

**1980 YILINDAN SONRA TÜRKİYE' DE ORTAYA ÇIKAN KRİZLERİN
FİNANSAL PİYASALARA ETKİLERİ**

**Pamukkale Üniversitesi
Sosyal Bilimler Enstitüsü
Yüksek Lisans Tezi
İktisat Anabilim Dalı
İktisat Bilim Dalı**

Emine Sıla MENGÜ

Danışman: Yrd. Doç. Dr. Aydın SARI

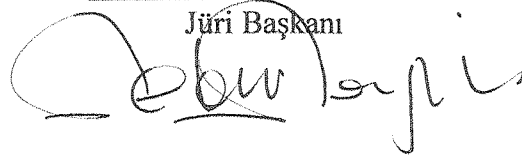
**Nisan 2010
DENİZLİ**

YÜKSEK LİSANS TEZİ ONAY FORMU

İktisat Anabilim Dalı, İktisat Bilim Dalı öğrencisi Emine Sıla MENGÜ tarafından Yrd. Doç. Dr. Aydın SARI yönetiminde hazırlanan “1980 Yılından Sonra Türkiye’ de Ortaya Çıkan Krizlerin Finansal Piyasalara Etkileri” başlıklı tez, aşağıdaki jüri üyeleri tarafından 16.04.2010 tarihinde yapılan tez savunma sınavında başarılı bulunmuş ve Yüksek Lisans Tezi olarak kabul edilmiştir.

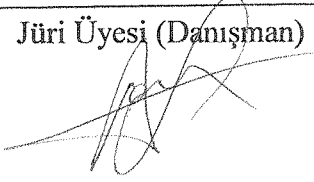
Prof. Dr. Selami SEZGİN

Jüri Başkanı



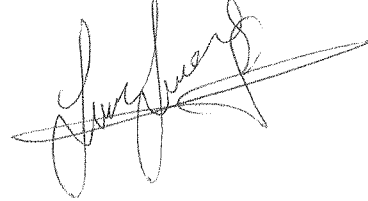
Yrd. Doç. Dr. Aydın SARI

Jüri Üyesi (Danışman)



Yrd. Doç. Dr. S. Sevinç ORHAN

Jüri Üyesi



Pamukkale Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Yönetim Kurulu'nun 25./05/2010 tarih ve 08/13 sayılı kararı ile onaylanmıştır.



Yrd. Doç. Dr. Ahmet Can BAKKALCI
Müdür Vekili

TEŐEKKÜR

Tez hazırlama süreci boyunca gösterdiği anlayış ve akademik desteği ile her zaman yanımda olan tez danışmanım değerli hocam Yrd. Doç. Dr. Aydın Sarı' ya, tezin hazırlanma sürecinde değerli katkısı eksik olmayan Yrd. Doç. Dr. S. Sevinç Orhan' a; yüksek lisans öğrenimim boyunca aldığım derslerde kendimi geliştirmemde bana rehber olan sevgili hocalarım Doç. Dr. Bülent Gülođlu, Prof. Dr. Celal N. Küçüker, Prof. Dr. K. Nazım Ekinci, Doç. Dr. Mehmet İvrendi, ve Yrd. Doç Dr. Özcan Uzun' a; tüm yaşamım boyunca bana güvenen, destekleyen, teşvik eden, fırsatlar sunan sevgili babama, anneme ve kardeşime tez hazırlama süreci boyunca hayatımı kolaylaştıran arkadaşım Ömer Faruk' a, sevgisi, dostluğu ve desteği ile her zaman yanımda olan kız kardeşim Raziye Gök' e; buraya ismini yazamadığım ancak tüm süreç boyunca bana destek olan değerli hocalarıma ve tüm arkadaşlarıma sonsuz teşekkürlerimi ve minnetlerimi sunarım.

Bu tezin tasarımı, hazırlanması, yürütülmesi, araştırılmalarının yapılması ve bulgularının analizlerinde bilimsel etiğe ve akademik kurallara özenle riayet edildiğini; bu çalışmanın doğrudan birincil ürünü olmayan bulguların, verilerin ve materyallerin bilimsel etiğe uygun olarak kaynak gösterildiğini ve alıntı yapılan çalışmalara atfedildiğini beyan ederim.

İmza :

Öğrenci Adı Soyadı : Emine Sıla MENGÜ

ÖZET

1980 YILINDAN SONRA TÜRKİYE' DE ORTAYA ÇIKAN KRİZLERİN FİNANSAL PİYASALARA ETKİLERİ

Mengü, Emine Sıla
Yüksek Lisans Tezi, İktisat ABD
Tez Yöneticisi: Yrd. Doç. Dr. Aydın SARI

Nisan 2010, 137 Sayfa

Krizler iktisat literatüründe hem teorik hem de amprik alanda geniş yer tutmaktadır. Dünya ekonomisinde oluşan her yeni kriz ortaya yeni sorunlar çıkarmaktadır. Bu çalışmanın amacı Türkiye' de 1980 yılından sonra ortaya çıkan politika değişikliğinin yani liberalizasyon politikalarının finansal piyasalara etkilerini bankacılık sektörü açısından analiz edilmesidir.

Bu amaç doğrultusunda oluşturulan kuramsal çerçeve öncelikle krizlere ait kavramsal açıklama niteliğinde olup, kriz kavramı ve türleri, krizlerin temel göstergeleri, nedenleri, iktisat teorisinde krizleri açıklamaya yönelik yaklaşımlar, krizleri açıklamaya yönelik modelleme yaklaşımı ve dünyada yaşanan krizlerin tarihsel süreci ele alınmıştır. 1980' li yıllara gelindiğinde ise finansal liberalizasyonu içine alan politika değişikliği ile birlikte krizler yaşanmaya başlanmıştır özellikle Güney Doğu Asya Krizi' nden sonra iktisat yazınında çıkan tartışma; Türkiye ekonomisinin 1980 yılı sonrası yaşamış olduğu kriz deneyimleriyle ilişkisi anlatılmıştır.

Bu bağlamda 1980 yılı sonrasında liberalizasyon süreci içinde Kasım 2000 ve Şubat 2001 krizleri finansal liberalizasyon politikalarıyla kırılganlaşan finansal sistem ve makro ekonomik ortamda; sürdürülemeyen cari açık ve banka paniklerinin birleşmesi sonucunda oluşan ahlaki çöküş sorunlarıyla ortaya çıkmıştır. Kriz deneyimleri incelendiğinde, ortaya çıkan sonuç, liberalizasyon sürecinde denetimsiz ve kontrolsüz sermaye girişlerinin spekülatif ataklar yoluyla krizlerin oluşmasında rol aldığı anlaşılmaktadır. Son yaşanan küresel krizin finansal piyasalara etkisinin reel sektörden daha az olduğu görülmektedir. Çünkü bankacılık sektörü 2001 kriz deneyiminden sonra gerekli yapısal programı uygulamıştır.

Anahtar Kelimeler: Kriz, finansal piyasalar, bankacılık sektörü, liberalizasyon, uluslararası sermaye hareketleri, sürdürülemeyen cari açık, banka paniği, ahlaki çöküş, kırılganlık.

ABSTRACT

THE IMPACT OF THE CRISES FOLLOWING 1980S UPON FINANCIAL MARKETS AT TURKEY

Mengü, Emine Sıla

M. Sc. Thesis in Economics

Supervisor: Assist.. Yrd. Doç. Dr. Aydın SARI

April 2010, 137 Pages

Theoretically and empirically crises prove to be a prominent part of economics literature. Each latest crisis brings brand-new challenges to the economic world. This study aims to analyze the impact of policy changeover in Turkey after 1980, that is liberalization policies, upon financial markets in terms of banking sector.

To this end, while, on the one hand, conceptual explanations concerned with crises have been provided within the theoretical framework of this study, on the other hand, the crisis concept and its forms, major indications and reasons of the crises, approaches in economic theory to account for crises, modelling approach to account for crises, and historical process of crises all over the world have been addressed. When it comes to 1980s, with the policy changes including financial liberalization, new crises began to break out. The discussion in the economics literature, especially which came about following the South-East Asia Crisis, gives a detailed account of the relationship of Turkish economics with its crisis experiences after 1980.

Within this context, during the course of liberalization process following 1980, November 2000 and February 2001 crises brought about moral hazard challenges, as a result of the combination of unsustainable current account deficit with bank panic in a macro-economic environment and financial system already vulnerable to financial liberalization policies. When we take a look at the crisis experiences, it is clearly seen that uncontrolled and regulation-free capital entries lead to crises through speculative attacks during the liberalization process. The impact of the latest global recession on financial markets seems to be less than the real sector since the banking sector has implemented the required structural program after the bitter experience of 2001 crisis.

Keywords: Crisis, financial market, banking sector, liberalization, international capital movements, unsustainable current account deficit, bank panic, moral hazard, vulnerability.

İÇİNDEKİLER

ÖZET	i
ABSTRACT	ii
İÇİNDEKİLER	iii
ŞEKİLLER DİZİNİ.....	vi
TABLolar DİZİNİ.....	vii
SİMGE VE KISALTMALAR DİZİNİ.....	ix
GİRİŞ	1

BİRİNCİ BÖLÜM

KRİZLERİN TANIMI KAPSAMI VE TARİHSEL SÜREÇLERİ

1.1. KRİZ TANIMI.....	5
1.2. TARİHSEL SÜREÇ.....	8
1.2.1. 1820 – 1929 Yılları Arasındaki Tarihsel Süreç	8
1.2.2. Dünya Üzerinde 1980 Sonrası Karşılaşılan Başlıca Krizler	11
1.2.2.1. 1992 – 1993 Yıllarındaki Avrupa Döviz Kuru Mekanizması (ERM) Krizi	12
1.2.2.2. 1994 – 1995 Latin Amerika Finansal Krizleri 12	
1.2.2.3. Meksika Krizi	13
1.2.2.4. Güney Doğu Asya Krizi	14
1.2.2.5. Rusya Krizi.....	17
1.3. KRİZ ÇEŞİTLERİ.....	18
1.3.1. Reel Krizler	18
1.3.2. Finansal Krizler	19
1.4. FİNANSAL KRİZ GÖSTERGELERİ	19
1.4.1. Cari Açık /GSYİH.....	22
1.4.2. Reel Döviz Kuru Değerlenme Oranı	22
1.4.3. Kısa Vadeli Dış Borç /Uluslararası Rezerv	23
1.4.4. M2Y/TCMB Uluslararası Rezerv	24
1.5. FİNANSAL KRİZ ÇEŞİTLERİ.....	25
1.5.1. Bankacılık Krizleri	25
1.5.2. Para Krizleri	26
1.5.3. Yapısal Krizler	26
1.5.4. Döviz Krizleri.....	26
1.5.5. Borsa Krizleri	27
1.5.6. İkiz Kriz (Twin Crisis).....	27
1.6. FİNANSAL KRİZLERİ AÇIKLAMAYA YÖNELİK MODELLEME YAKLAŞIMLARI	28
1.6.1. Birinci Nesil Kriz Modelleri	28
1.6.2. İkinci Nesil Kriz Modelleri	29
1.6.3. Üçüncü Nesil Kriz Modelleri	29

İKİNCİ BÖLÜM

KRİZLERİN NEDENLERİ VE TEORİDE KRİZ

2.1. KRİZLERİN NEDENLERİ.....	30
2.1.1. Finansal Liberalizasyon.....	31
2.1.2. Sabit Ya Da Yarı Sabit Kur Sistemleri.....	33
2.1.3. Zayıf Finansal Sistem.....	34
2.1.4. Sürü Psikolojisi.....	35
2.2. TEORİDE KRİZ.....	36
2.2.1. Klasik Yaklaşımda Kriz.....	37
2.2.2. Neo- Klasik Yaklaşımda Kriz.....	39
2.2.3. Keynesyen Yaklaşımda Kriz.....	40
2.2.4. Yeni Liberal Yaklaşımda Kriz.....	41
2.2.4.1. Monetarist Yaklaşımda Kriz.....	42
2.2.4.2. Arz Yönlü Yaklaşımda Kriz.....	43
2.2.4.3. Yeni Klasik Yaklaşımda Kriz.....	44
2.2.4.4. Yeni Keynesgil Yaklaşımda Kriz.....	45
2.2.4.4.1. Post -Keynesyen Yaklaşımda Kriz.....	46
2.2.5. Marxist Yaklaşımda Kriz.....	47
2.2.6. Uzun Süreli Dalgalanmalar Yaklaşımında Kriz.....	49
2.2.7. Düzenleme Okulu Yaklaşımında Kriz.....	51

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

KRİZLERİN ORTAYA ÇIKIŞ DİNAMİKLERİ VE TÜRKİYE' DE ORTAYA ÇIKAN KRİZLERİN FİNANSAL PİYASALARA ETKİLERİ

3.1. KRİZLERİN ORTAYA ÇIKIŞ DİNAMİKLERİ.....	53
3.1.1. Küreselleşme.....	54
3.1.2. Finansal Liberalizasyon.....	57
3.1.3. Finansal Reform Süreci.....	60
3.2. TÜRKİYE' DE FİNANSAL LIBERALİZASYON SÜRECİ VE KRİZLER.....	61
3.2.1. Türkiye' de Finansal Liberalizasyon Süreci.....	62
3.2.1.1. 1980 Politikalarıyla Ekonomide Görülen Gelişmeler.....	62
3.2.1.2. Finansal Reform Süreci.....	63
3.2.2. Türkiye' de Krizler.....	64
3.2.2.1. 1982 Bankerler Kriz.....	65
3.2.2.2. 1994 Krizi.....	65
3.2.2.2.1. 5 Nisan Kararları.....	67
3.2.2.2.2. Enflasyon Düşürme Programı.....	69
3.2.2.3. Kasım 2000 ve Şubat 2001 Krizleri.....	71
3.2.3. Türkiye' de Liberalizasyon Süreci.....	76
3.2.4. Türkiye' de Liberalizasyon Sürecinin Tarihsel Gelişimi.....	79
3.2.5. Türkiye' de Ortaya Çıkan Krizlerin Finansal Piyasalara Etkileri.....	80
3.2.5.1. 1980 – 2000 Dönemi.....	80
3.2.5.1.1. Alt Yapı Aşaması.....	81
3.2.5.1.2. Finansal Derinleşme Aşaması.....	82
3.2.5.2. 2000 Sonrası Dönem.....	87
3.2.5.2.1. Alt Yapı Aşaması.....	88
3.2.5.2.2. Finansal Derinleşme Aşaması.....	90

3.2.5.3. Zayıf Bankacılık Sektörü.....	92
3.2.5.4. Bankaların Açık Pozisyon Eğilimi	93
3.2.5.5. Aşırı Ödünç Verme ve Performans Dışı Kredi Sorunu	94
3.3. 2008 KÜRESEL KRİZİ VE TÜRK EKONOMİSİNE ETKİSİ	100
3.3.1. Küresel Krizin Nedenleri	100
3.3.2. Küresel Krizin Seyri.....	101
3.3.3. Küresel Krizin Etkileme Kanalları.....	102
3.3.3.1. Doğrudan Etkileme Kanalları	103
3.3.3.2. Dolaylı Etkileme Kanalları	104
3.3.4. Krizin Türk Ekonomisine Etkileri.....	105
3.3.4.1. Reel Kesim ve Hane Halkı Etkileri.....	106
3.3.4.2. İşgücüne Etkileri.....	108
3.3.4.3. Bankacılık Sektörüne Etkileri	110
3.3.4.3.1. Bankacılık Denetiminde Yasal ve Kurumsal Altyapı.....	117
SONUÇ	124
KAYNAKLAR.....	129
EKLER	134
ÖZGEÇMİŞ	137

ŞEKİLLER DİZİNİ

Sayfa

Şekil 3.1 MSCI World	102
Şekil 3.2 BFCIUS	102
Şekil 3.3 Türkiye' nin Dış Ticaret Performansı	103
Şekil 3.4 Özel Sermaye Girişiminin Dağılımı	104
Şekil 3.5 Sanayi Üretimi ve İmalat Sanayinde Kapasite Kullanımı	107
Şekil 3.6 Reel Kesim Güven Endeksi ve Seçilmiş Bileşenler	107
Şekil 3.7 Hane Halkı Borç Yük	107
Şekil 3.8 Tüketici Güven Endeksi	108
Şekil 3.9 Tarım Dışı İşsizlik ve Tarım Dışı İşsizler	109
Şekil 3.10 Kredi ve Takip Oranlarının Gelişimi	122
Şekil 3.11 Plasman Değişimi	122

