. Kamu, Özel ve Sabit Sermaye Yatırımları

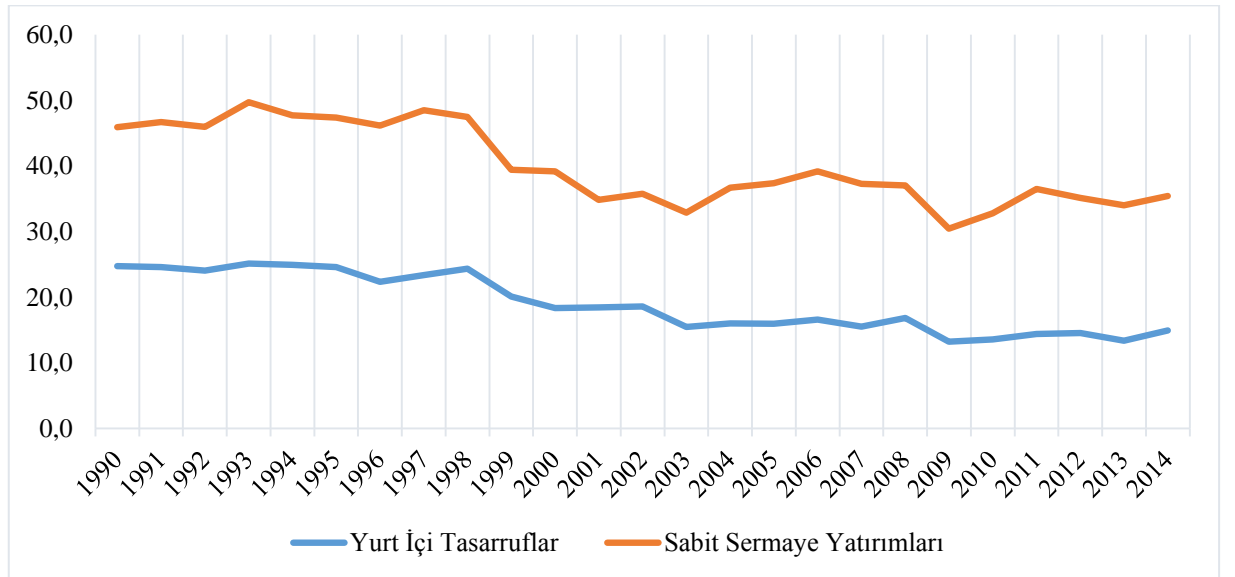
	Kamu Yatırımları	Özel Yatırımlar	Sabit Sermaye Yatırımları
1990	5,2	16,0	21,2
1991	5,6	16,5	22,1
1992	5,5	16,4	21,9
1993	5,4	19,2	24,6
1994	3,7	19,1	22,8
1995	3,1	19,6	22,8
1996	3,8	20,0	23,8
1997	4,6	20,5	25,1
1998	4,8	18,3	23,1
1999	4,9	14,4	19,3
2000	5,2	15,7	20,8
2001	4,7	11,7	16,4
2002	4,9	12,2	17,1
2003	3,8	13,6	17,4
2004	3,2	17,5	20,7
2005	3,8	17,6	21,4
2006	3,8	18,9	22,6
2007	3,9	17,9	21,8
2008	4,1	16,1	20,2
2009	4,1	13,1	17,2
2010	4,3	15,0	19,2
2011	4,1	18,0	22,1
2012	4,2	16,3	20,6
2013	5,0	15,6	20,6
2014	4,8	15,7	20,5

Kaynak: Kalkınma Bakanlığı, <http://www.kalkinma.gov.tr/Pages/EkonomikSosyalGostergeler.aspx>

1994 yılında yaşanan ekonomik kriz ile sermaye hareketliliği incelendiğinde; kriz öncesi dönemde % 24,6 olan sabit sermaye yatırımlarının krizden sonra % 7 oranında azalarak % 22,8 oranına gerilediği görülmektedir. 1994 krizinin ardından yükseliş gösteren sabit sermaye yatırımları 1998 krizinde ise 1994 krizine oranlara daha sert oranda düşme gözlenmiştir. 1998 yılı öncesinde % 25,1 seviyelerinde olan yatırım düzeyi krizin etkisiyle % 23,1 oranında azalarak % 19,3 seviyelerine gerilemiştir. Bu krizin ardından sabit sermaye yatırımları düşüş eğilimine girmiş ve 2000-2001 yıllarında yaşanan krizin etkisiyle % 16,4 seviyelerine kadar gerilemiştir. 2008 yılında yaşanan küresel kriz öncesinde yoğun sermaye girişi yaşanan Türkiye ekonomisinde, yatırım oranlarında ciddi oranda azalmalar gözlenmiştir. Kriz öncesi dönemde % 20,2 seviyesinde olan sabit sermaye yatırımları krizin etkisiyle birlikte % 14 seviyesinde gerileyerek % 17,2 olarak gerçekleşmiştir.

Kriz dönemlerinde yatırımların düşmesiyle birlikte tasarruf oranlarında düşüş gözlenmiştir. Kriz dönemleri itibari ile incelendiğinde yatırımlar ile tasarrufların paralel bir seyir izlendiği söylenebilir. Özellikle kriz dönemlerinde sabit sermaye yatırımlarındaki düşüş beraberinde tasarruf oranlarına da etki etmiştir.

Şekil 20. Yurtiçi Tasarruflar ve Sabit Sermaye Yatırımları, 1990-2014, %



Kaynak: Dünya Bankası, <https://data.worldbank.org/country/turkey?view=chart>

Şekil 20’de görüldüğü üzere kırmızı halkalar içine aldığımız kısımlar kriz dönemlerini yansıtmaktadır. İktisadi literatürde genel kabul gören olgunun yani, yatırımların tasarrufların bir fonksiyonu olduğunu düşünürsek; bu durumda tasarrufların azalmasının, beraberinde yatırımları da arttıracak beklentisinde olmamız gerekecektir. Bu durum üzerinden hareket edilirse; 1994 krizi öncesinde yatırım düzeyi % 24,6 iken kriz sonrasında ise %22,8’e 1998 krizi öncesi %25,1 olan yatırım düzeyi % 19,3’e, 2000-2001 krizi öncesi %20,8 olan yatırım düzeyi % 16,4’e ve son olarak da 2008 krizi öncesi yatırım düzeyi ise %21,8’den % 17,2’ye gerilemiştir. Yatırım oranlarında kriz nedeniyle başlayan ve etkisini daha sonraki yıllarda da hissettiren düşüş tasarruf oranlarında da ciddi sayılabilecek gerilemeler yaşanmasına neden olmuştur. 1994 yılında % 25,1 olan tasarruf oranı % 24,9’a, 1998 yılı öncesi % 24,3 olan tasarruflar % 20,1’e, 2000-2001 krizi öncesi % 18,4 olan tasarruf oranları % 15,5’e ve son olarak da 2008 yılında yaşanan küresel ekonomik kriz ile birlikte ise tasarruf oranları % 16,8’den % 13,2’ye gerilemiştir.

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM:

EKONOMİK KRİZLERİN TÜRKİYE'DEKİ TASARRUF ORANINA ETKİSİNE İLİŞKİN UYGULAMA

Ekonomik krizlerin Türkiye'deki tasarruf oranlarına etkisi literatürde daha önce az tartışılan bir konu olmuştur. Bu durumun nedeni olarak kriz dönemlerinde daha çok tasarrufları belirleyen faktörlerin çalışmalara dahil edilmesi gösterilebilir. Çalışmamızın bu bölümünde, kronik olarak sürekli tasarruf açığı veren Türkiye ekonomisinde kriz dönemleri itibariyle tasarruf oranlarının seyri incelenecektir. Bu amaçla literatürde tasarruf belirleyicileri olan sabit sermaye yatırımları, nihai tüketim harcamaları ve mevduat faiz oranı üzerinden, kriz dönemlerinde tasarruf oranlarının etkilenip etkilenmediği analiz edilecektir.

Çalışmanın bu bölümünde, ilk olarak sabit sermaye yatırımları, nihai tüketim harcamaları ve mevduat faiz oranının test eden çalışmalardan oluşan literatür taraması yapılacaktır. Daha sonra uygulama kısmına geçilecek ve çalışmada kullanılacak olan ekonometrik yöntem ve veri seti hakkında bilgi verilecektir. Son olarak kriz dönemleri ile tasarruf oranlarının ilişkisi; Birim Kök Testi testi, Johansen Eş-bütünleşme testi ve DOLS testine tabi tutularak çıkan sonuçlar yorumlanacaktır.

3.1. Literatür Değerlendirmesi

Ekonomik krizlerin tasarruf eğilimi üzerindeki etkisine yönelik, literatürde herhangi bir çalışma bulunmamaktadır. Genel literatür daha çok tasarrufun belirleyicileri ve bu belirleyicileri etkileyen faktörler üzerinedir. Bu çalışmada; ekonomik krizlerin doğrudan tasarruf eğilimi üzerindeki etkisi yerine, tasarruf eğilimini etkileyen faktörlerin kriz dönemlerindeki değişimlerinin, tasarruf eğilimini ne derecede etkilediği üzerine olacaktır.

Bu çalışmada öncelikle tasarruf faktörüne ilişkin yabancı çalışmalara daha sonra ise Türkiye üzerine yapılmış olan çalışmalara yer verilecektir.