TABLOLAR DİZİNİ

Sayfa

Tablo 1.1 Göstergelerin Performansı	25
Tablo 3.1 1990-1995 Yılları Arasında Kamu Kesimi Borçlanma Gereği.....	66
Tablo 3.2 Ödemeler Dengesi (Milyon \$)	73
Tablo 3.3 Spekülatif Kısa Vadeli Yabancı Sermaye (Sıcak Para) Hareketleri Ve Seçilmiş Finansal Göstergeler (Milyon \$)	74
Tablo 3.4 Finansal Serbestleştirme Sürecinin Unsurları (GSMH'nin %'si olarak).....	135
Tablo 3.5 Bankacılık Sistemi Dış Kredileri (Milyon \$).....	86
Tablo 3.6 Bankacılık Sisteminde Açık Pozisyon (%).....	87
Tablo 3.7 M2Y/Merkez Bankası Rezervleri	89
Tablo 3.8 DİBS' nin Alıcılara Göre Dağılımı.....	89
Tablo 3.9 1999-2000 Döneminde Bankacılık Sektöründe Dönem Net Karları ve Dönem Zararları	93
Tablo 3.10 1999-2000 Döneminde Bankacılık Sektöründe Yabancı Para Dağılımı ve Bilanço Döviz Pozisyonu	93
Tablo 3.11 1999-2000 Döneminde Bankacılık Sektöründe Takipteki Kredi Oranı	96
Tablo 3.12 1997-2001 Döneminde Bankacılık Sektöründe Batık Kredilerin Toplam Kredilere ve GSMH'ye Oranı	97
Tablo 3.13 1998-2000 Döneminde Bankacılık Sektöründe Karlılık Performansı (%) ..	98
Tablo 3.14 Dünya Ticaret Hacmi	103
Tablo 3.15 Yükselen Piyasalarda Toplam Özel Sermaye Girişi (Milyar\$)	136
Tablo 3.16 Ürün Fiyatları, Tüketici Fiyatları, Faiz Oranları.....	105
Tablo 3.17 İşsizlik Oranları (%)	109
Tablo 3.18 2001-2009 Döneminde Bankacılık Sektörü Dönem Net Karları ve Dönem Net Zararları	110
Tablo 3.19 2008-2009 Döneminde Bankacılık Sektöründe Karlılık Performansı (%) .	111
Tablo 3.20 Ödemeler Dengesi Kalemleri	112
Tablo 3.21 Finansal Kesim Dışındaki Firmaların Döviz Varlık ve Yükümlülükleri.....	113
Tablo 3.22 2001-2009 Döneminde Bankacılık Sektörü Takipteki Krediler	114
Tablo 3.23 2008-2009 Döneminde Banka Grupları Bazında Kredi Gelişimi.....	115

Tablo 3.24 2008-2009 Döneminde Bankacılık Sektöründe Kredilerin Takibe Dönüşüm Oranı	116
Tablo 3.25 2002-2007 Döneminde Finansal Derinleşme.....	116
Tablo 3.26 Temel Büyüklükler, Temel Finansal Sağlamlılık Göstergeleri, Dış Piyasalardan Sağlanan Kaynakların Gelişimi	120
Tablo 3.27 Bireysel Krediler ve KOBİ Kredileri	121
Tablo 3.28 Kredi/Toplam Aktifler	121

SİMGE VE KISALTMALAR DİZİNİ

AB	Avrupa Birliği
ABD	Amerika Birleşik Devletleri
BDDK	Bankacılık Denetleme Düzenleme Kurumu
BFCIUS	Bloomberg Financial Conditions
DB	Dünya Bankası
DİBS	Devlet İç Borçlanma Senetleri
DPT	Devlet Planlama Teşkilatı
EUR	Avro
GDAK	Güney Doğu Asya Krizleri
GEGP	Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı
GSMH	Gayri Safi Milli Hasıla
GSYİH	Gayri Safi Yurt İçi Hasıla
HM	Hazine Müsteşarlığı
IMF	Uluslararası Para Fonu
KİT	Kamu İktisadi Devlet Teşekkülü
KKBG	Kamu Kesimi Borçlanma Gereği
KOBİ	Küçük ve Orta Büyüklükteki İşletmeler
LİBOR	Londra Bankalararası Faiz Oranı
MSCI	Morgan Stanley Capital International
ROA	Aktif Karlılığı
ROE	Özkaynak Karlılığı
SPK	Sermaye Piyasası Kurumu
SYR	Sermaye Yeterlilik Rasyosu
TBB	Türkiye Bankalar Birliği
TCMB	Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası
TKBB	Türkiye Katılım Bankaları Birliği
TL	Türk Lirası
TMSF	Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu
TP	Türk Parası
TÜİK	Türkiye İstatistik Kurumu
WB	Dünya Bankası
YP	Yabancı Para
YPNGP	Yabancı Para Net Genel Pozisyonu

GİRİŞ

1920 ve 1930' lu yıllarda dünyada yaşanan ekonomik krizlerin ardından II. Dünya Savaşı sonrası dünya ekonomisinde istikrarlı bir dönem başlamıştır. İlk petrol krizi ile birlikte Bretton Woods sisteminden makro ekonomik istikrar bozulmaya başlamıştır. 1970' li yıllar boyunca reel faiz oranları düşük seyretmiş ve otoritelerin sıkı kontroller konusunda ısrarcı olmaları dünya ekonomik yapısında hatta finansal piyasaların içinde bankacılık sektörünün güçlü bir yapıda olmasına neden olmuştur.

1980' li yıllara gelindiğinde ise politika değişikliği yaşanması, finansal liberalizasyonu içine alan serbestleşme ile reel faiz oranlarının yükselmesi, kredi piyasalarının serbestleşmesi, para politikalarının esnekleştirilmesi ile birlikte Latin Amerika, Güney Doğu Asya ülkelerinde; bankacılık sektörünü içine alan sorunlarla birlikte krizler yaşanmaya başlamıştır. 1980' li yıllardan sonra, ekonomik büyümenin tersine döndüğü bu durum; ekonomik krizleri finansal liberalizasyonla ilişkilendirmeye götürmüştür. Yaşanan krizler daha önceki kriz tecrübeleriyle dışsal şoklara, yanlış döviz kuru rejimlerine bağlanmaya çalışılmış, bankacılık sektörünün finansal liberalizasyon süreci sonucunda yapısal kırılganlıklara maruz kaldığı göz ardı edilmiştir.

Küreselleşmenin özellikle 1990 sonrası dünyada finansal liberalizasyonla; fonların spekülasyon amaçlı kullanılması ve sermaye hareketlerinin serbestleşmesi, Güney Doğu Asya, Rusya, Meksika ve Türkiye gibi ülkelerde krizlere neden olmuştur. Bu bağlamda, çalışmada 1980 sonrası yapısal değişim programlarıyla vücut bulan finansal liberalizasyon programlarının kriz yazınında tekrar gündeme gelmesi nedeniyle Türkiye' deki krizler irdelenecektir.

1990' lı yıllardan sonra özellikle Güney Doğu Asya Krizinden sonra kriz yazını tekrar tartışılmaya başlanmıştır. Güney Doğu Asya Krizi üçüncü nesil kriz modeli içinde yer almaktadır. Güney Doğu Asya krizinin kendinden önceki kriz modellerinden farklı olduğu görülmektedir. Üçüncü nesil kriz modeli, para ve bankacılık krizlerini bir bütün olarak ele alır. Bankacılık sektöründeki ve makro ekonomik dengesizliklerden kaynaklanan sorunlar üçüncü nesil kriz modeli olarak ekonomik yazında yer alır ve kurumsal altyapısı finansal liberalizasyon sürecidir.

Güney Doğu Asya Krizin’ de yaşanan finansal panik mevduat sahiplerinin bankalara hücum etmesiyle başlamış, varlık fiyatları çökmüş, sürdürülemez cari açıkla birlikte sıcak para olarak adlandırılan uluslararası sermaye yurt dışına çıkmıştır.

Günümüz dünyası finansal piyasaların birbirine eklemlenmesiyle oluşmuş bir dünyadır. Küreselleşme olarak tanımlanan bu eklemlenme süreci günümüz dünyasını bütünlük bir duruma getirmektedir. Bu nedendir ki finansal krizlerin üçüncü nesil modelleme çerçevesinde panik ve yayılma (bulaşma) süreci önem arz edecektir. 1980 sonrası uygulanan finansal liberalizasyon küreselleşme sürecinin altyapı politikası olarak gelişmekte olan ülkelerde uygulanmış ve küresel istikrarsızlık ve küresel kriz mekanizmalarını yaratmıştır.

Finansal liberalizasyon politikalarının ardından yükselen faiz oranları borçlanma olanaklarını artırarak, aşırı kredi arzına neden olacaktır. Aşırı ödünç verme sendromu ise düşük karlı ve yüksek riskli yatırımların ters seçim etkisiyle finansmanına neden olmuştur. Bankacılık sektöründe devlet garantisinde açık ve gizli mevduat garanti sigortası ile mudilerin kapsama alınması aşırı borçlanma ve aşırı ödünç verme sendromu yaratarak finansal güven ortamının bozulmasına ahlaki çöküş yaratarak kriz kırılganlıklarının artmasına neden olmuştur.

1997 yılında Güney Doğu Asya Ülkelerinin finansal politikalarının ardından yükselen faiz oranları ile borçlanma olanaklarının artması aşırı kredi arzının artmasına neden olarak asimetrik bilgi ortamında kredi genişlemesi ile birlikte bankacılık sektöründe riskli yatırım projelerinin finansmanını ortaya çıkarmış bu ise yüksek faiz oranları ile birleşerek ters seçim etkisi ile birlikte bankacılık sektöründe kredilerin geri ödenememesi sorunu; banka panikleriyle birleşmiş ve ahlaki çöküşle krizle sonlanmıştır.

Finansal liberalizasyon politikalarının argümanları, yüksek faiz, sıcak para ve finansal derinleşmedir. 1997 yılında Güney Doğu Asya Krizin’ de argümanlar çerçevesinde kriz duyarlılığının artması; iktisat yazınında kriz tartışmalarının tekrar tartışılmasına, finansal liberalizasyon argümanlarının finansal piyasalarda kırılganlığa neden olması sorununu tartışmaya açmıştır.

Bu çerçevede çalışmada 1980 sonrası Türkiye krizleri finansal piyasalara etkileri bankacılık sektörü açısından irdelenecektir. Bankacılık sektörü, finansal liberalizasyonla yeni bir işlev kazanmıştır. Bilindiği gibi bankaların konvansiyonel işlevi reel sektöre kredi sağlamadır ama bu işlev yerini; spekülatif uluslararası sermayeye dayalı rantiyer tipi işleve bırakmıştır. Bu yeni işlevle apiori olarak finansal piyasalar reel piyasalardan ayrılmıştır. Ayrıca bankacılık sektörü Türkiye ekonomisinin % 87' sini oluşturmaktadır. Bu nedenle bankacılık sektörü finansal piyasalarda kendine has özellik kazanmaktadır.

Finansal liberalizasyon politikalarının uygulanması, yapı değişikliğini gerektirmektedir. Yapı değişikliği, finansal liberalizasyonu uygulayan ülkelerde finansal reformlar şeklinde gerçekleşmiştir. Türkiye' de finansal reformlar 1980 finansal liberalizasyon sürecinin yapısal reformları olarak 24 Ocak 1980 kararlarıyla başlamış fakat 1982 bankerler krizi, 1994 döviz krizi ve 2000 – 2001 finansal krizleriyle aralanmıştır. Bu bakımdan Türkiye geniş bir kriz kültürüne sahiptir. Çalışmada krizlerin bankacılık sektörüne etkisi finansal reformların uygulandığı dönem olan 1980 yılı ve sonrası ile 2000 yılı sonrası olarak incelenecektir. Krizlerin liberalizasyon sonucunda Türkiye' de yeterli altyapısının olmaması ve uluslararası piyasalarda ortaya çıkan gelişmelere karşılık zamanında gerekli düzenlemelerin yapılmaması sonucunda, krizlerin bu boşluktan yararlanarak ortaya çıktığı çalışmada gösterilmeye çalışılacaktır.

Birinci bölümde, krize ait kavramlara genel bir çerçeve çizilmeye çalışılmış bu amaçla kriz tanımı, kriz türleri, finansal kriz göstergeleri, krizleri açıklamaya çalışan modelleme yaklaşımları ve krizlerin tarihsel süreci anlatılmıştır.

İkinci bölümde, krizlerin nedenleri kavramsal ve teorik olarak tanıtılmıştır. İktisat teorilerinde kriz yaklaşımları incelenmiştir.

Üçüncü bölümde, krizlerin ortaya çıkış dinamiği çerçevesinde krizlerin oluşum sürecinde küreselleşmenin bir dinamik olarak etkisi vurgulanmıştır ve Türkiye' de ortaya çıkan krizlerin finansal piyasalara etkileri tartışılmıştır. Krizlerin ortaya çıkış dinamiği olarak günümüz dünyası, finansal piyasaların birbirine eklenmesi ile oluşmuştur. Bu eklenme süreci küreselleşme ile ifade edilir ve bu küreselleşme olgusunun alt yapısı liberalizasyon politikalarıdır. Liberalizasyon politikaları yapısal uyum programlarının yapılmasını gerekli kılmıştır. Bu nedenle Türkiye' de liberalizasyon süreci ve krizler yapısal uyum programlarının başladığı 1980 sonrası

dönem itibariyle tartışılmıştır. Liberalizasyon sürecinin başlangıcı olan 1980 dönemi birçok krizle aralanmıştır. Kriz tarihinde 1982 bankerler krizi liberalizasyon sürecinden farklıdır. 1994 krizi ise dolarizasyon krizidir. Özellikle Kasım 2000 ve Şubat 2001’de yaşanan ekonomik krizler açıklanmaya çalışılmıştır. Türkiye’nin Şubat 2001’deki krizinde liberalizasyon sürecinin rolü araştırılmıştır. Bu çerçevede Türkiye ekonomisinin istikrarının bozulmasında ve Türkiye’de son yaşanan krizlerin oluşum sürecinde liberalizasyon sürecinin etkileri incelenmiştir. Son olarak da; yaşanmakta olan 2007 – 2008 küresel ekonomik krizin Türkiye ekonomisine etkisi tartışılmıştır.

1. KRİZLERİN TANIMI KAPSAMI VE TARİHSEL SÜREÇLERİ

1.1. Kriz Tanımı

Kriz, çeşitli bilim dallarında ve günlük konuşma dilinde kullanılan kavramlardan birisidir. Kriz birçok alanda, çeşitli kullanımları olan bir sözcüktür. Rene Descartes, felsefe yapmaya başladığında bir krizi çözmez, tam tersine büyük bir krizi başlatır. Burada etimolojiye ulaşılır. Sözcüğün ilk anlamı, bir kriz yaratmak, varolan bir hali eleştirip, bir değişmezlik tarlasına “kuşku” tohumları ekmektir (Cogito, 2001, 10-11).

Kriz kavramı, başta Latince olmak üzere çeşitli Avrupa dillerinde İngilizce “crisis”, Almanca “Krise”, Fransızca “Crise”, İtalyanca “Crisi” diye yazılan sözcüktür. Ayrıca kriz Yunanca krisis kökeninden türemiştir ve “yarık, ayrılma, yargı” anlamı taşır. Kriz devinimin bir parçası olduğundan; geçmişle gelecek arasında gerçekleşen düşünme ve eylem kendilerini yeniden oluştururken, tam o aralıkta Aristoteles’ in belirttiği gibi devinim, devinen nesneden “ne önce ne de sonra”dır işte burada kriz olgusuyla karşılaşılmaktadır (Cogito, 2001, 38-39).

Bu açıklamadan krizin kendini yaratan anlamı ortaya çıkmaktadır işte bu nedenle yaşamdaki her yeni olan başlangıçlar bir “yarığa” bir krize ihtiyaç duyar. Bunu Aristoteles nasıl ki devinim oluşması konusunda, ilk değişmeden daha önce bir değişimin olması söz konusu oluyorduyorsa, aynı şekilde burada da son değişmeden daha sonra bir değişme olması zorunludur şeklinde dile getirilebilir (Cogito, 2001, 40).

Kriz kavramı, tıp biliminde de kullanılan bir kelimedir. Etimolojik olarak bir hastalığın gelişmesindeki doruk noktasıdır (Rosier, 1991, 20). ve genel olarak aniden ortaya çıkan bir hastalık belirtisi ya da bir hastalığın çok ileri safhaya ulaşması anlamlarına gelmektedir.

Kriz sosyal bilimler alanında çoğu kez buhran ve bunalım kelimeleri ile eş anlamlı olarak kullanılmaktadır. Örneğin: Hükümet bunalımı, mali bunalım şeklinde açıklanabilir. Bunalım sözcüğü sıkışma ya da sıkıntıyı ifade etmek anlamında da kullanılmaktadır.

Ekonomik bunalımı ekonomik konjonktürdeki yön değiştirmelerle açıklayan Rosier kriz kavramını ekonomik konjonktürdeki yön değiştirmeyi yani genişleme ya da sürekli bir ilerleme döneminden uzun ya da kısa bir bunalım veya daralma evresine geçişi tanımlar (Rosier, 1991, 20). Ekonomik konjonktürde canlanma veya ilerleme aşamasının görülmesi ve bu canlanma aşamasının ulaşabileceği en yüksek seviye olan tepe noktasına ulaştıktan sonra; konjonktürün yön değiştirmesi şeklinde açıklanan kriz kavramında; genişlemenin büyüklüğü yani yatırımların ve üretimin artması, talep artışı ile izlenmediği takdirde genişleme sürecinden kısmen sert bir kopmanın koşullarını yaratacaktır. Hem üretimin eritilmemesi hem de anahtar sektörlerle yaratılan sermayenin karşılığının alınamaması kar beklentilerini karamsarlaştıracak ve borsayı çöktecektir. Bu konjonktürün dönüm noktasıdır yani “krizdir” (Rosier, 1991, 21-22).

Krizlerin açıklanabilmesi için krizlerin sistemli olarak inşa edilmesi gereklidir. Bir başka ifade ile, uzun dizilerin yorumu kendiliğinden yapılamaz, krizler, açıklanabilmek için önce bir çeşit yeniden inşa edilmelidir ve inşa edebilmek için açıklanabilmelidirler (Kindleberger, 2008, 24). Bu tanımlamadan da anlaşılacağı üzere kriz yeni başlangıçlara girişi ifade eden sancılı bir süreçtir.

Rosier’ in bildirildiğine göre; Juglar krizi, birbirini izleyen ekonomik çevrimler süreci olarak tanımlamıştır (Rosier, 1991, 22). Keynes ise çevrimlerin temel nedenini sermayenin marjinal etkinliği tanımıyla gösterdiği en üretken sermaye beklenen getiri oranındaki çevrimsel değişimler olarak açıklamaktadır. Böylece Keynes’ in kriz tanımı, sermayenin iskonto edilmiş getirisi ile faiz oranı arasındaki farkın ortadan kalkmasından doğmaktadır. Keynes’ in tanımlamasından anlaşılacak şudur ki; karların düşmeye başlaması, beklentileri karamsarlaştıracak bu durumda krizi kaçınılmaz olacaktır. Literatürde Marx’ ın tanımlaması Rosier’ in bildirildiğine göre; şöyledir varolan çelişkilerin anlık ve şiddetli bir çözümü, bir an için kargaşalı bir denge kuran şiddetli bir taşmadır (Rosier, 1991, 34-39). Bu tanımlamadan, krizden yeniden canlanma doğacağı anlaşılmaktadır. Çağımızın kriz tanımlaması ise ulusal ekonomide dışsal nedenlerle patlak veren ve etkileri içsel nedenlerle yayılan bir taşkınlık olarak kabul edilir (Rosier, 1991, 66).

Krizler önceden bilinemeyen ya da tahmin edilemeyen bir anda ortaya çıkar ve mikro düzeyde firmaları, makro düzeyde ise ülkeyi etkiler. Krizlerin yarattığı bu etkiler bireyler ve firmalar üzerinde “tehlike” ya da “fırsat” olarak algılanabilir. Krizler süreleri bakımından farklılık gösterir. Kısa süreli ve ya uzun süreli krizler olabilirler. Krizlerin, yoğunlukları, genişleme, ve bunalım evrelerinin süreleri, sırası ile genişlemeci niteliğe ya da tam tersine uzun konjonktürlerin durgunluk eğilimlerine göre değişirler (Rosier, 1991, 222). Bu şekilde krizler, zaman içinde devresel dalgalanmalarla sektör ya da sektörlerin doğasına göre zaman içinde değişir.

Krizler, ilk krize giren ve krizi yayan ülkeye göre nitelikleri değişiklik gösterir. Çünkü genellikle krizlerin uluslararası alanda yayılması söz konusudur. Kriz yayılırken bir yandan da değişikliğe uğrar (Rosier, 1991, 24).

Krizlerin işsizliğin artması, üretimin düşmesi gibi bir dizi sosyal, ekonomik ve finansal etkilerinin yanında iki önemli sonucu da vardır. Bunlar servetlerin el değiştirmesi ve yeniden bölüşümüdür.

Birincisi, ülke içinde kriz öncesi ve sonrası arasında servet dağılımını büyük ölçüde değiştirmesidir. Servet değiştirmesi kişilerden bazı kişilere, bazı iş kollarından diğer iş kollarına şeklinde gerçekleşir.

Karacan (1999) tarafından bildirildiğine göre; Rodrik (1997) bunu küreselleşmenin ülke içinde birbiriyle çatışma halinde olan ikiz sonucu olarak belirtmiştir. Bu çatışan ikiz sonuçlar ise; daha mobil varlıklara sahip olanların artan ülkeyi terk etme seçenekleri ve daha az mobil varlıklara sahip olanların (bunlar vatandaşların büyük çoğunluğundur) politikalara karşı yükselen sesleridir.

Karacan (1999) tarafından bildirildiğine göre; Calomiris (1997) gelişen ekonomilerde finansal krizlerin ardından zararların hükümetler tarafından absorbe edilmesinin üç etkisinden birisinin servetin vergi ödeyenlerden politik olarak etkili, varlık sahibi risk-alıcı oligarşiye doğru yeniden dağılımı olduğunu söylemektedir. Buna en çarpıcı örnek 1995 yılındaki Meksika Krizidir. Krizde Meksika hükümetinin bankaların 45 milyar dolarlık borcunu mevduat sigorta kurumu kanalıyla aldığını ve bunun yarısının bankalar ile ilgili grupların borcu olduğunu söylemektedir.

Karacan (1999) tarafından bildirildiğine göre; Wade – Veneroso (1998) Asya Krizinin bir kalkınma krizine dönüştüğünü; yüksek devalüasyonların ithalatı pahalılaştırdığını, bu ülkelerin tümünde işsizlik ile birlikte yaşam standartlarının düştüğünü, sosyal sonuçlarının vahşi bir savaşa benzediğini, fakirlerin ciddi riskler içine düştüklerini orta sınıf statüsündeki insanların ise yaşamları boyunca biriktirdikleri tasarruflarının ve güvenliklerinin ellerinden çalınmış gibi hissettiklerini belirtmişlerdir.

İkincisi, finansal krizler ülkeler arasındaki servet dağılımını değiştirir. Krize düşen ülkelerin ulusal serveti krizi önleme politikalarının bir parçası olarak uluslararası finansal sistem ve bunun işleyiş biçimi kanalıyla başka ülkelere aktarılır. Meksika Krizi'nde ABD Meksika Borsa' sına yatırım yapmış fonlarının parasını kurtarmak için yatırım yaptıkları menkul değerlerin fiyatını korumak amacıyla bu ülkeye borç biçiminde aktarılan 25 milyar \$ civarındaki paradır. Bu borç sonunda ABD fonlarının varlıkları kriz öncesi değerini korumuş ancak Meksika halkının sırtına büyük bir borç yükü yüklemiştir. Ayrıca bu uluslararası yeniden servet bölüşümü krize düşen ülkenin değerlerinin bir başka deyişle de kriz öncesinde etkin bir biçimde ve rekabetçi yapıda çalışan çok sayıda şirketin krizin ardından gelişmiş ülke kuruluşlarınca yok pahasına alınması biçiminde ortaya çıkar.

Aynı yargıyı Karacan (1999) tarafından bildirildiğine göre; Wade – Veneroso (1998) paylaşır. Finansal krizlerin her zaman için güç ve sahipliğin transferi ile sonuçlandığını belirtirler. Bu mekanizmanın 1980' lerdeki krizde Latin Amerika' da, 1994 krizinde ise Meksika' da Amerikalılara ulusal varlıkların transferini doğurarak göstermiştir (Karacan, 1999, 10-11).

1.2. Tarihsel Süreç

1.2.1. 1820 – 1929 Yılları Arasındaki Tarihsel Süreç:

Ekonomik krizler, günümüzde ondokuzuncu yüzyıldan sonra anlam kazanmaya başlamıştır. Çünkü ondokuzuncu yüzyıldan önce gerçekleşen krizler ekonomide, kıtlık krizleri, kötü hasat zamanları veya açlık şeklinde kendini göstermiştir.

Dünyada 1820 – 1929 yılları arasındaki dönemde, çeşitli krizler meydana gelmiştir. Bu krizlerin başlıcaları; 1825, 1836, 1847, 1857, 1866, 1873, 1882, 1890, 1900, 1907, 1913, 1920, 1921, 1929 krizleridir.

1825 Krizi

İngiliz sermayedarların ve bankacıların Latin Amerika ülkelerinde gerçekleştirdikleri hatalı yatırım politikaları sonucu ortaya çıkmıştır. Kredi hacminin daralması İngiliz sanayisini sarsmıştır. Krizin etkisiyle ödemeler bilançosu altüst olan İngiltere krizin etkisini ancak 1832 yılında atlatabilmiştir.

1836 Krizi

İngiliz sermayedar ve bankaların ABD' de yapmış oldukları hatalı yatırımlar ile ülkede sürdürülen demiryolu inşaatı ile ilgili mali işlemler neden olmuştur. Bu krizin etkileri Fransa ve Belçika' ya yayılmıştır.

1847 Krizi

İngiltere' de başlayan bu krize demiryolu inşaatı ile ilgili spekülasyonlar neden olmuştur. Kriz etkileri önce İngiltere' de daha sonra, Fransa ve ABD' de hissedilmiştir. Kriz zamanında İngiltere Merkez Bankası, krizin etkisiyle ulusal para birimi Sterling' in konvertibilitesini geçici olarak askıya almıştır.

1857 Krizi

Avustralya ve ABD' de bulunan altın madenleri geniş ölçekli spekülatif hareketlere yol açmış; bu krize parasal faktörler neden olmuştur. Bu kriz ABD' de ve Avrupa ülkelerinde hissedilmiştir.

1866 Krizi

ABD ve İngiltere' de demiryolu yapımı için bağlanan paralarla bir bankanın iflas etme süreci ile başlamış ve bu da dalga dalga diğer Avrupa ülkelerine yayılmış iflaslar görülmüştür.

1900 Krizi

Rusya ekonomisinin hızlı sanayileşmesi düzensiz ekonomik dalgalanmalara neden olmuş ve kriz ortaya çıkmıştır. Bu kriz diğer Avrupa ülkelerine de yayılmıştır. Güney Afrika' dan getirilen altınlarla satın alma gücünün artmasıyla krizle baş edilmeye çalışılmıştır.

1929 Krizi

1921' deki krizden tam sekiz yıl sonra ortaya çıkan bu kriz yaşanan büyük klasik kriz olarak kabul edilir. 1929 krizi literatürde derin bir öneme sahip olduğu için "Büyük Buhran" olarak adlandırılmıştır. Krizin derinliği şu şekilde açıklanabilir. 1930' ların bunalımı kapitalist tarihin kendiliğinden bir yeniden canlanmaya giremeyen ilk bunalımdı. Öyle ki, uzun dönemde klasik kriz, ekonomik olayları düzenleyici rolünü artık oynayamıyordu (Rosier, 1991, 48).

1929 krizi ABD' de 24 Ekim "kara Perşembe"de, Wall Street (New York) borsasının çöküşüyle başlar (hisse senedi fiyatlarında ani düşüşler gerçekleşmiştir). Finansal iflas ve ticaretin daralması ile başlayan bunalım, tüm ABD ekonomisini etkisi altına almıştır. ABD ekonomisi sınırlı kalmamış, sermaye ihracı nedeniyle ABD' den diğer Avrupa ülkelerine yayılmıştır.

Amerikalı iktisatçı J. K. Galbraith Rosier' in bildirdiğine göre; 1929 krizi ile ilgili bir açıklama getirmiştir. 1929 yılında konjonktürün yön değiştirmesi yani krizin patlak vermesinin temel nedeni 1919 ile 1929 yılları arasında, bir yandan sanayi işgücü üretkenliğinin artması (+ %43), ama diğer yandan ücret ve fiyatlarda aşağı yukarı hiçbir artış olmamasıdır. Bunun sonucunda, geliri yüksek sınıfların harcamalarını destekleyen, borsa spekülasyonu besleyen ve yatırım harcamalarını teşvik eden (yatırım malları üretimi %6.4' lük bir büyüme oranına erişmişti.) bir kar oranı artışı ortaya çıkmıştır, halbuki aynı dönemde halkın tüketim harcamaları çok az yükselmiştir (Rosier, 1991,51).

Krizlerde spekülasyon büyük rol oynamaktadır (Akdiş, 2000, 60). Üretken yatırımların spekülasyonlar tarafından teşvik edildiği bu çerçevede, sanayi üretiminin artış hızı hem tüketim malları talebini hem de yatırım malları talebini aşmıştır. Bu gelişme, kar oranını gerileterek ve yatırım harcamalarını durdurarak, talebin ve üretimin düşmesini beraberinde getirmiş ve krizin çok klasik bir yol izleyerek ama çok güçlü bir şekilde ortaya çıkmasına neden olmuştur.

Galbraith' a göre Amerikan' ekonomisinin temel hastalıklar olarak tanımladığı zayıf noktaları, krizin çok derin olmasına neden olmuştur. Bu zayıf noktalar şunlardır: (Rosier, 1991, 52).

Gelir dağılımının bozukluğu: Nüfusun %5' i toplam gelirin üçte birini kazanıyordu. Bu da ekonomiyi yüksek yatırım harcamalarına ve lüks tüketime bağımlı kılmıştır.

Spekülatif bir konjunktürde, holdingler ve sermaye şirketlerden oluşan bir sanayi yapısının egemen olmasının getirdiği olumsuz sonuçlar: Holdingler, yeterli miktarda temettü dağıtabilmek için kendi gruplarındaki şirketlerin karlarını yatırımlara yöneltmişlerdir. Bu olgu böylece deflasyonist döngüyü daha da arttırmıştır.

Deflasyonu durdurmak için New Deal' den önce uygulanan ekonomi politikalarının anlamsızlığı (yüksek gümrük tarifeleri, bütçe denkleştirme çabaları, parasal politikaların uygulanmaması): Bu politikalar işleri daha da kötüleştirme eğilimi taşıyordu.

1929 krizinin yaratmış olduğu etkiye dünya ekonomisinde bakılırsa, 1929 ile krizin sonu olan 1932 arası, dünya sanayi üretimi yarıdan fazla, toptan fiyatlar üçte birden fazla gerilemiştir. Sanayileşmiş ülkelerde 1933 yılında işsiz sayısı otuz milyona ulaşmıştı. ABD' de, faal nüfusun dörtte biri işsizdi (Rosier, 1991, 48).

1.2.2. Dünya Üzerinde 1980 Sonrası Karşılaşılan Başlıca Krizler

Dünya üzerinde çok sayıda finansal kriz yaşanmıştır. O kadar ki küçüklü büyüklü krizler göz önüne alındığında her on dokuz ayda bir krizin olduğu anlaşılmaktadır (Krugman, 2008, 12).

1980' li yıllardan beri yaşanan finansal krizler; Ağustos – 1982 Uluslararası Borç Krizi, Aralık – 1986 Bono Krizi, Ekim – 1987 Borsa Krizi, 1980' lerin başında ABD' de yaşanan tasarruf ve borç krizi olarak belirtmek mümkündür (Akdiş, 2000, 59).

Bu krizlerin global etkileri yakın zamanda dikkate alınırsa belli başlı krizleri, 1992 – 1993' te ortaya çıkan Avrupa Döviz Kuru Mekanizması (ERM) krizi, 1994 – 1995' te Latin Amerika krizi, 1997' deki Asya Krizi, 1998' deki Rusya Krizi olarak kabul etmek mümkündür (Akdiş, 2000, 59).

1.2.2.1. 1992 – 1993 Yıllarındaki Avrupa Döviz Kuru Mekanizması (ERM)

Krizi

Maastricht Anlaşması ile Avrupa Birliği parasal birlik amacına girmişti. Danimarka 1992 yılında yapılan oylamada red oyu vererek parasal birliğe katılmama kararı almıştır. Bu durum ise ERM içinde döviz kurları üzerinde baskıların artmasına neden olmuştur.

Bu gelişmelerin ardından ilk olarak İtalyan Lire' i üzerinde spekülasyon işlemleri gerçekleştirilmiştir. Finlandiya ve İsveç üzerinde denenen spekülasyon ataklarının sonuç vermesi ve İtalyan Lire' inin baskılara dayanamayarak %7 oranında devalüe edilmesi, bu defa spekülasyoncuların dikkatlerini İngiliz Sterlini' ne çevirmiştir. İngiliz Sterlini' ne yönelik ataklar sonucu 16 Eylül 1992' de Bank of England' ın yoğun müdahalelerine rağmen İngiltere' de faiz oranları bir günde %5 oranında yükselmiştir (Akdiş, 2000, 60). Sonuç olarak spekülasyoncuların kontrolündeki sermaye akışlarının ülke milli paralarına karşı yürüttüğü spekülasyon hareketleri; İngiltere, İtalya ve İspanya' nın ERM' nin dışına çıkmasına neden olmuştur. Avrupa döviz kuru mekanizması krizi içinde, ülkelerin sürü psikolojisi ile davrandığı İngiltere ve İtalya' nın ERM' yi terk ettikten sonra, benzer bir hareket para birimini Alman Markı karşısında sabitleyen İsveç' den gelmiştir.

Avrupa döviz kuru mekanizması üzerinde oynanan ve milli paraları hedeflenen istikametlere doğru yönlendirilen parasal hareketler ERM' de meydana getirdikleri bu krizle spekülasyon saldırılarına iyi birer örnek oluşturmuş ve genellikle de bu bağlamda incelenmiştir (Akdiş, 2000, 60).

1.2.2.2. 1994 – 1995 Latin Amerika Finansal Krizleri

Finansal krizlerle sık sık karşılaşan ülkelerin başında Latin Amerika ülkeleri gelmektedir. Bu ülkelerin cari işlemlerdeki büyük açıklar ve buna bağlı olarak oluşan düşük büyüme veya yüksek işsizlik oranlarına, kredi kullanımlarındaki fiyat-maliyet dengelerinin bozulduğunu öngören satın alma gücü paritesi hesaplamalarının katılması, kriz öncesinin önemli gelişmeleri olmaktadır. Bu sorunların sabit döviz kuru kısıltmalarından kurtularak, genişletici para politikası uygulamaları ile çözümlenebileceğine ilişkin beklentiler ise finansal krizleri neden olmaktadır (Akdiş, 2000, 62).

1990' lı yıllarda yaşanan bu gelişmeler Latin Amerika ülkelerini krize sürüklemiştir. Meksika ve Arjantin Peso' ları ülkeye gelen doğrudan sermaye, bütçe açıkları sonucunda devalüasyon ve krizle karşı karşıya kalmıştır. Latin Amerika ülkeleri 1982 yılında da dolar ağırlıklı borçları yüzünden bir kriz yaşamış, kriz önce Meksika' da daha sonra ise hızlı bir şekilde Arjantin ve Brezilya' ya yayılmıştır.

1.2.2.3. Meksika Krizi

Latin Amerika' nın 1982 yılında başlayan doğrudan sermayenin ekonomide hızlı bir şekilde yer alması, bunun sonucunda Meksika milli para biriminin Peso' nun aşırı değer kazanması dolayısı ile cari işlemler dengesinin açık vermesine neden olmuştur. Meksika bu bütçe açıklarının finansmanında, borçlanma yoluna gitmiştir. Bu dış borçların ödenemeyeceğini açıklamasıyla krize neden olmuştur.