3.1.1. Tasarrufları Etkileyen ve Tasarrufların Etkilediği Faktörlere Yönelik Yapılan Yabancı Çalışmalar

Yüksek tasarruf oranlarının, yüksek yatırımları sağladığı ve bu durumunda ekonomik büyümede önemli rol oynadığı literatürde yaygın biçimde kabul edilmektedir. Ayrıca tasarruf oranların etkileyen faktörlere yönelik yapılan çalışmalarda faiz oranlarının ve tüketim harcamalarının da tasarruf oranları üzerinde etki ettiği sonucuna varılmıştır.

Tablo 6. Tasarruf Oranlarına Yönelik Çalışmalar

Yazar(lar)	Dönem	Yöntem	Ülke(ler)	Sonuç
Edwards (1995)	1970-1992	Zaman Serisi Analizi	36 Ülke	Yapılan çalışmanın sonucunda tasarruf ve büyüme arasında bir ilişki tespit edilmiştir.
Ocampo, Tovar (1998)	1970-1994	EKK Tahmini	Kolombiya	Çalışmada hanehalkı ve firmalar açısından iki ayrı tasarruf denklemi tahmin edilmiştir. Hanehalkı tasarrufları açısından kurulan denklemde hanehalkı sermaye geliri, GSYİH'deki büyüme oranı, reel faiz oranı, sermaye akımları ve enflasyon oranları gibi bağımsız değişkenler kullanılmıştır. Firmalara ilişkin tasarruf denkleminde ise özel firmaların GSYİH'deki büyüme oranı, reel faiz oranı, özel sermaye akımları, bağımsız değişken olarak ele alınmıştır. Yapılan EKK tahmin sonucuna göre hanehalkı tasarrufları ve dış finansman arasında güçlü bir ikame etkisinin bulunduğu tespit edilmiştir.
Agrawal (2001)	1960-1994	EKK Yöntemi	Tayland, Singapur, Malezya, Kore, Tayvan ve Hindistan	Bağımlı değişken olarak ulusal tasarrufların GSMY'ye oranı, bağımsız değişken olarak da yabancı sermaye girişlerinin GSMH'ye oranı, yaş bağımlılık oranı, reel faiz oranı ve ihtiyat fon oranı olarak kullanılan çalışmada; incelenen ülkeler için yabancı tasarruflardaki artışın yurtiçi tasarruflar üzerinde negatif etkiye sahip olduğu sonucuna varılmıştır.
Touny (2008)	1975-2006	Dinamik Zaman Serisi Analizi	Mısır	Çalışmada yurtiçi tasarrufların GSYİH'ye oranının bağımlı değişken, GSYİH'deki büyüme oranı, reel faiz oranı, enflasyon, M2 para arzı ve cari açığın bağımsız değişken olarak kullanıldığı modelde dış tasarrufların hem kısa hem de uzun vadede yurtiçi tasarrufları olumsuz yönde etkilediği sonucuna varılmıştır.
Gu, Tam (2013)	1978-2006	SVAR Modeli	Çin	Bağımlı değişken olarak tasarrufun, bağımsız değişken olarak gelir eşitsizliği ve ekonomik büyümenin kullanıldığı çalışmanın sonucuna göre Çin'in büyümesinde tasarruflar olumlu bir etkiye sahiptir fakat bu etki sınırlı kalmaktadır. Gelir eşitsizliği büyüme üzerinde negatif bir etkiye sahip olmasına karşın, tasarruflar üzerinde pozitif etki yaratmaktadır. Aynı zamanda gelir eşitsizliği yüksek tasarrufun açıklanmasında büyümeden daha güçlü bir faktördür. Bu nedenle Çin'deki yüksek tasarrufu düşürmek için eşitsizlik azaltılmalıdır.

Tablo 6. devamı

Andrei, Huidumac-Petrescu	2000-2011	Panel Data, Johansen Ko-Entegrasyon, Granger Nedensellik Analizi	Avrupa Bölgesi	Finansal kriz öncesinde Avrupa Bölgesi ülkelerinde tasarruf ve ekonomik büyüme arasındaki ilişkiyi inceleyen çalışmada, uzun dönemde büyüme ve tasarruf oranları arasında pozitif bir ilişki bulunmuştur. Başka bir deyişle daha yüksek bir GSMH; ülkede daha yüksek bir tasarruf oluşturacaktır.
Eslamloveyan, Jafari (2014)	1980-2010	CCEMG Tekniği, En Küçük Kareler Analizi	8 Ülke	Tasarruf-yatırım dinamiğinin 1997 Asya Krizi ve 2008 küresel krizinden ne derecede etkilendiğinin araştırıldığı çalışmada; 1997 yılında yaşanan kriz, kısa dönemde tasarruf yatırım dinamiğini negatif olarak etkilerken; 2008 yılında yaşanan kriz tasarruf yatırım dinamiği üzerinde bir etki yaratmamıştır.
Bayar (2014)	1992-2011	Panel Regresyon	Asya Ülkeleri	Çalışmada, finansal gelişmenin, ekonomik büyümenin ve reel faiz oranlarının tasarruflar üzerinde olumlu etki yarattığı; yaşlı bağımlılık oranının ise tasarrufları negatif etkilediği sonucuna varılmıştır.

Tasarruf oranları üzerinde etkili olan faktörlere ilişkin yapılan ampirik çalışmalarda farklı sonuçlara ortaya çıkmaktadır. Bu durum tasarruf oranlarının şekillenmesinde ülkelere özgü koşulların etkili olduğunu göstermektedir. Başka bir ifadeyle birçok faktörün tasarruf oranları üzerinde etkili olması net bir sonuca ulaşılmasını zorlaştırmaktadır. Bu nedenle tasarrufları belirleyen faktörler ve analizler farklı sonuçlar göstermektedir.

3.1.2. Tasarrufları Etkileyen ve Tasarrufların Etkilediği Faktörlere Yönelik Türkiye Üzerine Yapılan Çalışmalar

Tasarruflara yönelik yapılan ampirik çalışmalar daha çok; tasarruf-yatırım, yatırım-tasarruf açığı, tasarruf-ekonomik büyüme ilişkisi, tasarruf açığı sorunu ve tasarrufların belirleyicileri üzerinedir.

Tablo 7. Türkiye'nin Tasarruf Oranlarına Yönelik Çalışmalar

Yazar(lar)	Dönem	Yöntem	Ülke(ler)	Sonuç
Suzan, (2004)	1960-1974	“Cross Section” Regresyon Analizi	16 OECD Ülkesi	Yurtiçi tasarruf oranları ve yurtiçi yatırım oranları değişkenlerinin kullanıldığı analizde, Feldsttein ve Horiako'ya göre mükemmel sermaye hareketliliğinin olmadığı durumda, ulusal tasarrufların % 85-95'inin orijinal ülkede yatırıma dönüştürüleceği saptanmıştır.
Bolatoğlu (2005)	1970-2003	Engle-Granger Eşbütünleşme Testi	Türkiye	Yatırım oranı ve tasarrufların değişken olarak kullanıldığı çalışmada, Türkiye için yatırım oranı ile yurtiçi tasarruf oranı arasında, Feldstain ve Horioka bulgularıyla tutarlı bir şekilde uzun dönemli bir ilişkinin var olduğu sonucuna varılmıştır.
Ekinci, Gül (2007)	1960-2004	ADF Birim Kök Testi, Johansen ve Juselius Kointegrasyon Yöntemi, Garanger Nedensellik Testi,	Türkiye	Bağımlı değişken olarak tasarruf oranının, bağımsız değişken olarak GSYİH'nın kullanıldığı çalışmanın sonucuna göre Türkiye ekonomisinde büyüme oranı ve tasarruf oranı arasında karşılıklı bir ilişki bulunmamaktadır. Ayrıca tasarruf, ekonomik büyümeyi etkileyen faktörler arasında yer alamamakta ve büyümenin yüksek veya düşük gerçekleşmesi tasarrufların oluşmasında bir etkiye sahip bulunmamaktadır.
Örnek (2008)	1996:4 2006:1 Üçer Aylık Dönemler	ADF ve PP Birim Kök Testi, Ko-entegrasyon Analizi, Granger Nedensellik Testi,	Türkiye	Değişkenler olarak; yurt içi tasarruf oranı, ekonomik büyüme oranı, doğrudan yatırımlar ve kısa vadeli sermaye girişlerinin kullanıldığı çalışmanın sonucuna göre; doğrudan yatırımların kısa ve uzun dönemde yurtiçi tasarruflar üzerinde pozitif etki yarattığı, kısa vadeli sermaye akımlarının ise, kısa ve uzun vadede, yurtiçi tasarruflar negatif bir etki oluşturduğu bulgularına ulaşılmıştır.
Düzgün (2009)	1987-2007	ADF Birim Kök Testi, Regresyon Analizi	Türkiye	Bağımlı değişken olarak özel tasarruf oranı; bağımsız değişken olarak da Kamu Tasarruf Oranı, Dış Tasarruf Oranı, Faiz, Büyüme Oranı ve Para Arzının alındığı çalışmada; kamu tasarrufu, para arzı, GSYİH deflatörü ve faiz oranı özel tasarruf oranını negatif etkilemektedir. Buna karşın, dış tasarruf oranı ise özel tasarruf üzerinde pozitif etkiye sahiptir. Diğer taraftan para arzı artışı, enflasyonun artmasına neden olmakta ve bu durum bireylerde gelir azalmasına neden olmaktadır. Her iki değişkende artış, bireylerin reel kayıplarına yol açmakta ve bu durum tasarrufların azalmasına neden olmaktadır.
Marangoz, Uluçol, (2010)	----	Anket Uygulaması	Türkiye	Çalışmada Türkiye'nin çeşitli bölgelerinde bulunan 850 aile ile yapılan anket sonuçlarına göre; ekonomik kriz nedeniyle tüketicilerin harcamalarını kısıttığı ve tasarruf eğilimlerinin arttığı sonucuna varılmıştır.