Meksika' da başlayan bu kriz, Latin Amerika ülkeleri ile birlikte dünyanın diğer ülkelerinde de “Tekila” etkisi şeklinde ifade edilen bir biçimde etkisini hissettirmiştir (Akdiş, 2000, 62).

Meksika krizinde, bütçe açıklarının finansmanında borçlanma yoluna gidilmesi ise dolara endekli Tesebonosların devlet borçları içindeki ağırlıklarının artması sonucunu doğurmuştur. Amerika' da bu dönemde faiz oranlarının artması ile, Meksika' dan sermaye çıkışı hızlanmış, ülkede faiz oranları yükselerek döviz rezervleri de hızla tükenmeye başlamıştır.(Sağlam, 1998, 41).

Arjantin ise başlangıçta izlediği farklı kur rejiminin (bire bir peso dolar bağlantısı ve rezerv karşılığı olmaksızın peso arz edilemeyeceği), kendisini Meksika krizinden koruyabileceğini düşünmüştür. Ancak Arjantin' in yüksek oranlara ulaşan işsizlik düzeyleri ile baş edebilmek için para kurulunu terk edebileceği yönündeki şüpheler spekülörlerin Arjantin Peso' suna karşı pozisyon almalarına sebep olmuştur (Akdiş, 2000, 63).

Bu gelişmelerden sonra Arjantin' den sıcak para çıkışı ve buna bağlı olarak para hacminde hızlı bir düşüş görülmüştür. Yaşanan bu etkilerin ardından bankacılık sektörünü desteklemek gerekecekti bunun için de Arjantin uluslararası borçlara ihtiyaç duydu. 1994 yılında ABD Meksika' ya yardım paketi hazırladı. Bu yardıma karşılık ise Meksika' dan öne sürdüğü üç koşula uymasını istiyordu.

Hazırlanan paketin koşulları şu şekildedir: Birincisi, o güne kadar ödenmemiş olan faizler ödenecekti; ikincisi, IMF' nin belirlediği hedeflere bağlı kalınacaktı; üçüncüsü de, Meksika' nın petrol ihracatından sağladığı gelir, verilen kredilerin teminatı sayılacaktı. Bu koşulların kabulüyle; ABD, Uluslararası Para Fonu, Uluslararası Ödemeler Bankası ve diğer ticari bankalar, Meksika Hükümetine 55 milyar ABD doları tutarındaki ekonomik yardım konusunda karara vardılar böylelikle Meksika 1994 krizine bir nokta konuldu (Erçel, 1998, 94).

1994' de Latin Amerika' da görülen kriz Meksika, Arjantin ve Brezilya kaynaklı olup kendilerine özgü özelliklere sahiptirler. Bu sebepleri ve sonuçları M. Akdiş şöyle açıklamaktadır:

Latin Amerika krizleri de ERM krizi gibi çok geç fark edilmiş, bu aşamaya kadar ekonomistlerce yapılan uyarılar dikkate alınmamıştır. Parasal krizin sonucunda önceden devalüasyon yapan Meksika, para birimini savunmayı seçen Arjantin' e oranla başlangıçta büyük çöküşlerle karşılaşmamıştır. Ancak parasal kriz her iki ülkede de ciddi durgunluklar yaşatmıştır (Akdiş, 2000, 62).

1.2.2.4. Güney Doğu Asya Krizi

Güneydoğu Asya ekonomileri olarak anılan Endonezya, Filipinler, Malezya, Singapur, Tayland ve Güney Kore yakaladıkları ekonomik performans nedeniyle "Asya Kaplanları" olarak nitelendirilmişlerdir.

Bu ekonomilerin başarısının altında yatan üç önemli faktör bulunmaktadır. Birinci faktör, başlıca dünya teknolojilerinin bu ülkelere kayması ve batının bu konudaki geleneksel avantajlarını kaybetmesi; ikinci faktör, dünyanın ekonomik çekim merkezlerinin batı Pasifikten, Asya ülkelerine doğru yer değiştirmesi; üçüncü faktör ise batıda kabul edildiğinden daha az sivil özgürlük, daha fazla planlama esasına dayalı bir modelin benimsenmiş olmasıdır (Akdiş, 2000, 64).

Güneydoğu Asya ekonomilerinin finansman sistemlerinin zayıflığı ile krize doğru sürükleniş tartışmaları 1997 yılı öncesinde başlamıştır. Reel ekonomilerde büyük bir problem görülmemiş, gelişmeler bölgeye has bir özellik göstermiştir. Bütçe açıkları, lüks tüketim mallarının yüksek oranda ithali, enflasyon ve kolay kredi gibi sayılabilecek klasik kriz sebeplerinin hiçbirisinin bu ülkelerde yaşanmadığı görülmektedir (Akdiş,

2000, 66). Ayrıca bölge ekonomisini etkileyen farklı faktörler de görülmüştür. Endonezya’ da ahbap-çavuş kapitalizmi, Tayland’ da zayıf hükümet, Güney Kore’ de devasa holdingler (chaebol) ve hepsinde de kötü banka kredileri diğer faktörler arasındadır (Kindleberger, 2008, 287).

Güneydoğu Asya’ da başlayan finansal krizin temel nedeninin makro ekonomik dengesizlikler olmayıp, finans kesimindeki sorunlar olduğu üzerinde genel bir fikir birliği vardır. 1929 ekonomik bunalımından bu yana ortaya çıkan 1974’ deki petrol bunalımı, 1991’ deki Körfez Krizi gibi ekonomik depresyonlarda görülen reel ekonomik uyumsuzluk bu krizde tersine bir gelişme göstermiş, finansal piyasalarda ortaya çıkan ve bu suretle reel ekonomiye yansıyan bir kriz niteliğinde gerçekleşmiştir (Akdiş, 2000, 69).

Güneydoğu Asya krizi önce Tayland’ da başlamış daha sonra Kore’ ye yayılmıştır. Krizi oluşturan nedenler şu şekilde gerçekleşmiştir. Bölge ülkelerinin bağılandığı ABD Doları’ ı, Yen karşısında değer kazanmıştır. Bu durumda bölge ülkelerinin ihracat kapasitesi azalmış bu durum ise rakip (ikame) mallar üreten Çin ekonomisine yarar sağlamıştır. İhracattaki azalmayı emlak fiyatlarındaki düşüş ve hisse senetleri fiyatlarındaki çöküş izlemiştir. Bu gelişmeler faiz oranlarının artmasına neden olmuş piyasalarda durgunluk etkileri görülmüştür.

Bölge ekonomisindeki gelişmeler sonucunda krizin fitilinin ateşlenmesi, Tayland yerel para birimi Baht’ ın Temmuz 1997’ de ABD dolarına karşı devalüe edilmesine götüren süreci M. Akdiş şu şekilde açıklamaktadır. İlk emlak fiyatlarının düşmesi ile Taylandlı fon sahiplerinde de yurtdışına döviz çıkarma eğilimleri artmıştır. Bu gelişmelerin etkisi ile, 14-15 Mayıs 1997 tarihlerinde bahta yönelik ilk ağır spekülasyon atak başlamıştır. Bu atakta merkez bankası döviz rezervlerinden milyarlarca dolar kullanarak bahtın geçerli döviz kurunu korumayı başarmış, ancak faizler yükselme ve hisse senetleri fiyatları da düşme trendine girmiştir. Bu baskılara dayanamayan Tayland’ ın 2 Temmuz’ da para birimi Baht’ ı dalgalanmaya bırakmasıyla Asya krizinin fitili de ateşlenmiştir.

Krizin nasıl gerçekleştiği ile ilgili farklı bir açıklama IMF’ nin dünya finans piyasaları üzerindeki etkinliği ve kriz öncesi uyarı görevini hakkıyla yapamadığı ile ilgilidir. Bazı yazarlar Güneydoğu Asya krizinin IMF’ nin manipülasyonları sonucunda

gerçekleştiğini de ifade etmişlerdir. Tayvan' da başlayan mini bir krizin IMF' nin uyguladığı politikalar sonucunda dağ gibi bir probleme dönüştüğünü savunanlar da bulunmaktadır.

Aslında Güneydoğu Asya ülkeleri ekonomik başarılarını serbest piyasayı denetimsiz kabul etmemeleriyle ve IMF yapısal uyum programlarına direnç göstermeleriyle kazanmışlardı. Bu yüzden IMF bu krizi M. Akdiş' in ifadesiyle; korumacılığın son kalelerini de düşürmek için bir bahane olarak kullanmış, eski ABD ticaret temsilcisi Mickey Kantor' un sözleri ile IMF Asya pazarlarını ABD' li girişimcilere açmada koçbaşı görevini üstlenmiştir (Akdiş, 2000, 74).

Güneydoğu Asya krizinde spekülasyonun da çok etkili bir rolü olduğu dikkat çekmektedir. Bölgede spekülörlerin istikrar bozucu davranışları görülmüştür. Bölgeye gelen yabancı doğrudan yatırımlar, bölge ülkelerinin milli paralarının aşırı değerli hale gelmesine neden olmuş ve uygulanan bu politikaların belli bir süre daha sürdürülebilmesine olanak sağlamışlardır.

Malezya Başkanı Dr. Mahathir ise ülkesinin yaşadığı krizden yabancı spekülörleri ve özellikle Malezya dünyanın en yüksek iki binasını inşa ederken açıktan Ringit satmadığını iddia eden ABD' li George Soros' u sorumlu tutmuştu (Kindleberger, 2008, 287) Kindleberger' in açıklamış olduğu açıktan Ringit (Malezya para birimi) satmak hedge fonları şeklinde piyasalara giriş-çıkışının oluştuğunu anlatmaktadır. Bu olayların sonucunda Malezya IMF yardımı istemedi bunun yerine sermaye çıkışlarına ve yabancı yatırımcıların faizlerine denetim önlemlerini aldı. Malezya dışında ise Tayland, Endonezya ve Güney Kore IMF yardımı istedi.

IMF tarafından, ekonomik kriz süresinde önerilen kısıtlayıcı para politikası, bütçe açıklarının kapatılması ve paranın değerinin düşürülmesi gibi ekonomik reçeteler, enflasyonu düşürürken durgunluğa yol açabilmekte ve bir süre sonra temel dengelerin tekrar bozulmasına sebep olabilmektedir. Bu nedenle, kalıcı ve yapısal önlemlerin alınması, özellikle Asya ülkeleri için, yatırım ve tüketimi destekleyici esnek para politikalarının oluşturulması, uluslararası sermaye hareketlerinin yakından takip edilmesi, ve bankalar üzerindeki denetimin artırılması ekonomik kriz karşısında alınması uygun olan önerilerdir (Sağlam, 1998, 42).

1.2.2.5. Rusya Krizi:

SSCB' nin 1992' de dağılmasından sonra, Rusya yeni bir ekonomik sisteme adapte olmaya çalışmıştır. Rusya yeni bir ekonomik sisteme adapte olmaya çalışırken, ekonomik zorluklarla karşı karşıya gelmiş bu zorlukları aşmak için ise uyguladığı tedbirler ise bir nevi ekonomik krizin habercileri niteliğindedir.

“Rusya’ da enflasyon 1995-1997 döneminde %20-30’ lara kadar düşürüldü. Ruble / dolar koridorunun Haziran / 1995’ te kurulmasıyla Rusya’ ya uluslararası sıcak para akmaya başladı. Borsa yükseldi, ancak ödenmemiş borçlar da artmaya başlamıştı. Bu gelişmeler ise ekonomik krizin habercileriydi” (Akdiş, 2000, 84).

1997’ de Asya krizi meydana gelmiş, mal fiyatları özellikle petrol fiyatları düşüşe geçmiştir. Bu gelişmelerin ışığında, Rusya’ da oluşan krizin sebepleri; Rusya’ nın ihracat kalemlerinde büyük yer tutan petrol, doğal gaz, demir-çelik, alüminyum, tomruk gibi hammadde ürünlerinin dünyadaki fiyatlarının düşmesi dolayısıyla Rusya’ nın ihracat rakamlarının önemli oranda azalmasına sebep olmuştur. Bütçe açıklarının borçlanma ile finanse edilmeye çalışılması ve vergi gelirlerinin düzenli artırılması sonucunda faiz oranları oldukça yükselmiş, iç ve dış borç seviyesi taşınamayacak seviyelere ulaşmıştır. Bu durumda ise Rusya IMF’ e başvurmuştur.

IMF’ nin 22.6 milyar dolarlık yardımı 22.7.1998 tarihinde onaylanmış ancak geç kalmıştır. IMF’ den gelen bu fon devalüe olmuş rublenin desteklenmesinde kullanılmıştır. Sadece hazine bonusu faizleri, o da geçici olarak düşmüştür. Sıcak paranın kaçıışı için bu olaylar son fırsat olarak değerlendirilmiştir. Krediler ne kadar büyük olursa olsun Rusya’ nın devlet ağırlıklı ekonomisini düzeltmeye yetmemiş, kriz sinyalleri alan dış yatırımcılar kredilerini geri çağırılmışlardır. Bu yaşananlardan şu anlaşılmaktadır. Rusya’ daki ekonomik krizin kaynağı geniş mali açıklar ve Rusya’ nın yerli ve yabancı yatırımcılara olan borçlarındaki büyük atışlardır. Uluslararası sermayenin ülkeden çıkışı ile birlikte Imperial Bank kapanmış, iki büyük tasarruf bankası (SBS Agro ve Inkombank) zor duruma düşmüştür. Bankalardan mevduat çekilişinin hızlanması üzerine Rusya Merkez Bankası piyasaya likidite enjekte etmiş (Lombard kredileri), ancak bu durum sadece rezervleri eritmiştir. Altın ve döviz rezervleri 24 Temmuz’ da 19.2 milyar dolar iken, 14 Ağustos’ ta 15.1 milyar dolara gerilemiştir. Baskıların artması sonucu 17 Ağustos-1998’ de Ruble / dolar koridoru 1 Ruble 6 dolardan, 1 Ruble 9.5 dolara devalüe edilmiş, döviz üzerinden sermaye hareketlerine sınırlama getirilmiş ve 90 günlük moratoryum ilan edilmiştir. Ödeme

sistemleri durdurularak, Lehman Brothers Inkombank, Unexim ve SBS Agro Bankaları hesapları dondurulmuştur

Rusya IMF desteği almasına rağmen gerekli yapısal reformları yapmaması ve IMF fonlarını tüketmesi sonucunda krizin meydana gelmesi olanaklı hale gelmiştir. Ayrıca Rusya' yayı krize iten sebepler şunlardır: (Akdiş, 2000, 85-86).

Yeterince gelişmemiş ve gerektiği gibi işlemeyen bankacılık sektörü, ülkedeki ekonomik faaliyetlerin yarısından fazlasının kayıt dışı yapılması ve bu yüzden devletin yeterince vergi toplayamaması, devlet başkanı ile parlamento Rusya' daki ekonomik krizin kaynağı geniş mali açıklar ve Rusya' nun yerli ve yabancı yatırımcılara olan borçlarındaki büyük atışlardır (Akdiş, 2000, 84). Rusya yeni bir ekonomik sisteme adapte olmaya çalışırken, ekonomik zorluklarla karşı karşıya gelmiş bu zorlukları aşmak için ise uyguladığı tedbirler ise bir nevi ekonomik krizin habercileri sayılabilir.

1.3. Kriz Çeşitleri

Literatürde kriz kelimesi ekonomik kriz genel anlamda kullanılmaktadır. Ekonomik kriz ise, ekonomide aniden ve beklenmedik bir şekilde ortaya çıkan olayların makro açıdan ülke ekonomisini, mikro açıdan ise firmaları ciddi anlamda sarsacak sonuçlar ortaya çıkarmasıdır (Rosier, 1991, 45).

Ekonomik krizler, herhangi bir mal, hizmet, üretim faktörü veya döviz piyasasındaki fiyat ve/veya miktarlarda, kabul edilebilir bir değişme sınırının ötesinde gerçekleşen şiddetli dalgalanmalar olarak tanımlanabilir (Özer, 1999, 25).

Ekonomik krizler ise genel olarak iki başlık altında toplanabilir. Reel krizler ve finansal krizler.

1.3.1. Reel Krizler

Reel krizler; mal ve iş gücü piyasalarındaki miktarlarda yani üretimde ve/veya istihdamda ciddi daralmalar (durgunluk ve/veya işsizlik krizi) biçiminde ortaya çıkar. Mal ve hizmet piyasalarındaki genel fiyat düzeyinin sürekli artışları ise, bilindiği üzere, enflasyon olarak adlandırılır. Eğer bu artışlar belirli bir sınırın üstündeyse, buna enflasyon krizi diyebiliriz.

Bir ekonomide genel fiyat düzeyindeki sürekli artışlar Türkiye’ de olduğu gibi inatçı bir karakter kazanıp yüksek oranlarda seyretmesi kronik enflasyon olarak nitelendirilmektedir (Kibritçioğlu, 2001, 38).

1.3.2. Finansal Krizler

Finansal krizler, çeşitli faktörlere bağlı olarak finansal piyasalarda ortaya çıkan dalgalanmalar ve buna bağlı olarak finansal piyasaların kendinden beklenen fonksiyonları yerine getirememesi olarak tanımlanabilir (Afşar, 2004, 77).

Finansal krizler; döviz ve hisse senedi piyasaları gibi finans piyasalarındaki şiddetli fiyat dalgalanmaları veya bankacılık sisteminde geri dönmeyen kredilerin aşırı derecede artması sonucunda yaşanan ekonomik sorunlar olarak da tanımlanabilir.