Tablo 7. devamı

Yaraşır, Elif Yılmaz (2011)	1999-2007	Dinamik Panel Veri Analizi	20 OECD Ülkesi	Özel tasarrufların belirleyicilerinin ve belirleyicilerin etkilerinin araştırıldığı çalışmada, bir önceki yıl tasarruf oranlarının, özel kredilerin, cari hesap dengesinin ve enflasyonun özel tasarruflar üzerinde pozitif, kamu tasarruflarının ve yaşlı bağımlılık oranlarının ise negatif etki yarattığını ortaya koymaktadır.
Uygur (2012)	1987:1-2006:4	Birim Kök Testi, Johansen Eşbütünleşme Sınaması, Vektör Hata Düzeltme Modeli,	Türkiye	Özel tasarruf, nominal GSMH, reel GSMH, büyüme oranı, reel efektif döviz kuru, kamu yatırımı ve kamu tasarrufunun değişken olarak kullanıldığı çalışmada, Kamu yatırım-tasarruf farkı ile özel tasarruflar arasında güçlü bir ilişki vardır. Bu nedenle kamu tasarruflarının yükseltilip kamu yatırımlarının artırılabilmesi özel tasarrufları da yükseltecektir. Ayrıca büyümenin de, uzun vadede özel tasarruflar üzerinde pozitif etki yarattığı sonucuna varılmıştır
Ceritoğlu, Eren (2013)	2003-2010	En Küçük Kareler Yöntemi	Türkiye	Nüfus yapısındaki değişim ile birlikte üniversite mezuniyet ve işgücüne katılım oranlarının artacağı varsayımı altında, hanehalkı tasarrufları 2010-2025 yılları arasında 3,60 puan ve 2010-2050 yılları arasında 7,61 puan artacağı tahmin edilmiştir.
Karanfil (2014)	1980-2013	Zaman Serisi Analizi	Türkiye	Değişkenler olarak; tasarruf açığı, kişi başına düşen gelir, bütçe açığı ve cari açığın gösterildiği çalışmanın sonucuna göre tasarruf açıkları ile cari açık, bütçe açıkları ile cari açık arasında çift yönlü bir nedensellik ilişkisi bulunmuştur.
Yıldırım (2015)	1965-2011	Granger Nedensellik Testi	Gelişmekte Olan Ülkeler	Gelir eşitsizliğinin tasarrufları üzerindeki etkisini inceleyen bu çalışmanın sonucunda, son yirmi beş yılda gelir seviyeleri bakımında gittikçe kutuplaşan dünya ekonomilerinde, gelişmekte olan ülkelerin hızlı büyüme performansına ulaşmak amacıyla, gelir dağılımında adaleti sağlamak yerine tasarrufları arttırmayı ve ekonomik büyümeyi tercih ettikleri sonucuna varılmıştır.
Şengür, Taban (2016)	2002-2013	Anket Verileri, Çoklu Regresyon Modeli	Türkiye	Yapılan çalışmada Türkiye İstatistik Kurumu'ndan sağlanan "Hanehalkı Bütçe Anketleri" kullanılarak 2002-2013 yılları arasındaki hanehalkı gelir türünün tasarruflar üzerindeki etkisi incelenmiştir. Hanehalkı gelir türlerinden olan ücret-pirim geliri, faiz ve kira gelir, emekli maaşı ve diğer maaşların hanehalkı tasarruflarını pozitif etkilediği sonucuna varılmıştır. Gelir gurupları açısından ise tasarruf oranları arasında büyük farklılıklar olduğu tespit edilmiştir.

Konu hakkında Türkiye için yapılan ekonometrik çalışmalar incelendiğinde dönem farklılıklarının olduğu ve farklı modellerin kullanıldığı çalışmaların sonuçlarının da birbirinden farklı olduğu görülmektedir. Ayrıca çalışmalar daha çok tasarruf oranlarını etkileyen ve tasarruf oranlarının etkilediği faktörler üzerinedir.

3.2. Değişkenlerin Tanımı ve Ekonometrik Analizi

Bu çalışmada 1990 sonrası yaşanan krizlerin tasarruf eğilimine olan etkisi farklı ekonometrik modellerle test edilecektir. Ekonomik krizlerin tasarruf eğilimine olan etkisini incelemek amacıyla;1980-2016 dönemine ait yıllık veriler kullanılmıştır. Ele alınan dönemler 1994, 1998, 2000-2001 ve 2008 küresel kriz dönemlerini içerdiği için bu krizlerin etkileri de her bir kriz dönemi için farklı birer kukla değişken kullanılarak regresyon analizine dâhil edilmiştir. Modelde tasarruf oranları bağımlı; sabit sermaye yatırımları, nihai tüketim harcamaları ve mevduat faiz oranı bağımsız değişken olarak kullanılmıştır.

Değişkenler belirlenirken öncelikle krizlerin makroekonomik değişkenler üzerindeki etkilerinden hareketle yola çıkılmıştır. Krizler nedeniyle bu değişkenlerde meydana gelebilecek değişimlerin, tasarruf eğilimini de etkilemesi beklenmektedir. Tasarruf oranlarındaki artışlar sonraki dönemlerde ekonominin dış sermaye bağımlılığının azalmasına yardımcı olacaktır. Bu nedenle ulusal tasarrufların sermaye olarak daha fazla kullanılması, kriz dönemlerinin daha az kayıplarla atlatılması anlamına gelecek ve ülke ekonomisinin de krizlere karşı direncini arttıracaktır.

Ekonomik kriz dönemlerinde doğrudan etkilenen makroekonomik değişkenlerin başında sabit sermaye yatırımları gelmektedir. Sabit sermaye yatırımlarındaki değişimler tasarruf oranını, ihracatı ve büyümeyi de belirlemektedir. Genel literatürde bu üç değişken birbirlerinin alternatifi olarak düşünülmüş ve sadece sabit sermaye yatırımları açıklayıcı değişken olarak modele dahil edilmiştir. Sabit sermaye yatırımları arttıkça piyasalar gelişmekte, istihdam artmakta ve artan istihdam ile birlikte kişilerin gelirlerine bağlantılı olarak tasarrufları da artmaktadır. Diğer bir taraftan sabit sermaye yatırımlarındaki tersine bir hareket ise istihdam oranlarının düşmesine ve kişilerin sahip oldukları gelirlerin azalmasına ve buna bağlı olarak da tasarruflarının düşmesine neden olacaktır. Sabit sermaye yatırımları modele dahil edilirken sonuçların daha rahat yorumlanması amacıyla verilerin logaritması alınarak işleme devam edilmiştir.

Ekonomik kriz dönemleride tüketim harcamaları da etkilenmektedir. Bunun nedeni ise belirsizlik ve güven eksikliğinin tüketiciler üzerinde olumsuz bir etki yaratmasıdır. Kriz dönemleri hane halklarının harcamalarını azaltmasına ve beklenmedik olaylara karşı daha fazla hazırlıklı olunmasına neden olur. Bu açıdan bakıldığında tüketim harcamaları ile ekonomik krizler arasında ters yönlü bir ilişki olduğu söylenebilir.

Modelde ayrıca her bir ekonomik krizi temsil eden üç kukla değişken kullanılmıştır. Kukla değişkenler aracılığı ile ekonomik krizlerin tasarruflar üzerindeki etkileri incelenebilmektedir. 1994 ekonomik krizini temsil etmek üzere 1994 yılına 1, 2000-2001 krizini temsil etmek için 2000-2001 yıllarına 1, 2008 küresel krizi temsil etmek üzere 2008 yılına 1 değerini alan kukla değişkenler kullanılmıştır.

3.2.1. Analizde Kullanılacak Değişkenler

Çalışmada değişkenlerin durağanlık sınaması için uygulamalı literatürde sıklıkla kullanılan birim kök testleri Augment Dickey-Fuller (ADF) ve Philips-Perron (PP) testi yöntemiyle incelenmiştir. Aynı zamanda tanımlanan modellerde yer alan değişkenler arasında olması muhtemel uzun dönemli ilişkilerin belirlenmesi yolunda Johansen eşbütünleşme testi kullanılmıştır. Uzun ve kısa dönem analizleri ise serilerdeki içsellik ve otokorelasyonun varlığında da güçlü ve tutarlı tahmin yapmasından dolayı DOLS (Dynamic Ordinary Least Squares: Dinamik En Küçük Kareler) yöntemi ile analiz edilmiştir. Çalışmada aşağıdaki regresyon modelleri kullanılmıştır.

$$\text{Model 1: SAVİNG} = \beta_0 + \beta_1\text{FCI} + \beta_2\text{FCE} + \beta_3\text{DIR} + \beta_4\text{TREND} + et$$

$$\text{Model 2: SAVİNG} = \beta_0 + \beta_1\text{FCI} + \beta_2\text{FCE} + \beta_3\text{DIR} + \beta_4\text{Dummy1994} + \beta_5\text{TREND} + et$$

$$\text{Model 3: SAVİNG} = \beta_0 + \beta_1\text{FCI} + \beta_2\text{FCE} + \beta_3\text{DIR} + \beta_4\text{Dummy2000-01} + \beta_5\text{TREND} + et$$

$$\text{Model 4: SAVİNG} = \beta_0 + \beta_1\text{FCI} + \beta_2\text{FCE} + \beta_3\text{DIR} + \beta_4\text{Dummy2008} + \beta_5\text{TREND} + et$$

Çalışmada 1990 sonrası yaşanan krizlerin tasarruf eğilimine olan etkisinin tespit edilebilmesi için yukarıda tanımlanan modellerde kullanılan değişkenler ve temin edildikleri kaynaklar Tablo 8’de sunulmaktadır.