Kindleberger’ in bildirildiğine göre; Goldsmith şöyle tanımlar; finansal kriz finansal göstergelerin tümünün ya da çoğunun kısa vadeli faizler ve varlıkların (hisse senedi, gayri menkul, arsa) fiyatları, ticari iflaslar ve finansal kurumların başarısızlıkları keskin, kısa, ultra- döngüsel şekilde bozulmasıdır. Kindleberger’ in bildirildiğine göre; Michael Bordo ise şu şekilde tanımlar; beklentilerde bir değişim, bazı finansal kurumların iflasından duyulan korku, gayrimenkul veya likit olmayan varlıkların paraya çevrilme teşebbüsü vs. şeklinde finansal krizi tanımlamaktadır. Kindleberger’ e göre finansal kriz tanımı ise, konjonktürün tepe noktasındaki dönüşün temel bir unsuru ve bir önceki genişlemenin kaçınılmaz bir sonucudur (Kindleberger, 2008, 9-11).

1.4. Finansal Kriz Göstergeleri:

Mevcut teoriler ve modeller kullanılarak yaşanmış krizler incelenerek gösterge niteliğinde erken uyarı sistemleri oluşturulmaya çalışılmaktadır. Krizlerin önceden öngörülmesi açısından sınırlı işlevlere sahip olsalar da, geçmiş bazı krizlerin ortak belirleyici özellikleri bulunmaktadır. Aşağıdaki göstergeler Kaminsky, Lizondo ve Reinhart tarafından belirlenmiştir.¹

¹ Reinhart, C.,M.,Kaminsky, G., L.,Lizondo, (2008), Leading Indicators Of Currency Crisis,MPRA, 9-22.

Sermaye Hesapları: Uluslararası rezervler, sermaye hareketleri, kısa vadeli sermaye hareketleri, doğrudan yabancı yatırım, yurt içi ve dışı faiz oranları arasındaki farkları kapsamaktadır.

Borç Profili: Kamu kesiminin dış borcu, toplam dış borç, kısa vadeli borç, faiz ve kreditora göre borcun dağılımı ve yabancı yardımı kapsamaktadır.

Cari İşlemler: Cari işlemler dengesi, dış ticaret dengesi, ihracat ve ithalat, ihracat fiyat endeksleri, tasarruf ve yatırımları kapsar.

Uluslararası Değişkenler: Faiz oranları, reel büyüme ve fiyat düzeylerini kapsar.

Finansal Liberalizasyon: Kredi büyümesi, para çarpanındaki değişimler, reel faiz oranları, banka borçlanmasındaki ve mevduat faizleri arasındaki yayılımları (spread) kapsar.

Diğer Finansal Değişkenler: Para talebi ve para arzı arasındaki açıklık, para büyümesi, tahvil getirileri, enflasyon oranı, “gölge” döviz kuru, paralel döviz kuru, merkez döviz kuru paritesi, bankacılık sektörüne açılan merkez bankası kredi miktarı, M2 (uluslararası rezervler) kapsar.

Reel Sektör: Reel GSMH büyüme hızı, üretim, üretim açığı, istihdam ve işsizlik, ücretler, hisse senedi fiyatlarındaki değişimler, kapsar.

Bütçe Değişkenleri: Bütçe açığı, devlet harcamaları ve kamu sektörüne yönelik kredileri kapsar.

Kurumsal – Yapısal Faktörler: Açıklık, mal dağılımı, çoklu döviz kuru için kukla değişkenler, döviz kontrolleri, sabit döviz kurunun uygulandığı periyod, finansal liberalizasyon, banka krizleri, döviz market krizleri, ve döviz market olaylarını kapsamaktadır.

Politik Değişkenler: Seçim için kukla değişken, seçime ait zafer ya da kayıp, hükümet değişikliği, legal idari transfer, illegal idari transfer, sol kanat yönetim, ve yeni finans bakanı aynı zamanda politik istikrarsızlığın derecesini (karara dayanan nitel değişken) kapsar (Reinhart vd, 2008 : 9-10). Bir diğer yaklaşıma göre finansal krizler için iki tür gösterge olduğu belirlenmiştir.

- i) Finansal krizlerin doğacağına ait öncü göstergeler
- ii) Yaşanan krizin boyutu hakkında bilgi veren temel göstergeler.

Öncü Göstergeler:

Finansal krizlerin doğacağına dair öncü göstergelerin başında reel kurun aşırı değerlendirilmesi ve M2 para arzının uluslararası rezervlere olan oranındaki ve cari açıkların milli gelire (GSMH' ye) oranındaki dikkat çekici boyutlardaki artışlar gelmektedir. Türkiye gibi gelişen ülkeler genelde sabit döviz kuru politikasını benimsediklerinden, yerli paranın reel olarak belirli bir düzeyin üzerinde değer kazanması kriz beklentilerinde önemli bir faktör oluşturmaktadır. Kriz beklentisinde dikkate alınan diğer bir gösterge M2 para arzının uluslararası rezervlere olan oranıdır. Bu oran yüksek olması, kendi kendini besleyen krizlerin ortaya çıkma olasılığını artırmaktadır. Sermaye hareketlerinin yoğun olduğu bir ekonomide dikkat edilmesi gereken diğer bir gösterge cari açıkların GSMH oranı olmaktadır. Bu oran %4' ü geçmesi durumunda, ülkenin finansal kriz açısından tehlikeli bölgeye girmiş olduğu kabul edilir.

Temel Göstergeler:

- i) Döviz kurlarındaki büyük dalgalanmalar.
- ii) Gecelik faizlerin aşırı miktarda yükselmesi.
- iii) Döviz rezervlerindeki önemli miktardaki azalmalar bu göstergelerin başlıcalarıdır.

1990' lı yıllarda meydana gelen krizler neticesinde yapılan araştırmalar neticesinde aşağıda sıralanan önemli sayılan kriz göstergeleri elde edilmiştir (Reinhart vd, 2008 : 9-18).

1.4.1. Cari Açık / GSYİH

Finansal krizlerin gerçekleşmesinden önce ortaya çıkan belirleyici özelliklerden biri cari açıklarda oluşan hızlı artışlardır. Özellikle yukarıda maddelerde belirtildiği üzere sermaye akışkanlığının fazla olması ve sabit döviz kur rejimleri cari açıkların genişlemesinde belirleyici olmaktadır. Bu açıdan cari işlemlerin GSMH ya da GSYİH' ya oranı önem kazanmaktadır. Gelişmekte olan ülkelerde meydana gelen finansal krizler, cari işlemler açığının büyük ve sürdürülemez durumda olduğunda ortaya çıkmaktadır. Bu durum Meksika, Tayland, Endonezya ve Rusya' da görülmüştür.

Rudiger Dornbusch, bir ülke parasının reel olarak değerlendirilmesinde ve cari işlem açığında hangi oranların sürdürülebilir, hangi oranların krize davetiye çıkardığıyla ilgili şu tespiti yapmıştır. Paranın hızı ve %25' i bulan bir şekilde reel olarak değerlendirilmesi ve Cari Açık / GSYİH oranının %4' ü bulması bir ülkeyi finansal kriz açısından tehlikeli duruma sürüklemektedir.

Bu gösterge, kısa vadeli sermaye giriş ve çıkışlarının yoğun bir şekilde görüldüğü ekonomilerde dikkat edilmesi gereken bir göstergedir. Özellikle sermaye açığının kısa vadeli yabancı sermaye ile finanse edilmeye çalışılması kriz durumunu tetiklemektedir. Asya krizi öncesinde cari işlemlerin GSYİH' ya oranı Endonezya' da %3.5 , Malezya' da %5.3 , Tayland' da %8 , Meksika' da %6.5 , Türkiye' de ise 2000 yılı sonunda %4.9' a ulaşmıştır. Görüldüğü gibi tüm oranlar belirleyici oranımız olan %4' ün üzerinde seyir etmiştir (Özer, 1999, 54).

1.4.2. Reel Döviz Kuru Değerlenme Oranı:

Son dönemlerde yaşanan krizler incelendiğinde, kriz öncesinde ülkelerin yerel paralarının değerlendirilme sürecine girdiği görülmektedir. Çoğu krizde önemli ve ortak bir özellik olan reel döviz kurunun değerlendirilmesi Kaminsky, Reinhart ve Lizondo' nun çalışmasına göre, bir ülkenin krize olan duyarlılığının en önemli göstergelerinden biri olarak ortaya çıkmaktadır. Ülke parasının değerinin önceki iki yıl ortalamasının üzerine çıkması bir para krizinin göstergesi olarak belirlenmektedir. Ancak reel döviz değerlendirilme oranının gelişmekte olan ülkelere göre daha yüksek olması beklenmektedir. Kriz öncesi dönemde, değerlendirilme oranı gelişmiş ülkelere ortalamaların yüzde 10 üzerinde olurken gelişmekte olan ülkelere bu oran yüzde 25 düzeyinde gerçekleşmektedir (Aziz vd, 2000 : 15).

İhracatta bozulma meydana getiren aşırı değerlenme ile reel değerlenme sonucu oluşan gelir etkisi “Laursen – Metzler etkisi” olarak bilinmekte ve yerel paranın ithal edilen mallar satın alma gücünün artması şeklinde açıklanabilir. Bu tür talep artışı ile ithalata dayalı bir büyüme ortaya çıkmakta ve cari işlemler dengesinde bozulma meydana gelmektedir.

Türkiye’ nin uyguladığı IMF programında Türk lirası 2000 yılında sürekli değer kazanmıştır. Kriz yaşayan diğer ülkelerde ise 1994’ teki krizden önceki 24 ayda Meksika parası %13.1 reel değer kazanmıştır. Asya ülkelerinde yine krizden önceki 24 ay içinde paranın reel değer kazanma oranları şöyledir: Endonezya’ da %12.1 , Malezya’ da %12.8 , Tayland’ da %15.5 , Filipinler’ de %17.7 Türk lirası, 1999-2000 yıllarındaki 24 ayda döviz sepeti karşısında ve yine TÜFE’ ye göre %18 değer kazanmıştır (Uygur, 2001, 22).

1.4.3. Kısa Vadeli Dış Borç/Uluslararası Rezerv:

Krizlerin öngörülmesi açısından oldukça önemli bir gösterge olarak kabul edilen kısa vadeli dış borç/uluslararası rezerv oranı, son dönemlerde yaşanan krizlerde, bu göstergenin kriz öncelerinde önemli artış eğiliminde olduğu ortaya çıkmıştır. Meksika ve birçok Asya ülkesindeki krizlerde görüldüğü üzere ciddi likidite problemleri meydana gelmiştir. Eğer bir ülkenin dış borçlarının büyük bölümü kısa vadeli borçlardan oluşuyorsa krizin ve kısa vadeli borçları çevirme kapasitesinin düşük olması yoluyla likidite açığı ile ortaya çıkmaktadır (Corsetti vd, 1998 : 30-31).

Bu oran ekonominin dış dengesinin hangi hassas dengeler üzerinde yol aldığını gösteren en önemli göstergelerden biri olup para krizlerinin tahminine yönelik en önemli araç olarak adlandırılmaktadır. Uluslararası spekülasyonlar açısından bir değerlendirme yapıldığında %60’ lık bir rasyo söz konusu kriter açısından kritik bir eşik olarak kabul edilir. 1997 Haziran krizi incelendiğinde, kriz öncesinde kısa dönemli dış borçların merkez bankasına oranının Endonezya’ da %170, Tayland’ da %150, Filipinler’ de %90, Malezya’da %60 olduğunu göstermektedir dolayısıyla tüm oranlar eşik değer olan %60’ ın üzerinde gerçekleşmiştir (Yeldan, 2001, 580).

1.4.4. M2Y/TCMB Uluslararası Rezervleri

M2, dolaşımdaki para ve vadesiz mevduat toplamından oluşan para arzını ifade eder. Merkez Bankası' nın parasal yükümlülükleri karşısındaki rezerv gücünü ölçebilmek için kullanılabilir bir göstergedir.

Bu rasyo, para otoritesinin aktif piyasalarındaki pasif varlıklarını yönetme hususunda sahip olduğu gücün nispi bir göstergesi olarak sayılabilmektedir. Bu orandaki yükselme Merkez Bankası'nın durumunun kötüye gittiğini, düşüş ise tam tersi durumu göstermektedir. Bu oran Endonezya' da kriz öncesinde 6' nın üzerinde, Filipinler' de ve Tayland' da 5, Malezya' da ise 4' ün biraz üzerinde seyretmiştir (Yeldan, 2001, 579-580).

Bu oranın yüksek olması, kendi kendini besleyen krizlerin ortaya çıkma olasılığını arttırmaktadır. Görüldüğü üzere gelişmekte olan ülkelerde yaşanan krizler öncesinde incelenen bu göstergelerin hepsinde ciddi bozulmalar meydana geldiği anlaşılmaktadır. Bu göstergeler krizin ne zaman çıkacağı ile ilgili net bir bilgi vermese de bir ülkenin kırılma bir yapıda olup olmadığının belirlenmesi açısından kritik öneme sahiptir.

Kaminsky, Lizondo ve Reinhart' a (2008) göre seçilmiş bazı öncü göstergelerin krizi öngörmeye ne denli anlamlı olduğu üzerine yapılan analizlerin sonuçlarına içeren tabloya bakıldığında gelişmiş ülkelerde yaşanan bir hisse senedi fiyat düşüşü finansal bir krizi öngörmeye anlamlı bir değişken olmaktadır. Gelişmiş ülkelerde 3 ve 8 ay önceki dönemlerde rastlanan düşük faiz oranları genişletici bir para politikasını ima eder. Bu nedenle de krizin öngörülmesinde anlamlı bir değişken olarak değerlendirilmektedir. Ticaret hadlerindeki kötüleşmeler ise, gelişmekte olan ülkeler için anlamlı bir sinyal olarak değerlendirilebilir. Reel kurlardaki yükselme, her iki ülke grubunda da erken sinyali veren göstergelerdir. Reel kurlardaki yükselme, iç kredi genişlemesi ve M2/uluslararası rezerv oranındaki artış 3-13 aylık dönemlerde istikrarını korumaktadır (Reinhart vd, 2008 : 11-21).

Tablo 1.1. Göstergelerin Performansı (Reinhart, C., M., Kaminsky, G., L., Lizondo S., 2008: 20)

	Veriye sahip olunan kriz sayısı(1)	24 ay öncesinde en az bir göstergenin verdiği işaretler sonucu oluşan krizlerin yüzdesi(2)	Olası iyi sinyaller içinde iyi sinyallerin yüzdesi(3)	Olası kötü sinyaller içinde kötü sinyallerin yüzdesi(4)	Kötü sinyallerin iyi sinyallere oranı(5)	Kriz/Sinyal (6)	(Kriz/Sinyal) -kriz(7)
Reel döviz kuru	72	57	25	5	0.19	67	39
Bankacılık krizi	26	37	19	6	0.34	46	17
İhracat	72	85	17	7	0.42	49	20
Hisse fiyatları	53	64	17	8	0.47	49	16
M2/Uluslararası rezervler	70	80	21	10	0.46	46	17
Çıktı	57	77	16	8	0.52	49	16
Aşırı M1 balansları	66	61	16	8	0.52	43	15
Uluslar arası rezervler	72	75	22	12	0.65	41	13
M2 çarpanı	70	73	20	12	0.61	40	11
Yurtiçi kredi/GSYİH	62	56	14	9	0.62	39	11
Reel faiz oranı	44	89	15	11	0.77	34	8
Ticaret hadleri	58	79	19	5	0.77	36	6
Reel faiz farklılıkları	42	86	11	11	0.99	29	0
İthalat	71	54	9	11	1.16	26	-3
Banka mevduatları	69	49	16	19	1.2	25	-4
Borç oranı/ mevduat oranı	33	67	13	22	1.69	18	-9

1.5. Finansal Kriz Çeşitleri

1.5.1. Bankacılık Krizleri

Son dönemde yaşanan finansal krizlerde bankacılık sektöründeki problemler belirleyici olmuştur. Bankacılık krizi, genellikle iki farklı şekilde ortaya çıkar. Bunlardan birincisi; banka başarısızlıkları ve geçek veya potansiyel banka iflasları; bankaların yükümlülükleri yerine getirmelerini engeller. İkincisinde ise devlet bankacılık krizini önlemek için büyük ölçüde bankalara yardımlarını artırarak, müdahalede bulunur.

(Özer, 1999, 33). Banka iflasları durumunda mevduatların kendine ödenmeyeceği korkusu nedeniyle mudilerin bir bankaya hücum etmeleri durumunda; veya hükümetlerin bu durumu önlemek için kurtarma ve kamulaştırma operasyonlarına yöneldikleri durumlarda ya da geniş ölçüde dönmeyen kredilerin varlığı halinde bankacılık krizi ortaya çıkabilir.

1.5.2. Para Krizleri (Currency Crisis)

Para krizi, bir spekülâtif atak sonucunda herhangi bir ülke parasının değer kaybetmesiyle sonuçlanan veya spekülâtif saldırıların sonucunda ülke Merkez Bankası'nın uluslararası rezervleri önemli ölçüde harcayarak veya faiz oranlarını hızlı bir biçimde artırarak paralarını savunmaya zorlaması sonucunda oluşur.

Bankacılık sektöründe yaşanacak paniklerin de, para krizine yol açma olasılığı da oldukça yüksektir. Mudilerin oluşan panik ve belirsizlik ortamında mevduatlarını güvenli ülke paralarına çevirmeleri refleksi uluslararası rezervlerin ve döviz kurunun çökmesi olasılığı ile sonuçlanmaktadır (Özer, 1999, 29-30).

1.5.3. Yapısal Krizler (Sistemâtik Krizler):

Sistemâtik krizler finansal sistemde ortaya çıkan ve sistemin varlık değerlemesi, kredi tahsisi ve ödemeler gibi önemli işlevlerini kesintiye uğratan bir şok biçiminde tanımlanabilir (Özer, 1999, 29).

Yapısal krizlerin para krizleri ile birlikte yaşanması karşılaşılan bir durumken, para krizlerinin yapısal krizlere dönüşmesi çok sık karşılaşılan bir durum değildir.

1.5.4. Döviz Krizleri:

Döviz krizi, bir ülke ulusal parasına güvenin kaybolması dolayısıyla spekülâtif fonların yoğun biçimde ülkeyi terk etmeye başlaması ve merkez bankasının tüm destekleme çabalarına karşın mevcut kurun sürdürülemez olarak ulusal paranın devalüe edilmesi veya tümünden dalgalanmaya bırakılması şeklinde oluşur.

Döviz krizi sırasında merkez bankası aşırı talebi karşılamak için piyasaya büyük miktarda döviz arz ederken, fon çıkışını önlemek için yurtiçi faiz oranlarını yükseltir (Özer, 1999, 30).

1.5.5. Borsa Krizleri

Borsada işlem gören şirketlerin yükümlülüklerini yerine getirememesi durumunda ya da spekülatif ataklar sonucunda hisse senetleri fiyatlarında görülen şiddetli düşüşler sonucunda oluşan krizlerdir. Şirketlerin aldıkları kredileri ödeyememeleri sonucunda 1987 yılında Newyork Borsası' nda çöküş bunun en önemli örneklerinden biridir. Ayrıca 2002 yılında enerji devi Enron' un iflası ile oluşan güven bunalımı başta ABD borsaları olmak üzere pek çok Avrupa borsasında düşüşler getirmişti.

1.5.6. İkiz Kriz (Twin Crisis)

Krizlerin kaynağının finansal sistem olduğunu baz alan bu modellere üçüncü nesil modeller denilmektedir. Banka ve finans sektörünü krizlerin merkezine yerleştiren bu modeller twin crisis (ikiz kriz) tanımlamasına götürmüştür. Hem bankacılık ve hem de para krizlerinin aynı döneme rastladığı krizlerdir, Tayland, Endonezya, Malezya ve Kore' de 1997-1998 yıllarında meydana gelen finansal karmaşa bu tür krizlere örnek oluşturmaktadır. İkiz krizlerin özellikle finansal liberalizasyondan sonra gelişmekte olan ülkelerde yoğunlaştığı görülmektedir. Gelişmekte olan piyasaların uluslararası sermaye akımlarına açılmasının liberal finansal yapıyla birleşmesi, gelişmekte olan ülkeleri ikiz kriz için oldukça kırılgan bir yapıya sokmuştur. Ayrıca para krizleri gelecekteki bankacılık problemleri ile ilgili net sinyal vermezken, bankacılık krizleri para krizlerinin önemli bir göstergesi olarak görülmektedir. Ancak para krizleri, bankacılık krizlerini derinleştirdiği için kısır bir döngü oluşturmaktadır. Çoğunlukla bankacılık krizlerinin en yüksek noktaya ulaştığı seviye para krizinin oluşmasından sonra gelmektedir (Kaminsky ve Reinhart, 1999 : 474)

Karacan (1999) tarafından bildirildiğine göre; Obstfeld (1994), yaptığı değerlendirmede zayıf bankacılık sektörünün döviz krizlerini hızlandıracağını belirtmektedir. Ayrıca Rojas – Suarez ve Weisbrod (1995) ve Obstfeld döviz krizinin kırılgan bankacılık sisteminde problemlere neden olabileceğini; politika uygulayıcılarının yüksek faiz ile döviz kurunu savunmasının banka bilançolarını kötüleştireceğini dile getirmektedirler (Karacan, 1999, 59).

1.6. Finansal Krizleri Açıklamaya Yönelik Modelleme Yaklaşımları

Finansal krizlere yaklaşımları açısından farklılık gösteren birden fazla kriz modeli vardır. Krizler ortaya çıktıkça en son modellerle kriz açıklanmaya çalışılmaktadır. Birinci nesil kriz modelleri ve ikinci nesil kriz modelleri olarak isimlendirilen modellerin dışında özellikle Güney Doğu Asya krizini açıklamaya yönelik bankacılık ve para krizlerinin ilişkilerini kurmaya çalışan modeller ve yayılma etkisini ve dışsal faktörlerin önemini vurgulayan kriz modelleri de vardır. Tüm bu modeller krize farklı açılardan yaklaşsalar da birbirinin yerini alan değil birbirini tamamlayan modeller olduğu anlaşılmaktadır.

1.6.1. Birinci Nesil Kriz Modelleri (Kanonik Kriz Modeli)

Meksika (1973-1982) ile Arjantin (1978-1981)' de karşılaşılan sorunlara cevap bulmaya çalışılmaktadır. Bu krizler öncesinde büyük oranda bir mali genişleme yaşanmış, gizli veya açık mevduat garantileri, zayıf denetim, banka sektöründeki şeffaflık eksikliği ön planda olmuştur. Bu krizler, fazla değerlenmiş bir kur, zayıf ihracat ve menkul kıymetler fiyatlarındaki artışlar ile birlikte ortaya çıkmıştır. Birinci nesil kriz modelleri, parasal krizleri daha çok reel piyasalardaki krizlere benzer yönleri ile analiz etmişlerdir. Kanonik kriz modeli de denilebilen birinci nesil kriz teorileri ABD Federal Rezerv' in uluslararası finans bölümünde bulunan Stephan Salant tarafından 1970' li yılların ortalarında geliştirilmiştir.

Kanonik kriz modeli, pek çok para krizinin yurt içi ekonomi politikaları ile döviz kuru arasındaki tutarsızlıklardan kaynaklandığını açıklamaktadır. Model, bazen bir günde milyarlarca dolarlık kayıp doğuran finansal krizlerin sadece yatırımcıların veya piyasayı yönlendirenlerin isabetsiz kararlarına bağlı olamayacağını ortaya koymaktadır. Bu teoriye göre finansal krizler, fiyatların istikrarsız hale gelmesi ile artık o parayı elde tutmanın cazibesini kaybetmesi, bu gelişmelerin de istikrar programlarını sona erdirici spekülasyon ataklarının oluşmasına yol açmasından kaynaklanmaktadır (Akdiş, 2000, 96). Birinci nesil modele örnek olarak 1994 Türkiye krizi verilebilir. Kamu açıklarının iç kredi yoluyla karşılanması, döviz kuruna olan talebin artmasını bu gelişmeler de kurun aşırı yükselmesi spekülasyon ataklarına neden olmuştur. Elde döviz tutmanın daha karlı olduğunu gören spekülasyoncular, ellerindeki milli parayı çıkararak döviz satın almaya geçecekler bu da döviz rezervlerinde hızlı kayıplara yol açacak bunun sonucunda 1994

krizi ortaya çıkacaktır. Bir diğer örnek 1998 Rusya krizinde bütçe açığının para basılarak finanse edilmesi durumudur.

1.6.2. İkinci Nesil Kriz Modelleri

Çeşitli ülkelerde özellikle 1990' lı yıllardan itibaren karşılaşılan finansal krizlerin geçmiş teorilerle açıklanamaması başka açıklama tarzlarına olan ihtiyacı artırmıştır. Bu açıklama tarzları ise daha çok Avrupa ve Meksika' da 1990' larda karşılaşılan finansal atakları kavramaya dönüktür. Bu ataklar birinci nesil açıklamalarında yer almamaktadır (Akdiş, 2000, 96).

Finansal kriz, uzun dönemde sabit kurun sürdürülmesini imkansız hale getiren hükümet politikalarındaki tutarsızlıklardan kaynaklanmaktadır yani finansal krizler, uygulanan ekonomi politikaları ile döviz kuru politikalarının birbiri ile uyumlu olmamasıdır. Finansal piyasalar sadece bu uyumsuzluğun üzerine gitmektedirler, gitmeleri de bu piyasaların yapılarının gereği olmaktadır (Akdiş, 2000, 98). İkinci nesil modele örnek olarak 1992 yılında İngiltere' nin kur istikrarı ile işsizlik seçimi arasında baskı altında kaldığı durum verilebilir.

1.6.3. Üçüncü Nesil Kriz Modelleri

Birinci ve ikinci nesil modellerden Asya krizini açıklamakta yetersiz kalmaları sonucunda gündeme gelmiştir. Bu kapsamda geliştirilen modeller daha önceki modellerin iki temel unsur olan makroekonomik temel ve kendi kendini besleme temellerini içermekle beraber, bu modern krizleri yorumlayabilmek için özellikle bankacılık sektörüne ait bazı mikro ekonomik unsurlar analize dahil edilmiştir.

Bu modeller şunlardır:

- i) Ahlaki Tehlike Odaklı Kriz Modelleri
- ii) Likidite Yetersizliği Odaklı Kriz Modelleri
- iii) Yayılma Odaklı Kriz Modelleri

Üçüncü nesil kriz modelleri özetle, finansal liberalizasyonun ardından iyi regüle edilmemiş bir bankacılık sisteminin ve mikro ekonomik bozuklukların gizli mevduat sigortası ve gizli kamu garantileri gibi ahlaki risk (moral hazard) ve aşırı borçlanma (over-lending) yaratarak ciddi krizlere yol açan modellerdir (Özer, 1999, 71).

2. KRİZLERİN NEDENLERİ VE TEORİDE KRİZ

2.1. Krizlerin Nedenleri

Krizlerin nedenleri olarak finansal liberalizasyon, sabit ya da yarı sabit kur sistemleri, zayıf finansal kesim ve sürü psikolojisi tartışılacaktır. Bu nedenler incelendiği zaman krizlerin ortaya çıkmasındaki en önemli faktörün finansal liberalizasyon ışığında, kısa süreli uluslararası sermaye hareketleri (sıcak para) olduğu kabul görmektedir. 1980' lerin başında yaşanan borç krizlerine rağmen 1990' larda uluslararası sermaye hareketleri çok büyük boyutlara ulaşmıştır.

Son otuz yıl içinde birçok gelişmiş ve gelişmekte olan ülke, finansal sistemlerini liberalleştirme yönünde adımlar atmışlardır. Bu yönde faiz tavanları kaldırılmış, zorunlu karşılık oranları düşürülmüş, kredi dağıtımına yönelik devlet müdahaleleri azaltılmış ve bankaların özelleştirilmesi hızlanmıştır. Finansal liberalizasyon sonucu izlenen yüksek faiz oranları uluslararası sermaye girişlerine neden olacak bu da ev sahibi ülkelerinin bankalarının açık pozisyonda olmasını sağlayacaktır. Bankacılık sektörü kur riskine karşı daha duyarlı duruma gelebilecek ve böylece finansal piyasaların kırılabilirliği olacaktır. Ayrıca kısa süreli sermaye hareketleriyle bankacılık sektörünün fonlanması uzun vadeli kaynaklara ulaşamaması, vade uyumsuzluğu risklerini gösterecektir. Liberalizasyon sonucu yüksek faiz oranları ters seçim etkisiyle; yüksek riskli ve düşük getirili yatırımların finansmanına neden olacak; kredi arzı, aşırı ödünç verme sendromunu yaratarak yetersiz sermaye yapısına sahip denetimsiz bankacılık sektöründe ahlaki çöküş etkisi yaratacaktır.

Feldstein, Sachs, Stiglitz ve Krugman gibi iktisatçılar sermaye hesaplarının liberalleştirilmesini eleştirmekte ve sorgulamaktadırlar (Karacan, 1999, 22).

Krizlerin nedenlerini açıklamak için kullanılan sabit ya da yarı sabit kur sistemleri; döviz çapa yapan benzer programlar ile 1990' larda birçok ülkede başarısız olmuştur. Örneğin Brezilya, Meksika, Rusya, Tayland' da ve Türkiye' de döviz kurunu çapa yapan programlar finansal krizlerle sona ermiştir. Krizleri açıklamakta kullanılan bir kavram sürü psikolojisi ise; bütün iktisadi birimlerin aynı anda aynı bilgiye sahip olmadığından ortaya çıkabilecek durum karşısında diğer ekonomik faaliyetlerde bulunanların davranışlarını izlemeleridir. Finansal sistemin (sektörün) zayıf olmasının nedenlerini ise denetim eksikliği ve yasal düzenlemelerin eksikliğinde aramak gerekecektir.

2.1.1. Finansal Liberalizasyon

Finansal piyasaların, 1900' lü yıllardan itibaren yerel sınırlamalardan uzak, global özellik taşıyan bir pazar olarak nitelendiği görülmektedir. Globalleşme olgusunun finansal piyasalar üzerinde etkileri görülmektedir. Bu olgu çeşitli kavramlarla da isimlendirilmektedir. 1900' lü yılların bitmesi soğuk savaşın sona ermesi SSCB' nin dağılması ile iki kutuplu dünyadan ABD' nin yön verdiği tek kutuplu dünya haline gelmiştir. Bu yeni döneme ise literatürde yeni dünya düzeni denmektedir. Bu dönemi farklı düşünürler bilgi çağı, globalleşme gibi kavramlarla isimlendirmektedir.

Globalleşme kavramı, "glob" kökünden türetilmiştir. Glob kelimesi dilimizde küre, top, yuvarlak, arz küresi, dünya karşılığında kullanılmaktadır. Global kelimesi ise, küresel, cihanşümul veya bütün dünyayı kapsayan anlamına gelmektedir (Akdiş, 2000, 25).

Globalleşmenin önemli gelişmeleri olarak üretimin yeniden yorumlanması, aynı tür tüketim mallarının bütün dünyada kullanıma başlanması, finansal piyasaların yaygınlaşması; nüfusun güney ve doğudan batıya olduğu kadar, güneyin kendi içinde de yoğun bir hareketlilik yaşaması, sıkı komşuluk bağlarının yerini göçmenlerle mukimler arasındaki ihtilaflara terk etmesi ve demokrasi taleplerinin yaygınlık kazanması sayılabilmektedir (Akdiş, 2000, 27).

Globalleşme ile küreselleşme kelimesi aynı anlama gelmektedir. Çalışmada globalleşme yerine küreselleşme kelimesi kullanılacaktır. Küreselleşmenin, iki unsuru bulunmaktadır. Birinci unsur sermaye birikim sürecidir. Bu süreç II. Dünya Savaşı sonrası, ABD' inde biriken sermayenin yeni yatırım alanları araması ve daha büyük pazarlar arayışına girmesidir. Birinci unsurdan oluşan süreç sermaye dolaşımının serbestleşmesi, hacminin artması, hızlanması, yaygınlaşması ve yeni yatırım araçlarının devreye girmesini içerir. İkinci unsur ise, bilgi teknolojilerinin ve iletişimin gelişmesidir. Literatürde bilgi teknolojileri kavramı ile birlikte bilişim teknolojileri kavramı kullanılmaktadır. Çalışmada bundan sonra bilgi teknolojileri kavramı kullanılacaktır. Bu ikinci unsur; bilgisayar kullanımının yaygınlaşması, internet kullanımı, bilgi işlem teknolojisinin hızlanması ve ucuzlaması ve haberleşmedir.

1970' lı yıllardan itibaren ulusötesi bankaların büyüyen rolü görülmüştür. Bilgi teknolojilerindeki ve iletişimdeki gelişmeler nedeniyle, ulusötesi bankalar ilgili ülkelerde şubeler açmaya gerek duymaz hale gelmişlerdir. OPEC ülkelerinin 1973 yılında petrol fiyatlarını artırması ile petrol ihraç eden ülkelerde fazlalar oluşmuş, petrol ithal eden ülkeler de ise banka fonlarına daha bağlı hale gelmişlerdir. Bunun sonucu olarak ulusötesi bankalar daha önce görülmemiş oranlarda büyük sermaye akışlarına (/ akışlarını görmüşlerdir) sahne olmuşlardır. Finansal piyasalardaki bu gelişmeler ile para hareketlerinde sınırlama ve düzenlemelere gerek duyulmadan kullanım olanağı sağlandığı anlamına gelir. Ulusötesi bankaların gelişen bu gücü Bretton Woods sisteminin çöküşünü gösterir. Bu da uluslararası anlamda sistemli düzenden sistemsiz döneme geçildiğini göstermektedir. Bu dönem liberalizasyon ve deregülasyon hareketlerine sahne olmuştur.

Liberalizasyon ve deregülasyon hareketlerinin amacı, piyasalar üzerindeki kamusal kontrollerin gevşetilmesi ve piyasa mekanizmasının etkinliğinin artırılarak kaynak dağılımını daha etkin hale getirilmesinin sağlanmasıdır. Mali piyasalar açısından sürdürülen bu çalışmalar, daha makro politikalar olan ticaret liberalizasyonu ve özelleştirme politikaları ile de uyum sergilemektedir.

Bu dönem devletin ekonomideki faaliyetlerinden çekildiği, küçüldüğü ve mali piyasalardaki uluslararası fon hareketlerine getirilmiş sınırlamaların kaldırıldığı, faiz ve döviz kurlarına getirilmiş olan sınırlamaların terk edildiği, mali piyasalar üzerindeki sınırlamaların gevşetildiği ve piyasaya giriş-çıkışların daha serbest hale getirildiği bir dönemdir. Bu gelişmelerin sonucunda, uluslararası boyut kazanan artan rekabet nedeniyle sermaye maliyetleri düşecek bu da getirilerin yükselmesi anlamına gelecektir.

Finansal serbestleşmeyle uzun dönemli sermaye hareketlerinden yararlanmak isteyen bir ekonominin istikrarlı bir reel büyüme oranına sahip olması gerekmektedir. Bu nedenle uzun dönemli sermaye hareketleri yerine kısa vadeli sermaye hareketleri (akımları) yüksek faizler sunularak böylece ilgili ülke cazip hale getirilir.