Tablo 8. Modelde Kullanılan Değişkenler ve Açıklamaları

Serinin Adı	Serinin Açıklaması	Serinin Elde Edildiği Veri Kaynağı
S	Brüt Tasarruflar	World Development Indicators
FCI	Sabit Sermaye Yatırımları	World Development Indicators
FCE	Nihai Tüketim Harcamaları	World Development Indicators
DIR	Mevduat Faiz Oranı	World Development Indicators
Dummy	Kukla Değişkendir. D = 1 Ekonomik kriz vardır, D = 0 ekonomik kriz yoktur şeklinde tanımlanmıştır.	

Ekonomik krizin, tasarruf eğilimine etkisinin gözlemlenmesi amacıyla oluşturulacak regresyon denkleminde önce, olası bir sahte regresyon sorununun önüne geçmek amacıyla öncelikle serilerin durağan olup olmadıkları kontrol edilmeli ve durağan olmayan seriler durağan hale getirilmelidir. Bu çerçevede serilerin birim kök içerip içermediklerini belirlemek amacıyla ADF ve PP testi uygulanmıştır.

3.2.2. Birim Kök Testi Sonuçları ve Değerlendirilmesi

1990 sonrası yaşanan ekonomik krizlerin tasarruf eğilimine etkisini analizi yapılmadan önce serilerin durağan olup olmadıkları incelenmelidir. Birim kök analizi çerçevesinde ilk olarak Augment Dickey-Fuller(ADF) testi uygulanacaktır. Literatürde önemli bir yere sahip olan ADF testi, en sık kullanılan birim kök testidir. Literatürde sık kullanılmasına rağmen ADF testi birim kök testi için tahmin ettiği modellerin hatalarının değişen varyans problemine sahip olup olmadığına dikkat etmez. Bu eksiklik Phillips-Perron (PP) testi ile giderilmiştir. Standart ADF testi modellerindeki hatalarındaki ekonometrik sorunları göz önüne alacak bir biçimde genişletilmiştir. Y_t serisini tespit etmek için aşağıdaki regresyon denklemi kullanılmıştır:

$$Y_t = a_0 + a_1^t + \delta_{t-1} + \sum_{i=1}^N \psi \Delta Y_{t-1} + \epsilon_t$$

Δ serilerin birinci farkını, t zaman trendini, ϵ_t hata terimini, N hata terimlerinin ardışık bağımlılığını gidermek için bağımlı değişkenin gecikme sayısını, Y_t ise tasarruf, büyüme, kısa vadeli ve uzun vadeli sermaye hareketlerini göstermektedir. Boş hipotez,

serilerin durağan olmadığını; alternatif hipotez ise serilerin durağan olduğunu göstermektedir. Hem ADF hem de PP testlerinde “t” değerinin kritik değerden yüksek olması, birim kökün boş hipotezini reddeder. Tablo 9 ve Tablo 10’da serilerin ADF ve PP testi kullanılarak birim kök test sonuçları gösterilmiştir.

Tablo 9. ADF Birim Kök Test Sonuçları

Augment Dickey-Fuller (ADF) test istatistiği ⁴					
Değişkenler	Düzy/Birinci Fark	Sabit	Olasılık	Trend ve Sabit	Olasılık
Tasarruflar	Düzy	-2.428806	0.1413	-2.598793	0.2831
	Birinci Fark	-5.033641	0.0002	-5.018086	0.0014
Sabit Sermaye Yatırımları	Düzy	-1.663497	0.4407	-2.286242	0.4303
	Birinci Fark	-5.446782	0.0001	-5.385054	0.0005
Nihai Tüketim Harcamaları	Düzy	-2.259766	0.1900	-2.888063	0.1780
	Birinci Fark	-5.561020	0.0001	-4.082399	0.0160
Mevduat Faiz Oranı	Düzy	-0.973575	0.7518	-2.185646	0.4824
	Birinci Fark	-7.435959	0.0000	-7.818685	0.0000

ADF Birim kök test sonuçlarına göre tasarruf oranı, sabit sermaye yatırımları, nihai tüketim harcamaları ve mevduat faiz oranı birinci düzeyde durağan olduğu sonucuna varılmıştır.

Tablo 10. PP Birim Kök Testi Sonuçları

Değişkenler	Düzy/Birinci Fark	Sabit	Olasılık	Trend ve Sabit	Olasılık
Tasarruf	Düzy	-2.434954	0.1397	-2.402586	0.3721
	Birinci Düzey	-5.443341	0.0001	-5.697054	0.0002
Sabit Sermaye Yatırımları	Düzy	-1.681096	0.4320	-2.419792	0.3638
	Birinci Düzey	-5.497241	0.0001	-5.536826	0.0003
Nihai Tüketim Harcamaları	Düzy	-2.144103	0.2295	-2.517631	0.3183
	Birinci Düzey	-7.030228	0.0000	-8.751748	0.0000
Mevduat Faiz Oranı	Düzy	-1.748229	0.3993	-2.676497	0.2516
	Birinci Düzey	-7.330633	0.0000	-7.721360	0.0000

⁴ Schwarz bilgi ölçüsü (SIC)’ne göre maksimum gecikme uzunluğu 9 olarak hesaplanmıştır.

PP birim kök sonuçlarına da ADF birim kök testi sonuçlarına paralel çıkmış olup, PP birim kök testlerine göre de tasarruf oranı, sabit sermaye yatırımları, nihai tüketim harcamaları ve mevduat faiz oranı birinci düzeyde durağan olduğu, dolayısıyla bu serilerin birinci dereceden eşbütünleşik I(1) olduğu sonucuna varılmıştır.

3.2.3. Johansen Eşbütünleşme Analizi

Aynı düzeyde durağan olan seriler arasında uzun dönemli ilişkinin tespitinde, eşbütünleşme testlerinden yararlanılmaktadır. Eşbütünleşme ilişkisinin test edilmesinde, Enger-Granger testinin bir takım eksiklikler bulundurması nedeniyle Johansen (1988), Johansen ve Juselius (1990) tarafından geliştirilen maksimum olabilirlik yaklaşımı tercih edilmiştir (Enders , 2010, ss. 385-386). Johansen testinin tercih edilmesinin nedeni, birbirleri ile ilişkili iktisadi değişkenlerin belirlenmesinde karşılıklı etkileşime izin vermesi, içsel değişkenlerin seçiminde serbestlik tanınması ve olabilirlik testlerini kullanarak parametre tahminlerinde hipotez testlerine imkan sağlamasıdır (Rahman & Mustafa, 1997. s. 83).

Johansen (1988) eşbütünleşme testinde aynı düzeyde durağan olan serilerin denklem sistemi, sistemde yer alan her değişkenin düzey ve gecikmeli değerlerinin yer aldığı VAR (Vector Auto Regression) analizine dayanmaktadır. Denklem sistemi aşağıdaki gibi tanımlanmaktadır:

$$\Delta X_t = \Gamma_1 \Delta X_{t-1} \dots + \Gamma_{k-1} \Delta X_{t-k+1} + \Pi \Delta X_{t-k} + \epsilon_t$$

$$\Gamma_i = -I + \Pi_1 \dots + \Pi_i, i = 1, \dots, k$$

Π : katsayılar matrisidir. Burada Π katsayılar matrisinin rankı sistemde mevcut olan koentegre ilişki sayısını vermektedir. Burada eğer Π matrisin rankı sıfıra eşit ise bu durumda X vektörünü oluşturan değişkenler arasında eşbütünleşme ilişkisinin olmadığı anlamına gelmektedir. Diğer taraftan rankın 1'e eşit olması durumunda değişkenler arasında 1 eşbütünleşme ilişkisinin mevcut olduğunu 1'den büyük olması durumunda ise değişkenler arasında birden çok eşbütünleşme ilişkisinin olduğuna sonucuna varılır (Johansen, 1988.; aktaran, Tarı & Yıldırım, 2009, s. 100).

Johansen eşbütünlük analizinde, eşbütünlük için ele alınan serilerin aynı düzeyde durağan olması gereklidir. Durağanlık araştırıldıktan sonra, belirlenen model için uygun gecikme sayısı belirlenir. Uygun gecikme sayısının tespitinde eşbütünlük analizinin temelini oluşturan kısıtsız VAR modeli kullanılır. Modelde uygun gecikme sayısının belirlenmesi için Akaike Bilgi Ölçütü (AIC), Schwarz Bilgi Ölçütü (SC), Son Tahmin Hatası (FPE) ve Hannan-Quinn Bilgi Ölçütü (HQ) kullanılabilir (Barış.&Uzay, 2015, s. 131). Tablo 11, VAR modelinde bahsedilen kriterlerin değerlerini göstermektedir.