Kısa vadeli sermaye bir ülkeye faiz arbitrajından yararlanmak üzere gelip yüksek reel faize yönelerek, kısa vadede aşırı kar sağlarken, ulusal paranın aşırı değerlenmesine de neden olmaktadır.

Bunun sonucunda dışa bağımlı yapay bir büyüme ortamı oluşacak; reel faiz ve döviz kuru arasındaki dengeyi bozan bu ortam krize neden olabilecektir. Finansal serbestleşmeyle gerçekleşen sermaye akışının daha çok kısa vadeli ve spekülâtif para hareketleri şeklinde bilgisayar ekranlarında hareket ettirilebildiği ve dünyada istediği her yere girebilmesi çıkabilmesi şeklinde özellik kazanması; finansal serbestleşmenin reel sektörden kopmasına sonuç olarak bağımsız kendi kendine var olan bir dinamik olmasına neden oluşturur.

Dünya reel üretim ve ticaret süreciyle doğrudan ilgisi olmayan bu olgu, bir yandan döviz kurlarında istikrarsızlığı körüklerken, bir yandan da ulusal finans piyasalarının kırılğanlığını derinleştirmektedir ve bu özellik yeni finansal krizlerin yapısal koşullarını hazırlamaktadır (Çapraz, 1997, 61).

2.1.2. Sabit ya da Yarı Sabit Kur Sistemleri

1990' lı yılların ikinci yarısından günümüze gelişmekte olan piyasalarda çok sayıda finansal kriz yaşanmıştır. 1994 Meksika ile başlayıp 1997 Güney Doğu Asya, 1998 Rusya ve 2001 Türkiye ile devam eden finansal krizler serisinin pek çok sebebi vardır ve bazı krizler diğerlerini tetiklemişlerdir. Bununla beraber, krizlerin doğmasında ve/veya derinleşmesinde en önemli faktörlerden biri olarak kur rejimleri gösterilmiştir.

Dövizî çapa yapan benzer programlar, 1990' larda birçok ülkede başarısız olmuştur. Örneğin Brezilya, Meksika, Rusya, Tayland'da ve Türkiye'de döviz kurunu çapa yapan programlar finansal krizlerle sona ermişti. Özellikle spekülâtörlerin kurun sürdürüleme-yeceğine yönelik endişelerinin artması kuru savunmayı oldukça güçleştirmektedir. Sabit kur rejiminin belli başlı özellikleri şöyledir:

Kur Riskinde Azalma: Beklenen kura ilişkin bir bilgi sağladığı için kur riskini azaltır. Bunun sonucu olarak yabancı yatırımlar ve uluslararası işlemler artar, ve borçlanma olgusu şiddetlenir.

Uluslararası Piyasalara Giriş: Azalan belirsizlik dolayısıyla sadece yabancı yatırımların gelişini değil, yerel ekonomik birimlerin uluslararası piyasalara girişini de kolaylaştırır.

Faiz Oranlarında Düşüş: Azalan belirsizlik hem içerde faizleri, hem de dış borçlanmada risk primini düşürür.

Güvenilirlik: Sabit kurun taşınabileceğine ilişkin güven önemlidir. Bu güven zedelendiğinde ekonomi krizlere açık bir hal alır ve krizler de gerçekleştiğinde çok maliyetli olur.

Bağımlı Para Politikası: Yerel paranın sabitlendiği yabancı ülkenin parasal politikalarından doğrudan etkilenme şeklinde ortaya çıkar. Bağlı olunan para cinsinin değerindeki ani değişimler ekonomiyi bir bütün olarak etkiler. Ayrıca, kur istikrar hedefi olduğu için bağımsız bir para politikası uygulamak son derece güçleşir.

Şoklar: Dış şoklara ve reel kesimden kaynaklanan iç şoklara karşı sabit kur rejimleri son derecede kırılgandır.

Cari İşlemler: Yerel paranın değeri reel bazda artacağı için ihracatta azalma, ithalatta artış beklenir. Bu durum, cari işlemlerin açık vermesine neden olur (İnan, 2002, 4-5).

Krizi yaşayan ülkelerin hemen hepsinde bu tür programlar bir risk unsuru oluşturmuştur. Bu risklerden biri de, bu tür programların sadece bankacılık sektörünü değil, tüm toplum kesimlerini dövizle borçlanmaya itmesidir. İkinci ve daha önemlisi ise, reel döviz kurunu aşırı değerlendirerek tasarruflar aleyhine tüketimi artırması ve ithalatı patlatmasıdır. Bu da cari açık sorunlarına neden olmaktadır. Bu noktada bunun sürdürülemeyeceğinin algılanmaya başlanması ülkeleri spekülasyon ataklarına karşı oldukça kırılgan hale getirmekte çoğunlukla bu ataklar başarılı olmaktadır (Kaminsky ve Reinhart, 1999, 3).

Diğer taraftan finansal liberalizasyon, denetimsiz bankacılık sisteminin yanısıra sabit kur rejimlerinin yarattığı garanti borç oranlarının bozulmasında belirleyici olmaktadır. Özellikle sabit kur sistemi uygulayan ülkelerde sermaye hareketlerinin ülkeye giriş ve çıkışları daha rahat olmakta bu kur sistemi ile sermaye hareketleri sıcak para politikası ile özendirilmektedir.

2.1.3. Zayıf Finansal Sistem

Aşırı ve riskli yurtdışı borçlanmalar ve borçlu ülkenin mali sisteminin sağlıksız olması önemli sorunlar meydana getirmektedir. Finansal sistem dahilinde artan belirsizlik, fon sağlayanların yatırım fırsatları arasından seçim yapmalarını ve kredi riskini ölçmelerini zorlaştırmaktadır. Fon sağlayanlar asimetrik bilgi, piyasa

katılımcılarının bir kısmının diğerlerinden daha fazla bilgiye sahip olması hali olup, yöneticilerinin şirketlerini yatırımcılardan daha iyi tanımaları bu duruma bir örnek olarak verilebilir, dağılımını aşmaya çalışırken belirsizliğin artması, sonuç olarak yatırıma yönelecek olan tasarruf miktarının azalmasına ve ekonomik aktivitenin yavaşlamasına neden olmaktadır.

Bu bağlamda bankacılık sektöründe 1990' lı yıllarda oluşan zayıf yapının; iç finansal liberalizasyon süreci, sermaye hesabının serbestleşmesi, yüksek faiz geliri elde etmek amacıyla oluşan büyük sermaye girişleri ve yetersiz denetleme ve düzenlemenin sonucunda oluştuğunu söylenebilmektedir.

Finansal piyasalardaki mevcut kısıtlamaların kaldırılması ile uluslararası sermaye girişleri tarafından desteklenen aşırı bir borç verme sürecinin oluşmasına neden olmaktadır. Sermaye girişleri ve kredilerdeki artış ile sağlanan canlılık döneminin ardından durgunluğun başlaması ise geri dönmeyen kredilerde artışa neden olmaktadır. Görüldüğü bu zincirlemenin devamında bankacılık krizinin patlak vermesi kaçınılmazdır.

Gelişmekte olan ülkelerde hükümetlerin özellikle kamu bankalarına özel sektör ve kişilere, geri dönme olasılığı düşük olduğu bilenerек kredi verilmesi için baskı yapmasıyla, bu bankaların mali güçlerini doğrudan etkileyip, kredi verme faaliyetlerine ciddi zararlar vermektedir. Hızlı ve yüksek sermaye girişleri ekonominin başını döndürüp hızla genişlemesine ve beraberinde düzensiz ve denetimsiz mali piyasaların oluşmasına zemin hazırlamaktadır. Bu genişleme sürecinde banka ve finansal kurumların sayısındaki hızlı ve ani artış meydana gelmekte, aşırı borçlanma ve borç verme olgusuyla ortaya çıkan kırgınlık ise krizlere neden olmaktadır.

2.1.4. Sürü Psikolojisi

Ülke ekonomisinin verileri normal olduğu halde, iktisadi birimlerin herhangi bir bozukluk varmış gibi hareket edip böyle bir olguyu uyandırmaları da krizin bir başka nedeni olmaktadır. Burada krizin çıkmasına veya spekülâtif atak olmasına neden olan sürü psikolojisidir. Finansal piyasalarda herkes birbirinin ortalama fiyatını tahmin etmeye çalıştığından iktisadi birimler diğer iktisadi birimlerin ne yaptıklarına dikkat ederler ve hareket planlamalarını onlara göre yaparlar. Örneğin Latin Amerika krizlerinde iktisadi birimlerin, ekonomik göstergelere göre değil sadece diğerleri öyle

yapıyor diye borç verdikleri ortaya çıkmıştır (Akyüz, 1991, 14). Sonuç olarak şu anlaşılmaktadır; ekonominin iyi ya da kötü dengesi iktisadi beklentilere bağlı olmaktadır.

Bu tür krizlerde kritik nokta para ve maliye politikalarının sonuçları değil, bu politikaların iktisadi birimler tarafından nasıl algılandığı önemlidir. Bütün iktisadi birimler aynı anda aynı bilgiye sahip olmadığından, diğer ekonomik faaliyetlerde bulunanların davranışlarını izlerler. Örneğin bir spekülâtörün otoritelerinin veya bankaların mali durumlarıyla veya kararlarıyla ilgili önemli bir bilgiye sahip olduğunu varsayalım. Buna bağlı olarak portföyünde bir değişmeye giderse, diğer yatırımcılar da bu spekülâtörün kendilerinin bilmediği bir bilgiye sahip olduğunu düşünüp, aynı eğilimi gösterirler. Belli bir süre sonra ise, bu katlanarak devam eder. Bu tür bir eylem sürü psikolojisi olarak adlandırılmaktadır.

2.2. Teoride Kriz

Kriz dışsal nedenlerle ortaya çıkan, etkileri içsel nedenlerle yayılan bir olgu (Rosier, 1991, 66) ise, ekonomik krizden bahsetmek için iktisadi teoriler anlatılacaktır. Çünkü iktisadi teorilerin makro ekonomik dengesizliklere, denge oluşumuna bakış açısı farklıdır. Ayrıca krize neden olarak gösterilen şokların ekonomik yaklaşımlarda açıklanması ve giderme yolları farklıdır. İktisadi düşünce tarihinde bu dışsal etkenlerin ne olup olmadığı ve de gerekli bir müdahalelerin varlığının uygun olup olmadığı konusunda tartışılmaktadır.

İktisadi düşünce tarihinde ekonomik kriz olgusunu açıklamaya yönelik çok sayıda kurumsal teori bulunmaktadır. İktisadi düşünce tarihi, insanların ve olayların tarihinin ayrılmaz bir parçasıdır ve bunu bilmek kuramların sonuçlarını ve yönünü anlamak için kaçınılmazdır (Rosier, 1991, 9).

İktisadi düşünce tarihinde ekonomik bunalım olgusunu açıklamaya yönelik tartışmaların birbirine karşıt iki temel görüş çerçevesinde şekillendiği anlatılabilir. Bunlardan birincisi, kapitalist sistemin kendi içsel dinamikleriyle dengeye ulaşmak gücüne sahip istikrarlı bir yapısı olduğunu ileri sürerek, krizleri sistem dışı etkenlerden kaynaklanan geçici bir dengesizlik yani anormal bir süreç olarak değerlendiren görüştür.

Diğer yaklaşım ise kapitalist üretim tarzını istikrarsız, kendi içsel çelişkilerin içinde barındıran bu nedenle de ekonomik bunalımları sistemin işleyişinde normal bir süreç olarak değerlendiren görüştür

Bu nedenle ekonomik faaliyetlerde birbiri ardına sürekli olarak tekrarlanan düzensizliklerin incelenmesi devresellik kavramını, devresel dalgalanmaları beraberinde getirmiştir. Ekonomik süreçte beliren dengesizlikler devresel dalgalanmalar çerçevesinde değerlendirilmiştir. Ekonomik konjunktürde canlanma veya ilerleme aşamasının görülmesi ve bu canlanma aşamasının ulaşabileceği en yüksek seviye olan tepe noktasına ulaştıktan sonra; konjunktürün yön değiştirmesi şeklinde açıklanan kriz kavramında; genişlemenin büyüklüğü yani yatırımların ve üretimin artması, talep artışı ile izlenmediği takdirde genişleme sürecinden kısmen sert bir kopmanın koşullarını yaratacaktır. Hem üretimin eritilmemesi hem de anahtar sektörlerle yaratılan sermayenin karşılığının alınamaması kar beklentilerini karamsarlaştıracak ve borsayı çökertecektir. Bu konjunktürün dönüm noktasıdır yani “krizdir”.

Ekonominin uzun dönemli verileri incelendiğinde ekonomik faaliyetlerin hep aynı seviyede devam etmediği görülmektedir. Ekonomik genişleme ve refah dönemini ekonomik gerileme ve çöküntü dönemleri izlemektedir. Ekonomik faaliyetlerde görülen bu dalgalanmalara, konjunktür dalgalanmaları ismi verilmektedir. Konjunktür dalgalanmaları istihdam hacmi, reel üretim ve parasal gelir gibi büyüklüklerde meydana gelirler. Bu dalgalanmalarla ilgili olarak çeşitli konjunktür teorileri ortaya çıkmıştır. Bu teoriler; eksik tüketim teorisi, aşırı yatırım teorisi, parasal konjunktür teorisi ve eksik yatırım teorisidir. Eksik yatırım teorisi daha çok bir depresyon ve durgunluk teorisidir. Schumpeter, konjunktür teorisinde ekonominin salınımlarını refah, duraklama, buhran ve canlanma olarak isimlendirmiştir (Rosier, 1991, 21-22).

2.2.1. Klasik Yaklaşımda Kriz

18. yy. sonlarında ve 19. yy. başlarında liberalizm adı altında gelişen entellektüel akım, toplumda özgürlüğün asıl amaç ve bireyin asıl varlık olduğunu vurgulamış “bırakınız yapsınlar” ilkesini, ülke içinde devletin ekonomik rolünü azaltıcı, dolayısıyla bireyin rolünü genişletici bir araç olarak desteklemiştir; ülke dışındaysa serbest ticareti desteklemiştir.

Liberalizm sözcüğü aslı Latince olup, İspanyolcadan türetilip İngilizceye geçmiş, ilk defa 19.yy’ da siyasi terminolojide kullanılmış olan bir sözcüktür. Adam Smith, *Ulusların Zenginliği*’ ndeki “liberal ihracat ve ithalat sistemi” ifadesiyle liberal kavramını ilk kullanan yazar olmuştur. Zamanla kullanımı yaygınlaşan kavram, yüzyılın ortalarına ve sonlarına doğru siyaset sözlüğüne iyice yerleşerek, “laissez faire laissez passer” (bırakınız yapsınlar, bırakınız geçsinler) ifadesinin yerini almış ve düşünce özgürlüğünü, ifade hürriyetini, basın özgürlüğünü, üretim araçlarının özel mülkiyet konusu oluşunu ve serbest ticareti savunanların adlandırılmasında kullanılan etiket haline gelmiştir (Yayla, 1998, 16). İktisadi liberalizm anlayışı fizyokrat, klasik ve Neo-Klasik okul olarak tanımlanan düşünce ekolleri çerçevesinde gelişmesini sürdürmüştür.

Adam Smith’ in öncülüğünü yaptığı klasikler, J.B.Say’ ın Mahreçler Yasası’ nın oluşturduğu otomatik genel denge yaklaşımını benimsemişlerdir. Say’ ın Mahreçler Yasası’ na göre, her arz kendi talebini yaratacak böylece sanayileşmenin sınırı olmayacaktır. Bu durumda üretim fazlasından oluşan genel bir kriz söz konusu olamaz hiçbir kriz yaşamının mümkün olmayacağını matematiksel olarak gösteren genel denge kuramından kaynaklanmaktadır (Rosier, 1991, 15). Ekonomik süreçte kısmi bir tıkanma olduğunda, piyasanın beklentilerini fiyat mekanizması aracılığıyla yansıtan sinyaller, üretim ve tüketim arasında dengenin yeniden kurulmasına olanak sağlayacaktır.

Klasik iktisatçılar bir taraftan piyasa ekonomisini savunurken aynı zamanda kapitalist sistemin kendi içinde barındırdığı dinamiklerden kaynaklanabilecek krizler üzerinde de çalışmalar gerçekleştirmişlerdir. Klasik iktisat teorisine göre krizlerin ortaya çıkmasının iki nedeni olabilir. Birinci sebep talep yetersizliği, ikinci neden ise kar oranlarındaki düşme eğilimidir. Talep yetersizliği toplam üretimin toplam tüketimden fazla olması durumunda ortaya çıkar. Bu tüketim eksikliğinin çeşitli sebepleri olabilmektedir. Örneğin; gelir dağılımı çarpıklığı, tüketim malları üreten kesim ile yatırım malları üreten kesimin orantısız büyümesi veya yüksek büyüme hızı tüketim eksikliğini oluşturan nedenler olarak sayılabilir.

Kar oranlarındaki azalma eğilimi ise piyasalarda artan rekabetin bir sonucu olarak meydana gelir ve teknolojik boyutu da içerirler. Klasiklere göre talep eksikliğinden kaynaklanan krizler etkin bir maliye politikası ile aşılabılır. Kar oranlarındaki azalma eğilimi nedeniyle ortaya çıkan krizler ise teknolojik sıçramalarla giderilebilir (Yılmaz, 2001, 31).