Tablo 11. Eşbütünlük Analizi İçin Uygun Gecikme Uzunluğunun Belirlenmesi

Gecikme	FPE	AIC	SC	HQ
0	9.26e-06	-0.238322	-0.056927	-0.177288
1	3.67e-07	-3.475420	-2.568446*	-3.170251*
2	3.35e-07	-3.614143	-1.981590	-3.064839
3	3.00e-07*	-3.848446	-1.490313	-3.055006
4	3.03e-07	-4.095589*	-1.011877	-3.058014

Yapılan analiz sonucunda SC ve HQ kriterleri gecikmenin 1 alınmasını önermektedir. Bu nedenle analize önerilen 1 gecikme ile devam edilecektir.

Bu testlerden sonra modeldeki değişkenler arasında uzun dönemli bir ilişkinin var olup olmadığı, Johansen eşbütünlük testiyle belirlenmiştir. Sonuçlar Tablo 12’de gösterilmiştir

Çalışmada tanımlanan modelin bütün varyasyonları için Johansen Eş-Bütünlük Testi, İz (Trace) ve Maksimum Özdeğer (Max- Eigen Value) test istatistiklerine göre tahmin edilmiş ve benzer sonuçlarla karşılaştırıldığından sadece Model-1’e ilişkin temel model test sonuçları Tablo 12’de gösterilmiştir.

Tablo 12. Johansen Eş-Bütünleşme Test Sonuçları

Model-1				
İz (Trace) İstatistiği				
.Hipotezler	Özdeğer	Trace Statistic	0.05 Kritik Değer	Olasılık (p) değeri
$H_0 : r = 0, H_1 : r \geq 1^*$	0.660356	60.28257	47.85613	0.0022
$H_0 : r \leq 1, H_1 : r = 2$	0.339305	22.48761	29.79707	0.2721
$H_0 : r \leq 2, H_1 : r = 3$	0.185290	7.981383	15.49471	0.4674
$H_0 : r \leq 3, H_1 : r = 4$	0.022852	0.809096	3.841466	0.3684
Maksimum Öz Değer (Maximum Eigen Value) İstatistiği				
Hipotezler	Özdeğer	Max-Eigen Statistic	0.05 Kritik Değeri	Olasılık (p) değeri
$H_0 : r = 0, H_1 : r \geq 1^*$	0.660356	37.79496	27.58434	0.0017
$H_0 : r \leq 1, H_1 : r = 2$	0.339305	14.50623	21.13162	0.3250
$H_0 : r \leq 2, H_1 : r = 3$	0.185290	7.172287	14.26460	0.4690
$H_0 : r \leq 3, H_1 : r = 4$	0.022852	0.809096	3.841466	0.3684

Not. (*) işaretleri sırasıyla % 1 ve % 5 önem düzeyinde H_0 temel hipotezin reddedildiğini ve H_1 alternatif hipotezin kabul edildiğini (*) işareti ise sırasıyla % 1 ve % 5 önem düzeyinde test istatistiklerini anlamlı olduğunu göstermektedir.

Yapılan test sonucunda, test istatistikleri, kritik değerden büyük olduğu için H_0 hipotezi reddedilir ve seriler arasında bir tane eşbütünleşme ilişkisinin var olduğuna karar verilir.

Johansen İz Testi sonuçlarına göre tüm anlamlılık düzeylerinde (%1, %5) H_0 hipotezi olan “Eşbütünleşme Yoktur” reddedilebilmektedir. Buna göre 1990 sonrası ekonomik krizlerin Türkiye’nin tasarruf eğilimine etkisini açıklamak için ele aldığımız değişkenlerde en az bir adet eşbütünleşme (vektörü) bulunmaktadır. Bu sonuca göre tahmin edilen modellerin çıktılarına ve yapılan yorumlara güvenebileceği bu test ile kanıtlanmış durumdadır. Kurulan modelin tahmin sonuçlarının güvenilirliği açısından bir adet eşbütünleşmenin varlığı yeterlidir.

Johansen Maksimum Özdeğer testi sonuçlarına göre H_0 hipotezi %1, %5, anlamlılık düzeylerinde reddedilir. Bütün sonuçlar bir bütün olarak değerlendirildiğin her iki testinde benzer sonuçlar verdiği söylenebilir. Kullanılan iktisadi değişkenler

arasında en az 1 adet eşbütünleşme ilişkisinin varlığına dair güçlü kanıtlar elde edilmiştir.

3.2.4. DOLS ile Eşbütünleşme Katsayıları Bulguları ve Değerlendirilmesi

Model tahmini için En Küçük Kareler (EKK) tahmincisini uygulamak basit olmasına rağmen birtakım sorunlara neden olabilir. Modeli oluşturan değişkenlerdeki dinamik etki EKK yönteminde dikkate alınamaz. Bu duruma ek olarak, küçük örnekleme sahip bir modeli tahmin etmede EKK yöntemi ile sapmalı sonuçlara ulaşılabilir. Bu sapmalar, R^2 'nin yanlış hesaplanmasına neden olabilir. Ayrıca ikiden fazla açıklayıcı değişken olduğu zaman, birden fazla eşbütünleşme ilişkisi ya da eşbütünleşik vektör olabilir ve bu durumu iktisadi olarak açıklamak oldukça zordur. Bunun dışında EKK yönteminin parametre tahminlerini doğru yapmasına engel olan içsellik sorunu olabilir (Akbaş & Şentürk, 2013, s. 53).

EKK yöntemine bağlı olan bu sorunlar, beraberinde yeni yöntemlerin gelişmesini sağlamıştır. Stock ve Watson (1993) tarafından geliştirilen DOLS bu yöntemlerden biridir. Bu yöntem EKK yönteminde meydana gelen küçük örneklem ve dinamik yapının göz ardı edilmesi sorununu ortadan kaldırır. Bu yöntem, sağlam (robust) tek denklem yaklaşımıdır ve açıklayıcı değişkenlerin bir gecikmeli değerinin ve bir sonraki değerinin alınmasıyla içsellik sorununu ortadan kaldırır. Ayrıca, bu yöntemde otokorelasyon sorunu Genelleştirilmiş En küçük Kareler (Generalized Least Squares-GLS) yöntemiyle ortadan kaldırılır (Akbaş & Şentürk, 2013, s. 53).

DOLS ile model tahmini aşağıdaki gibidir:

$$Y_t = \beta_0 + \vec{\beta}X + \sum_{j=-q}^p \vec{d}_j + \Delta X_{t-j} + u_t$$

Eşitlikte Y_t bağımlı değişkeni, X açıklayıcı değişkenlerin matrisini, $\vec{\beta}$ eşbütünleşik vektörü, p gecikme uzunluğunu (lag), q ise sonraki dönem değerini (lead) ifade etmektedir.

Eşbütünleşme testi uygulandıktan sonra bu ilişkinin nihai sapsız katsayılarını tahmin etmek üzere tahmin edicilerinin beklentilerimiz çerçevesindeki tutarlılığını test

etmek amacıyla DOLS (Dynamic Ordinary LeastSquare) yöntemi kullanılmıştır. Sonuçlar Tablo-13'te gösterilmiştir.

Tablo 13. DOLS ile Eşbütünleşme Katsayıları Bulguları

Model - 1				
Değişken	Katsayı	Standart Hata	t-istatistiği	Olasılık (p) değeri
FCI	0.1697**	0.0526	3.2240	0.0030
FCE	-3.6327*	0.2398	-15.146	0.0000
DIR	0.0008**	0.0002	3.1936	0.0032
C	18.373*	1.1760	15.622	0.0000
TREND	-0.0010**	0.0009	-2.6077	0.0139
Düzeltilmiş R² = 0.9728		JB = 0.3280 (0.8487)		
Model - 2				
Değişken	Katsayı	Standart Hata	t-istatistiği	Olasılık (p) değeri
FCI	0.2492**	0.0770	3.2342	0.0052
FCE	-3.7244**	0.3525	-10.563	0.0000
DIR	0.0013**	0.0003	3.5892	0.0025
DUMMY1994	-0.2251**	0.0752	-2.9918	0.0016
C	18.516*	1.7525	10.564	0.0000
TREND	-0.0026**	0.0012	-2.1952	0.0432
Düzeltilmiş R² = 0.9806		JB = 0.1622 (0.9220)		
Model - 3				
Değişken	Katsayı	Standart Hata	t-istatistiği	Olasılık (p) değeri
FCI	0.3798***	0.2604	1.4586	0.1640
FCE	-3.4817**	0.9322	-3.7346	0.0018
DIR	3.6100***	0.0007	0.0514	0.9596
DUMMY2000-2001	0.1341***	0.1030	1.3018	0.2114
C	17.1504*	4.8084	3.5667	0.0026
TREND	-0.0057**	0.0024	-2.3112	0.0345
Düzeltilmiş R² = 0.9888		JB = 0.3976 (0.8196)		
Model- 4				
Değişken	Katsayı	Standart Hata	t-istatistiği	Olasılık (p) değeri
FCI	0.2364**	0.1016	2.3256	0.0335
FCE	-4.0363*	0.4037	-9.9979	0.0000
DIR	0.0003***	0.0004	0.6903	0.4999
DUMMY2008	-0.0725***	0.0700	-1.0358	0.3157
C	20.0086*	2.0168	9.9209	0.0000
TREND	-0.0050*	0.0016	-3.1174	0.0066
Düzeltilmiş R² = 0.9682		JB = 0.4244 (0.8087)		

Not: (*), (**) ve (***) işaretleri değişkenlere ait katsayıların sırasıyla % 1, % 5 ve % 10 önem düzeyine göre anlamlılığını temsil etmektedir. Tabloda bulunan JB (Jargue-Bera) yanında bulunan “()” parantez olasılık (probability) değerini göstermektedir. Ayrıca, modellerde yer alan değişkenlerde ilgili dönem aralığında trend unsurunun etkili olabileceği değerlendirilmiş ve modellere eklenen trend değişkeninin katsayısının istatistikî olarak anlamlı olduğu belirlenmiştir

DOLS tahmin yöntemine göre yapılan analiz sonuçlarına göre; krizlerin dâhil edilmediği birinci modelde tasarruflar üzerinde sabit sermaye yatırımlarının ve mevduat faiz oranlarının tasarruflar üzerinde pozitif etki yarattığı fakat bu etkinin sınırlı olduğu

sonucuna varılmıştır. Aynı modelde nihai tüketim harcamalarının ise tasarruflar üzerinde % 3.63 oranında bir negatif etki yarattığı anlaşılmıştır. Kriz dönemlerinin tasarruflar üzerindeki etkisini incelediğimiz diğer modellerde ise 1994 krizinin tasarruf oranları ile ters yönlü bir anlam ilişkisinin olduğu; 2000-2001 ve 2008 krizleri ile tasarruf oranları arasında anlamlı bir ilişkinin olmadığı sonucuna varılmıştır.



SONUÇ

Bu çalışmada 1990 sonrası yaşanan ekonomik krizlerin Türkiye'nin tasarruf eğilimine olan etkisi; sabit sermaye yatırımları, nihai tüketim harcamaları ve mevduat faiz oranı üzerinden ekonometrik olarak incelenmiştir. Bu yönüyle inceleme dönemi olarak 1980-2016 arası dönemin verileri kullanılmıştır.

Çalışmada ilk olarak tanımlanan modellerde kullanılan bütün değişkenlerin durağan olup olmadıkları ADF ve PP birim kök testleriyle incelenmiş ve bütün serilerin düzeyde değil fakat birinci farklarında durağan oldukları [I(1)] tespit edilmiştir. Daha sonra tanımlanan modellerde yer alan değişkenler arasında olması muhtemel uzun dönem ilişkilerin varlığı Johansen Eş-Bütünleşme testiyle araştırılmış ve modeldeki değişkenlerin uzun dönemde eşbütünleşme ilişkisine sahip oldukları sonucuna varılmıştır. Başka bir değişle eşbütünleşme testi sonucunda tahmin edilen modellerin çıktıklarına ve yapılan yorumlara güvenilebileceği bu kanıtlanmıştır. Daha sonra DOLS yöntemi ile öncelikle tasarruflar üzerinde sabit sermaye yatırımları, nihai tüketim harcamaları ve mevduat faiz oranının etkisi incelenmiş ardından kriz dönemleri kukla değişken yardımı ile analize dâhil edilmiştir.

Çalışmada, 1994 yılında yaşanan ekonomik kriz sonucunda tasarruf oranlarının % 0,22 oranında negatif etkilendiği sonucuna varılmıştır. Ayrıca 2000-2001 ve 2008 krizlerinin ise tasarruf oranlarını etkilemediği anlaşılmıştır.

KAYNAKÇA

- Agrawal, P. (2001). The Relation Between Savings and Growth: Cointegration and Causality Evidence From Asia. *Applied Economics*, 33, 499-513.
- Akbaş, Y. E., & Şentürk, M. (2013). MENA Ülkelerinde Elektrik Tüketimi ile Ekonomik Büyüme Arasındaki Karşılıklı İlişkinin Analizi. *Erciyes Üniversitesi İİBF Dergisi*(41), 45-67.
- Aklilu, Z. (1994). Estimating Savings and Growth Functions in Developing Economies: A Simultaneous Equations Approach. *International Ekonomiz Journal*, 8(3).
- Aksoy, F. (2016). *Tasarrufun Belirleyicileri: Tüketici ve Ticari Kredilere İlişkin Bulgular*. Ankara : Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Uzmanlık Yeterlilik Tezi.
- Akyüz, Y., & Boran, K. (2009). The making of the Turkish financial crisis. "Financialization of the Global Economy. http://www.umass.edu/peri/pdfs/fin_akyuz.pdf. adresinden alındı
- Alantar, D. (2011). Küresel Finansal Kriz; Nedenleri ve Sonuçları Üzerine BİR Değerlendirme. http://www.finanskulup.org.tr/assets/maliyefinans/81/Dogan_Alantar_Kuresel_Finansal_Kriz_Nedenleri_Sonuclari_MFY81.pdf. adresinden alındı
- Aloğlu, Z. (2005). Bankacılık Sektörünün Karşılaştığı Riskler ve Bankacılık Krizleri Üzerine Etkileri. *TCMB Uzmanlık Yeterlilik Tezi*.
- Aloğlu, Z. T. (2005). Bankacılık Sektörünün Karşılaştığı Riskler ve Bankacılık Krizler Üzerine Etkileri. *TCMB Uzmanlık Yeterlilik Tezi*. Ankara.
- Altan, M. (2013). *Uluslararası Politik Ekonomi* . Eskişehir: Mega Ajans.
- Altıntaş, H. (2004). Bankacılık Krizleri, Nedenleri ve Ekonomik Maliyetleri. *Erciyes Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*(22), 39-61.

- Apak, S., & Aytaç, A. (2009). *Küresel Krizler: Kronolojik Değerlendirme ve Analiz*. İstanbul: Avcıol Yayınları.
- Aşırım, O. (1994). *Enflasyon Tasarruf İlişkisinin Kesintisiz Zaman Modeli*. <http://www.tcmb.gov.tr>: <http://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/09f00d1b-36af-42bc-beca-11ac68b81b1b/9407tur.pdf?MOD=AJPERES&CACHEID=09f00d1b-36af-42bc-beca-11ac68b81b1b> adresinden alındı
- Ateş, K. (2004). Finansal Krizlerden Bankacılık Krizlerine Bir Değerlendirme. *Piyasa Dergisi*(11), 195-215.
- Athukolar, P.-C., & Sen, K. (2004). The Determinants of Private Saving in India. *World Development*, 32(3), 491-503.
- Ayaydın, H., & Baltacı, N. (2012). Finansal Açıklık, Sermaye Hareketliliği, Tasarruf ve Yatırım İlişkisi: BRICS Ülkeleri Örneği. *Gazi Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 14(2), 51-74.
- Bagley, W., & Perdue, R. (1951). *Understanding Economics*. Macmillan.
- Barış, S., & Uzay Nispet. (2015). *Yurtiçi Tasarruflar ve Ekonomik Büyüme Arasındaki İlişki: Türkiye Örneği*. http://iibf.erciyes.edu.tr/dergi/sayi46/ERUJFEAS_Jul2015_119-151.pdf adresinden alındı
- Bayar, Y. (2014). Financial Development and Domestic Savings in Emerging Asian Countries. *Theoretical and Applied Economics*, 21(7), 55-66.
- Bilge, O. (2009). *Ekonomik Krizlerin Yoksulluk Üzerine Etkileri*. Ankara: Sosyal Yardımlaşma ve Dayanışma Genel Müdürlüğü, Uzmanlık Tezi.
- Bocutoğlu, E. (2013). *Makro İktisat*. Ankara: Murathan Yayınevi.
- Bolatoğlu, N. (2005). Türkiye'de Yurtiçi Yatırım ve Yurtiçi Tasarruf Oranları Arasındaki İlişki. *Ekonomik Yaklaşım*, 16(56), 19-32.

- Ceritoğlu, E., & Eren , O. (2013). Türkiye'nin Nüfus ve Sosyal Yapısındaki Değişimlerin Hanehalkı Tasarrufları Üzerindeki Etkisi. *Ekonomi Notları*(24), 1-14.
- Cilasun, S. M. (2009). Income and, Consumption and Saving Behavior of Turkish Households. Middle East Technical University, Yayınlanmış Doktora Tezi.
- Çolak, Ö. F., & Öztürkler, H. (2012). Tasarrufun Belirleyicileri: Küresel Tasarruf Eğiliminde Değişim ve Türkiye'de Hanehalkı Tasarrfu Eğiliminin Analizi. *Bankacılar*, 23(82), 3-44. <https://www.tbb.org.tr>. adresinden alındı
- Dekle, R., & Kletzer, K. (2001). Domestic Bank Regulation and Financial Crises: Theory and Empirical Evidence From East Asia. *NBER Working Papers*.
- Delice, G. (2003). Finansal Krizler: Teorik ve Tarihsel Bir Perspektif. *Erciyes Üniversitesi İİBF Dergisi*(20), 57-81.
- Demiral, M. (2006). Türkiye Ekonomisi İçin Tüketim Fonksiyonu Tahmini (1980-2005). *Sosyal ve Ekonomik Araştırmalar Dergisi*, 349-366.
- Dornbusch, R., Fischer, S., & Startz, R. (2007). *Makroekonomi*. Çev: Salih Ak, Ankara: Fersa Matbaacılık.
- Dünya Bankası. (2011). *Yüksek Büyümenin Sürdürülebilirliği: Yurtiçi Tasarrufların Rolü, Türkiye Ülke Ekonomik Raporu*. Kalkınma Bakanlığı.
- Dünya Bankası. (tarih yok). *Yüksek Büyümenin Sürdürülebilirliği: Yurtiçi Tasarrufların Rolü "Türkiye Ülke Ekonomik Raporu"*. Türkiye Cumhuriyeti Kalkınma Bakanlığı.
- Edwards, S. (1995). Why are Saving Rates so Different Across Countries ? An International Comperative Analysis. *Antional Bureau of Economic Research*, <http://www.nber.org/papers/w5097.pdf>.
- Ekinci, A., & Gül, E. (2007). Türkiye'de Yurtiçi Tasarruflar ve Ekonomik Büyüme Arasındaki İlişki: Uygulamalı Bir Analiz (1960-2004). *Dumlupınar Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*(19), 167-184.

- Elena, A., & Andrei, A. (2013). Saving and Economic Growth: An Empirical Analysis for Euro Area Countries. *Theoretical and Applied Economics*, 7(584), 43-58.
- Enders , W. (2010). *Applied Economic Time Series*. New York: Third Edition.
- Erkiletlioglu, H., Gül, E., Şat, A. G., & Çevik , B. (2011). *Türkiye'de Tasarruf Eğilimi*. https://ekonomi.isbank.com.tr:https://ekonomi.isbank.com.tr/UserFiles/pdf/ar_01_2011.pdf adresinden alındı
- Galbraith, J. (2009). *Büyük Kriz 1929 Çev: Elif Nihan*. İstanbul: Pegasus Yayınları.
- Gaytancıoğlu, G. (2010). Rasyonel Beklentiler Teorisi Çerçevesinde Türkiye’de 1994 Krizi. *Ekonomi Bilimleri Dergisi*, 2(1), 139+146.
- Gu, X., & Tam, P. (2013). The saving–growth–inequality triangle in China. *Economic Modelling*, 33, 850-857.
- Güvel, E. A. (2011). *Makro Ekonomi 1 İstihdam, Faiz ve Para*. Adana: Karahan Kitapevi.
- Hacıhasanoğlu, B. (2005). *Meksika 1994 ve Arjantin 2001-2002 Krizlerinin Gelişmekte Olan Ülkeler ve Türkiye İçin Önemi*. Ankara: TCMB Uzmanlık Yeterlilik Tezi.
- Hepaktan, C., & Çınar, S. (2011). Mali Krizler ve Son Mali Krizin (2008) Reel Sektöre Etkileri. *Dumlupınar Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*.
- İbiş, E. (2013). *2001 Krizi: Türk Bankacılık Sektörüne Etkileri*. Ankara: Başkent Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Yayınlanmış Yüksek Lisans Tezi.
- IMF. (2002). Eye of the Storm: New-Style Crises Prompt Rethink About Prevention and Resolution Measures. *Finance & Development*, 4-7.
- Irvine, R. (1987). *What is a Crisis, Anyway*. Midyear Spacial.
- Işık, D., Duman , K., & Korkmaz, A. (2004). Türkiye Ekonomisinde FİNansal Krizler: Bir Faktör Analizi Uygulaması. *D.E.Ü İİBF Dergisi*, 19(1), 45-49.
- Itoh, M., & Lapavitsas, C. (1999). Political Economy of Money and Finance. *North American Palrave Macmillan*.

- Kalkınma Bakanlığı. (2014). *Yurt İçi Tasarruflar*. Ankara: Kalkınma Bakanlığı.
- Kalkınma Bakanlığı. (2014). *Yurtiçi Tasarruflar*. Ankara: Kalkınma Bakanlığı.
- Kandır, S. Y. (1997). Investigating investment preferences of instituonal investors toward ISECompanies. *The ISE Rewiev*, 11(44).
- Karacan, A. İ. (1996). *Bankacılık ve Kriz*. İstanbul: Finans Dünyası Yayınları.
- Karagöl, E. T., & Özcan, B. (2010). *Sürdürülebilir Kalkınma İçin Tasarruf*. Ankara: SETA, Turkuvaz Matbaacılık Yayıncılık .
- Karagöl, E. T., & Özcan, B. (2014). *Sürdürülebilir Büyüme İçin Tasarruf*. Turkuvaz Matbaacılık: SETA.
- Karanfil , M. (2014). Türkiye Ekonomisinde Tasarruf Açığı Sorunu: Zaman Serisi Analizi. *ÇAnakkale On Sekiz Mart Üniversitesi Dergisi*, 379-394.
- Karluk, R., Tonus, Ö., & Çatalbaş , N. (tarih yok). Güneydoğu Asya ve Rusya Krizi Karşısında Türkiye. <https://www.academia.edu> adresinden alındı
- Kaya, H. (2010).). Saving, Investment Association in Turkey, Independent Research Paper, Topics in Middle Eastern and North African Economies. *Middle East Economic Association and Loyala University Chicago*, 1-16.
- Kazgan, G. (1999). *İktisadi Düşünce veya Politik İktisadın Evrimi*. İstanbul: Remzi Kitapevi.
- Kepenek, Y., & Yenitürk, N. (2001). *Türkiye Ekonomisi*. Ankara: 12. Basım Remzi Kitapevi.
- Keynes, J. (1991). *The General Theory of Employment, Interest, and Money*. San Diago: Harcourt Brace.
- Kibritçioğlu, A. (2001). “Türkiye’de Ekonomik Krizler ve Hükümetler, 1969-2001. *Yeni Türkiye Dergisi, Ekonomik Kriz Özel Sayısı*, 1(41), 174-182.
- Kıvılcım, M. Ö., & Özcan, Y. Z. (2005). Determinants of Private Saving in the Middle East and North Africa. *Research in Middle East Economics, Cilt.6*, 95-113.

- Köse, S. (2006). 24 Ocak 1980 ve % Nisan 1994 İstikrar Programlarının Karşılaştırılması. *Planlama Dergisi Özel Sayı*, 119-128.
- Kurt, S., & Berber, M. (2008). Türkiye’de Dışa Açıklık ve Ekonomik Büyüme. *Atatürk Üniversitesi İİBF Dergisi*, 22(12), 57-80.
- Loayza, N., Schmidt-Hebbel, K., & Serven, L. (2000). Saving in Developing Countries. *The World Bank Economic Review*, 393-414.
- Mankiw, N. (2010). *Makroekonomi*. Çev: Ömer Faruk Çolak, Ankara: Elif Yayınevi.
- Merkez Bankası. (2014). *Tasarruf-Yatırım Dinamikleri ve Cari İşlemler Dengesi Gelişmeleri*. Ankara: TCMB.
- Merkez Bankası. (2015). *Tasarruf- Yatırım Dinamikleri ve Cari İşlemler Dengesi Gelişmeleri*. Ankara: Merkez Bankası.
- Mishkin. (1997). The Causes and Propagation of Financial Instability: Lessons for Policymakers. <https://ideas.repec.org/a/fip/fedkpr/y1997p55-96.html> adresinden alındı
- Mishkin, F. (1997). *The Causes and Propagation of Financial Instability: Lessons for Policymakers*. <https://ideas.repec.org/a/fip/fedkpr/y1997p55-96.html>. adresinden alındı
- Morkoç, E. (2004). Kasım 2000 ve Şubat 2001 Bankacılık Krizi. Kasım 2000 <https://stratejikoperasyon.files.wordpress.com/2014/08/kasm-2000-ve-ubat-2001-bankacik-krizi.pdf>. adresinden alındı
- Oktar, S. (2015). 1998 Yılında Rusya’da Yaşanan Bankacılık Krizi ve Öncü Göstergeleri. *İstanbul Üniversitesi İİBF Dergisi*, XXXVII, 327-340.
- Oktar, S., & Yüksel, S. (İİBF Dergisi). 1998 Yılında Rusya’da Yaşanan Bankacılık Krizi ve Öncü Göstergeleri. *İstanbul Üniversitesi, Cilt: XXXVII*, 327-340.
- Olcay, A. (2013). *Türkiye'nin Dış Borç Krizi ve Nedenleri*. Çorum HİTİT Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Yayınlanmış Yüksek Lisans Tezi.

- Örnek, İ. (2012). Yabancı Sermaye Akımlarının Yurtiçi Tasarruf ve Ekonomik Büyüme Üzerindeki Etkisi: Türkiye Örneği. *Ankara Üniversitesi SBF Dergisi*, 199-218.
- Özbilen, Ş. (2012). Küresel Mali Kriz ve IMF Politikalarının Ulusal Mali Sisteme Etkileri. http://www.koniks.com/data/pdf/IMF_POLITIKALARI.pdf adresinden alındı
- Özcan, M., Günay, A., & Ertaç, S. (2001). Determinants of Private Savings Behaviour in Turkey. *Applied Economics*, 35, 104-1416.
- Özer, M. (1999). *Finansal Krizler, Piyasa Başarısızlıkları ve Finansal İstikrarı Sağlamaya Yönelik Politikalar*. Eskişehir: Anadolu Üniversitesi Yayınları.
- Öztürk, S., & Gövdere, B. (2010). Küresel FİNansal Kriz ve Türkiye Ekonomisine Etkileri. *Süleyman Demirel Üniversitesi İİBF Fakültesi Dergisi*, 15(1), 377-397.
- Pareman, M. (2008). *"Kriz Hakkında Nasıl Düşünülmeli" Neoliberalizm ve Kriz*. İstanbul: Kalkedon Yayınları.
- Pedroni , P. (2001). "Purchasing Power Parity Tests in Cointegrated Panels". *Review of EconomicsandStatistics*, 727-731.
- Pedroni, P. (2000). Fully-Medified OLS for Heterogeneous Cointegrated Panels. *Advences in Econometrics*, 15, 93-130.
- Rahman, M., & Mustafa, M. (1997). Dynamics of Real Export and Real Economic Growths in 13 Selected Asian Counties. *Journal of Economic Development*, 22(2), 81-95.
- Ramsey, F. (1928). A Mathematical Theory of Saving. *The Economic Journal*, 543-559.
- Sancak , E., & Demirci , N. (2012). Ulusal Tasarruflar ve Türkiye'de Sürdürülebilir Büyüme İçin Tasarrufların Önemi. *Ekonomik ve Sosyal Araştırmalar Dergisi*, 8(2), 159-198.
- Seyitoğlu, H., & Yıldız, R. (2006). *Ekonomik Kriz Öncesi Erken Uyarı Sistemleri*. İstanbul: Arıkan Kitapevi.

- Sezgin, Z., Sevim, C., & Kalyoncu, F. (2015). Türkiye Ekonomisinde Cari Açık Sorunu: Tasarrufların Önemi ve Bireysel Emeklilik Sistemi. *Kırıkkale Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 5(2), 227-240.
- Şen, H., & Aktan, C. C. (2001). Ekonomik Kriz: Nedenler ve Çözüm Önerileri. *Yeni Türkiye*, 2(42), 1225-1230.
- Şengür, M., & Taban, S. (2013). Gelir Dağılımı-Tasarruf İlişkisi: Türkiye’de Hanehalkı Gelir Türünün Tasarruflar Üzerindeki Etkisi. *Anadolu Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 16(1), 49-72.
- Şengür, M., & Taban, S. (2016). Türkiye’de Hanehalkı Tasarruflarının Gelir Dışındaki Belirleyicileri. *Optimum Ekonomi ve Yönetim Bilimleri Dergisi*, 3(1), 29-53.
- Tarı, R., & Yıldırım, D. Ç. (2009). Döviz Kuru Belirsizliğinin İhracata Etkisi: Türkiye İçin Bir Uygulama. *Yönetim ve Ekonomi*, 16(2), 95-105.
- Tecer, M. (2005). *Türkiye Ekonomisi*. Ankara: TODAİE.
- Titiz, İ. (2003). Kriz Dönemi Yönetim Kararlarının Kriz Sonrası İşletme Stratejileri Üzerine Etkisi. *Süleyman Demirel Üniversitesi İİBF Dergisi*, 8(2), 111-113.
- Touny, M. (2008). *Determinants of Domestic Saving Performance in Egypt: An Empirical Study*. *Journal of Commercial Studies and Researches*. http://www.bu.edu.eg:portal/uploads/openLearning/Determinants%20of%20Domestic%20Saving%20Performance%20in%20Egypt%20An%20Empirical%20Study_paper_en.pdf adresinden alındı
- Trigo, L., & Contanso, S. (2007). An Early Warning System for Bankruptcy Prediction: Lessons from the Venezuelan Bank Crisis. *Arxiv Paper, Cilt: 1*.
- Turan, Z. (2011). Dünyadaki ve Türkiye'deki Krizlerin Ortaya Çıkış Nedenleri ve Ekonomik Kalkınmaya Etkisi. *Niğde Üniversitesi İİBF Dergisi*(Sayı 4), 56-80.
- Tüleykan, H., & Bayramoğlu, S. (2016). Türkiye'de 24 Ocak Kararları ile Başlayan Finansal Serbestleşmenin Günümüz İktisadi ve Mali Yapısına Yansımaları. *International Journal of Social Science*, 401-420.

- Türkiye Odalar ve Borsalar Birliği. (2077). *Ekonomik Rapor 2007*. Ankara: TOBB.
- Türkmen, Ş. (1995). Tüketim Teorilerinin Karşılaştırması. Ankara: Hacettepe Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Yüksek Lisans Tezi.
- Uçgun, S. (2017). Türkiye'de Makroekonomik Faktörlerin 2000-2014 Döneminde Yurtiçi Tasarruflara Etkisi. *Vizyon Dergisi*, 8(18), 111-126.
- Ulusoy, A. (2009). *Devlet Borçlanması*. Trabzon: Celepler Matbaacılık.
- Uzay, N. (2012). Gelir Dağılımı Tasarruf İlişkisi Kayseri'deki Girişimcilerin Tasarruf Davranışlarını Belirlemeye Yönelik Bir Uygulama. *Türkiye Ekonomi Kurumu* .
- Ünsal, E. (2013). *Makro İktisat*. Ankara : İmaj Yayıncılık.
- Van , R., Üçer, C., & Üçer, M. (2009). *2009 Yılı Türkiye Ekonomisi Raporu: Küresel Kriz Yeni Dersler*. İstanbul: MÜSİAD.
- Wachtel, P. (1977). Inflation, Uncertainty, and Saving Behavior since the Mid-1950s. *Explorations in Economic Research*, 4, 558-578.
- Yalçınkaya, Ö., & Hüseyini, İ. (2016). Feldstein-Horioka Hipotezinin OECD Ülkeleri Açısından Değerlendirilmesi . *Dokuz Eylül Üniversitesi İİBF Dergisi*, 343-369.
- Yapraklı, S. (2006). Türkiye'de Doğrudan Yabancı Yatırımların Ekonomik Belirleyicileri Üzerine Ekonometrik Bir Analiz. *Dokuz Eylül Üniversitesi İİBF Dergisi*, 23-48.
- Yaraşır, S., & Elif Yılmaz, B. (2011). OECD Ülkelerinde Özel Tasarruflar: Bir Bakış (1999-2007). *Maliye Dergisi*(160), 139-154.
- Yay, T., Yay, G., & Yılmaz, E. (2001).). *Küreselleşme Sürecinde Finansal Krizler ve Finansal Krizler*. . İstanbul: İstanbul Ticaret Odası Yayınları.
- Yay, T., Yay, G., & Yılmaz, E. (2001). *Küreselleşme Döneminde Finansal Krizler ve Finansal Düzenlemeler*. İstanbul: İstanbul Ticaret Odası Yayınları.

- Yeldan, E. (2002). Neoliberal Küreselleşme Ekonomisinin Kalkınma Söylemi Üzerine Değerlendirmeler. <http://www.bilkent.edu.tr/~yeldane/Praksis-2002.pdf>. adresinden alındı
- Yentürk, N. (2013). *Birikimin Kaynakları*. İstanbul : İletişim Yayınları.
- Yıldırım, A. (2015). Gelir Eşitsizliğinin Tasarruflar Üzerindeki Etkisi: Seçilmiş Ülkeler Bazında Analiz. *Ekonomik Yaklaşım*.
- Yıldırım, K., & Özer , M. (2013). *Makro İktisat*. Eskişehir: Anadolu Üniversitesi Yayınları.
- Yıldırım, K., Karaman, D., & Taşdemir, M. (2014). *Makro Ekonomi*. Ankara: Seçkin Yayıncılık.
- Yıldırım, S. (2010). 2008 Yılı Küresel Ekonomi Krizinin Dünya ve Türkiye Ekonomisine Etkileri. *KMÜ Sosyal Ekonomik Araştırmalar Derigisi*, 12(8).
- Yılmaz , Ö., & Akıcı, M. (2012). *İktisadi Büyüme ve Makroekonomik Belirleyicileri*. Ankara: Nobel Akademi Yayın.
- Yılmaz, D. (2009). *Küresel Kriz, Etkileri ve Para Politikası Uygulamaları*. İstanbul: TCMB.
- Yılmaz, D. (2009). *Küresel Kriz, Etkileri ve Para Politikası Uygulamaları*. İstanbul: TCMB.
- Yükseler, Z. (2009). Türkiye'de Kriz Dönemlerinde Ekonomik Gelişmeler ve Ödemeler Dengesi Uyumu. Yükseler, www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/0b25cfc7-c7ef.../Krizler_Yukseler.pdf. adresinden alındı
- Yükseler, Z. (2013). *Yatırım-Tasarruf Dengesi Türkiye uygulaması ve Sorunlar*. <https://www.researchgate.net/http://www.researchgate.net/publication/258808662> adresinden alındı

ÖZGEÇMİŞ

KİŞİSEL BİLGİLER

Adı, Soyadı: Hüseyin SALTAN

Uyruğu: T.C.

Doğum Tarihi ve Yeri: 01/08/1986- AĞRI

Medeni Durumu: Bekâr

GSM: 0554 726 58 59

Email: huseyinsaltan@windowslive.com

Yazışma Adresi: Fırat mah. Toki konutları C-2 16. Blok Kat: 1 No: 4 AĞRI/MERKEZ

EĞİTİM

Derece Tarihi	Kurum	Mezuniyet
Yüksek Lisans:	Nuh Naci Yazgan Üniversitesi	2017
Lisans:	Kafkas Üniversitesi	2013
Lise:	Ağrı Anadolu Lisesi	2004

YABANCI DİL

YÖKDİL: 61,25