Klasik iktisatçılar istikrar politikalarına fazla ihtiyaç duymazlar. Çünkü onların görüşüne göre ücret ve fiyat esnekliğinin bir sonucu olarak tam istihdam kendiliğinden sağlanacaktır. İşsizlik ise ücret ve fiyatların katılığına bağlı olarak ortaya çıkmaktadır. Klasik teoriye göre para politikası ekonomik istikrarın sağlanması için rol oynayabilir fakat maliye politikasının kullanılmasına karşı çıkmıştır. Ekonomik durgunluğu geçici bir olay olarak görürler ve ekonomide istikrarsızlık söz konusu değilken para ve maliye politikası uygulanmasının gereksiz olduğu görüşündedirler. 1930' lu yıllarda yaşanan uzun süreli depresyon klasik teoriye olan güveni sarsmıştır (Orhan, 1995, 111).

2.2.2. Neo-Klasik Yaklaşımda Kriz

Neo-Klasik iktisat klasiklere karşı oluşan bir fikir akımıdır. Klasik iktisatçılar olayların arz yönü ile ilgilenirken Neo-Klasik iktisatçılar talebe önem vermiştir. Neo-Klasik İktisatçılar geleneksel istikrar politikalarının uygulanmasına karşıdır. Ekonomiye uygulanacak makro iktisat politikaları ekonominin izlemekte olduğu yolu değiştirmeyecektir. Bu görüşe göre aktif makro iktisat politikaları ki bu politikalar; kamu harcamalarını artırmak, para arzını veya bütçe açığını değiştirmek, vergileri düşürmektir ve uygulanmamalıdır.

Bu görüşün öncülüğünü Robert Lucas, Thomas Sargent, Robert Barro, Edward Prescott ve Neil Walles yapmaktadır. Neo-Klasik İktisat Yaklaşımı, 'Rasyonel Beklentileri İçeren Genel Denge Yaklaşımı' olarak da bilinmektedir. Bu görüşe göre ekonominin genel dengesinin sağlanmasında Rasyonel Beklentiler Hipotezi temeldir. Bu doğrultuda bireyler ekonomik beklentilerini oluştururken mevcut bulunan bütün bilgileri doğru biçimde yorumlarlar. Sistemik hatalar yapmaktan kaçınırlar ve doğru tahminlerde bulunurlar. Rasyonel Beklentiler Hipotezine göre iktisat politikası uygulamaları kısa dönemde bile reel sonuçlar oluşturmazlar. Çünkü ekonomik ajanlar rasyonel olarak beklentilerini oluşturup buna göre hareket ederler. Yine bu görüşe göre fiyatlar ve ücretler tam esnektir. Piyasaların dengeye gelmesi için sürekli değişim halindedirler. Bu doğrultuda piyasalar her zaman dengededir. Konjonktür dalgalanmalarının sebebi ise ekonominin karşılaştığı tesadüfi şoklardır. Neo-Klasik iktisatçıların görüşüne göre reel değişkenlerde istikrarın sağlanması, iktisat politikaları uygulamaları ile meydana getirilemez. Toplam talebi yönlendiren para ve maliye politikalarının üretim ve istihdam üzerinde kısa dönemde bile hiçbir etkisi yoktur.

Hükümetin istikrarı sağlamak amacıyla istikrar politikaları uygulamasının da bir anlamı yoktur (Orhan, 1995, 204-207).

Neo-Klasik iktisatçıların otomatik genel dengeyi varsaydıkları için Say Kanununa bağlı kalındığı bununla birlikte devresel dalgalanmalarla ilgilendikleri anlaşılmaktadır. Ayrıca, Neo-Klasik sistemin yapısında denge kuramsal olarak otomatiktir, demek ki kriz mantıken olanaksızdır, nesne olarak var olmadığı için kavramsallaştırılması da mümkün değildir. (Rosier, 1991, 29) Bu sebeple iktisat politikalarının uygulanması reel sonuç üretmez tam tersine ekonomide enflasyon ve deflasyon yaratan konjonktürel dalgalanmalara neden olur (Kök, 2001, 1195).

2.2.3. Keynesyen Yaklaşımda Kriz

1929 Büyük Bunalımını izleyen yıllarda, o güne kadar geçerli olduğuna inanılan iktisadi kuramların Büyük Buhrana çözüm getirememesi yeni arayışlara yönelmeye neden olmuştur. J. M. Keynes 1936 yılındaki çalışması Genel Teori' de, kapitalist ekonomilerde tam istihdamın otomatik olarak sağlanacağını varsayan klasik görüşlere karşı çıkmıştır. Sanıldığı gibi piyasaların kendi kendilerini düzenleyemediğini, Say yasaının geçersiz olduğunu; yatırım, tasarruf eşitliğinin de her zaman gerçekleşmediğini ileri sürmüştür.

Keynes ekonomik sistemi beş içsel değişkene bağlamıştır. Bu içsel değişkenler; ulusal gelir, istihdam, tüketim, yatırım ve faiz oranı olup para otoriteleri tarafından saptanan para miktarı da sistemin dışsal değişkenidir (Işık, 2004, 105).

Keynes' e göre kar oranı, ekonomik krizin genişleme dönemlerinde, "aşırı yatırım durumunun yaratıcısıdır". Burada Keynes öngörülerin yanlıcılığından söz etmektedir. Genişleme döneminde sermayenin marjinal etkinliğinin düşmesi gerekse bile, sermaye maliyetinin ve faiz oranının yükselmesine oranla beklentiler daha fazla olur. Aşırı yatırımın göreceli olduğu anlaşılmaktadır. Çünkü Keynes' in analizinde merkezi rolü olan beklentiler çok hassas bir temel üzerinde oturmaktadır.

Keynes, öngörülerin yanlıcılığından söz ederken; yatırım yapma talebinin durması nedeni ile krize yol açacak olan beklentilerde bir azalma sermayenin marjinal etkinliğinin birdenbire düşmesi ile sonuçlanacaktır. Böylece kriz, sermayenin iskonto edilmiş getirisi ile faiz oranı arasındaki farkın ortadan kalkmasından doğmaktadır. Bu, tasarruf talebine değil kredi arzına bağlıdır. Sonuç olarak, düşmesi gereken kredi arzı, tam tersine yükselecektir (Rosier, 1991, 39). Keynes' e göre tamamıyla parasal bir olgu

iktisat politikası aracı haline gelebilmektedir. Böylece girişimcilerin yatırımları yönetebilme kapasitelerinin tartışmalı olduğunu göstermiştir.

Keynes' e göre durgunluğun ve resesyonun çözümü, yatırımların artırılması yolu ile toplam talebin artırılmasıdır. Toplam talebin artırılması için para politikasından, özellikle de maliye politikasından yararlanmak gerekir. Özellikle kamu harcamalarının artırılması yolu ile toplam talep artırılabilir. Bu görüş doğrultusunda durgunluk başladığında devlet müdahalesi ile ekonomi genişlemeye başlayacaktır. Eğer devlet müdahale etmezse bu resesyon veya depresyon uzun süre devam edecektir (Orhan, 1995, 112). Keynes'e göre ekonomiye devlet müdahalesi kaçınılmazdır. Keynesyen teoriye göre devlet bütçesi ekonomik istikrarın sağlanması için kullanılabilir güçlü bir politik araçtır (Savaş, 1997, 27).

2.2.4. Yeni Liberal Yaklaşımda Kriz

1930 Büyük Dünya Bunalımı sürecinde geleneksel iktisat politikalarının etkinliğini kaybetmesiyle birlikte gündeme gelen Keynesyen kuramın önerdiği iktisat politikaları dünya kapitalizminin uzun süren büyüme döneminde uygulama alanı bulmuşlardır. Keynesyen kuramın altın yılları sayılan 1940' lı ve 1950' li yıllar boyunca sanayi ülkelerinin hemen hepsinde hızlı bir ulusal gelir ve istihdam artışı gözlenmiştir. Ancak 1960' lı yıllarda aynı sanayi ülkelerinde ortaya çıkan stagflasyon olgusu, başta ABD olmak üzere birçok ülkede Keynesyen politikalarla çözülmeye çalışılan sorunların giderek şiddetlenmesine yol açmıştır. 1970' lerde ve 1980' lerin başında popüler ekonomik bakış açısı olan M. Friedman' ın öncülük ettiği monetarizmin yanı sıra arz yönlü iktisat ve daha çok akademik çevrelerde önemli atılım yapan Rasyonel bekleyişler okulu adı altında gündeme gelen yaklaşımlar yeni liberalizm olarak tanımlanan akımın, kendine özgü yönleri olan farklı varyasyonlarını oluşturmaktadır (Rosier, 1991, 25).

Liberalizm ile Yeni liberal kuramcılarının farkı şu şekilde açıklanabilir; liberalizm, bunalımın piyasanın dizginlenmesi çabasının sonucu olduğunu iddia etmekteydi. Yeni liberal kuramcılar, sanayileşmiş ülkelerin hükümetlerini ekonomiyi ve piyasayı serbestleştirmeye çağırdılar. Yeni liberallerin daha etkisiz bir devlet, daha geri planda bir sosyal bürokrasi, bireyselleşme doğrultusunda bir özelleştirme, daha az vergi ve daha katı para politikası konusundaki istemlerinin referans noktasını, en uygun çözüm ve yöntemlerin piyasa mekanizmasından kaynaklandığı yolundaki ortak yargıları oluşturmaktadır (Rosier, 1991,

26). Yeni liberalizmin Keynesyen kuramdan ayrıldığı nokta ise, yeni liberalizm, esas gereği, toplumda bir ideolojik senteze yönelen kuramsal-pratik bir iletişim (Diskurs) getirmemesidir (Dünya Sorunları Dizisi, Mayıs 1985, 49).

Yeni liberal akımın farklı kolları olan Monetarizm, Arz Yönlü İktisat ve Yeni Klasik İktisat bu bölümde incelenecektir.

2.2.4.1. Monetarist Yaklaşımında Kriz

Milton Friedman'ın öncülük ettiği Monetarist görüşe göre ise ücret ve fiyat esneklikleri uzun dönemde ekonomik dengeyi sağlarlar. Bu sebeple özel sektör istikrarlı bir görünüm sergiler. Yine bu görüşe göre ekonomide önemsiz dengesizlikler söz konusu iken para ve maliye politikaları uygulanmaması gerekir. Bu politikalar dengesizliklere neden olurlar. Bu sebeple Monetaristler para ve maliye politikalarının yoğun bir şekilde kullanılmasına karşı çıkmaktadırlar. Friedman'a göre de önemsiz dengesizliklerde ayrımcı politikalar kullanılmasına gerek yoktur. Ancak dengesizlikler büyük boyutlu ve tehlikeli ise para ve maliye politikaları yoğun bir biçimde kullanılmalıdır. Genel olarak Monetaristler ekonomiye yapılacak her çeşit devlet müdahalesine karşıdır. Özellikle de maliye politikasının kullanılmasına karşı çıkmaktadırlar.

Monetaristler finansal kriz durumunda piyasaya doğru miktarda ve uygun zamanda likidite sunulması gerektiğini belirtirler. Böylelikle ortaya çıkan finansal krizin ekonomide daha küçük bir daralma ile sınırlandırılabilceğini öne sürmektedirler (Orhan, 1995, 113).

Monetarizm'in teorik yapısı başlıca şu noktalar etrafında toplanabilir:

i) Ekonomik yaşamı etkileyen temel faktör parasal değişimler olup toplam talebi, dolayısıyla üretim, istihdam ve genel fiyat seviyesini belirleyen temel unsur para arzında meydana gelen değişimlerdir.

ii) Para arzında meydana gelen değişimlerin ekonomiye yansımaları, genellikle mikro karakterde olup, aktif varlığı fiyat ve getiri oranlarındaki değişimler nedeniyle yeniden düzenlenmesi yoluyla ortaya çıkar.

iii) Ekonominin istikrarını bozan etkenlerin çoğu, hükümetlerin izlediği maliye poli-

tikalarından ve para otoritelerinin firmalar ve kişiler arasındaki farklılık yaratıcı uygulamalarından kaynaklanır. Ekonomi esas itibariyle istikrarlıdır ve kendi kendine bırakıldığında yaygın bir işsizlik ve enflasyon gibi istikrarsızlıklara sürüklenmez. Ekonomide bu tür hastalıklar ortaya çıkarsa, bunların nedeni, ekonomiye dışardan ve çoğu defa para ve maliye politikası şeklinde yapılan müdahalelerdir.

2.2.4.2. Arz Yönlü Yaklaşımda Kriz

Arz yanlı iktisat teorisi 1970' li yıllarda yaşanan ekonomik sorunların çözümünde Keynesyen politikaların yetersiz kalması üzerine ortaya çıkmıştır. Keynesyen politikalar ekonominin toplam talep yönüne ağırlık verirken arz ekonomisi, ekonominin toplam arz yönüne ağırlık verir. Arz ekonomisi özellikle Amerika Birleşik Devletlerinde büyük ilgi görmüş ve Başkan Reagan' ın uyguladığı ekonomi politikalarına temel oluşturmuştur. Bu yüzden Reaganomics olarak da isimlendirilmektedir. Arz ekonomisi ile ilgili gelişmeleri Harrod-Domar, Solow, Leontief, Kuznets, Kendrick ve Denison, Schultz ve Becker, Jorgenson gibi iktisatçıların yaptıkları çalışmalar ortaya çıkarmıştır. Arz yanlı iktisatçılar vergilendirmenin teşvik edici etkisini ön plana çıkarırlar fakat kendi içlerinde iki gruba ayrılırlar. Ana grup büyümenin artırılmasında vergi teşvikinin önemini vurgular. Büyümenin gerçekleşmesi için yatırımların ve tasarrufların artırılması gerektiğini söylerler. Bu grubun içinde Harvard Üniversitesi' nden Martin Feldstein ve Stanford Üniversitesinden Michael Boskin gibi iktisatçılar bulunmaktadır. Radikal arz iktisatçılarının Arthur Laffer ve George Gilder gibi, vergi indirimlerinin etkileri hakkında iddialı fikirleri vardır. Bu görüşe göre vergi indirimleri o kadar etkilidir ki çalışma isteğini artırır. Böylece toplam vergi gelirleri yükselir. Ayrıca vergi indirimleri arz tarafında üretim artışına neden olarak enflasyonun düşmesine yardımcı olur.

Arz ekonomisi birçok açıdan klasik iktisadın devamı niteliğindedir. Sadece özel sektörün istikrarlı bir ekonomik büyümeyi sağlayabileceğini savunur. Kamu sektörüne ise ekonomik büyümeyi sağlama görevinin dışında herhangi bir görevin verilebileceğini belirtir. Devletin her alana müdahalesini sakıncalı görürler. Kapitalist sistemin verimliliği, büyümesi ve birikim dinamiği açısından kamu sektörünün aşırı büyümesini doğru bulmazlar. Arz ekonomisi yanlı iktisatçıların görüşüne göre 1970' li yıllardaki ekonomik büyümenin yavaşlamasının sebebi vergi oranlarının aşırı derecede büyümüş olmasıdır. Vergi indirimleri yapılarak toplam vergi geliri ve piyasa üretiminin artırılacağını savunmuşlardır.

Arthur Laffer, Laffer Etkisi olarak bilinen çalışmasında vergi oranlarını indirerek ekonominin canlandırılabilceğini savunmuştur (Orhan, 1995, 195-197).

Sonuç olarak arz yönlü iktisat yaklaşımı, ekonomik bunalımları sermaye ve emek ilişkisini düzenleyen kurumsal düzenlemelerin yetersiz kalışına bağlar, sermaye birikim sürecinin kesintisiz devam edebilmesi için arz yönüne ağırlık veren devlet müdahalelerinin önemini vurgulamaktadır.

2.2.4.3. Yeni Klasik Yaklaşımda Kriz

Monetarist görüşün farklı bir versiyonu olan yeni klasiklerin en belirgin özelliği Neo-Klasik iktisat teorisindeki piyasaların sürekli dengede olduğu ve ekonomik karar birimlerinin rasyonel (tutarlı) davrandıkları varsayımının yapılmış, olmasıdır. Başka bir deyişle Klasik iktisadın denge ve optimizasyon varsayan evrensel yasalarından vazgeçilememektedir.

Yeni Klasiklerin yaklaşımları iki temel varsayıma dayanmaktadır.

- i) Bireyler ellerinde mevcut tüm bilgiyi kullanırlar.
- ii) Fiyatlar ve ücretler esnektir.

Yeni Klasiklerin temel varsayımlarından birincisi şöyle ifade edilebilir: Rasyonel beklentiler, beklentilerin oluşturulması için gereken bilgilerin elde edilmesi sürecinde rasyonel davranış tarzı prensibinin uygulanmasıdır. Rasyonel Beklentiler Teorisine göre, rasyonel bireyler, ekonomik değişkenlere ait beklentilerini, elde edebildikleri tüm bilgilerini kullanarak ve tutarlı bir iktisadi model çerçevesinde değerlendirerek oluştururlar. Rasyonel beklentiler, toplumun beklentilerinin düzenli bir biçimde iktisadi teorisinin öngördüğü temellere dayandığı sonucuna varmaktadır, geçerli bir iktisat teorisi vardır ve bu teoriden türetilmiş tahminler mümkün olan en iyileridir. Bekleyişler ilgili iktisat teorisinde elde edilmiş tahminlerle aynı ise rasyoneldir.

Yeni Klasik iktisadın en çarpıcı karakteristiği olan Rasyonel Beklentilerin, Yeni Klasik modellerin en önemli varsayımı olduğu söylenir. Geleceğe ait tahminler, geçmişteki ekonomik verilerden yararlanarak beklentiler hesaba katılmadan yapılırsa, uyumlu beklentileri ifade etmektedir. Burada gerçekleşmiş değerlerin, gelecekte fazla bir değişikliğe uğramayacağı ve geçmiş veriler ile bir uyum göstereceği kanısı oluşmuştur. Ancak Rasyonel Beklentiler Teorisi bunun tam tersine, tahmini yaparken, bireylerin geleceğe dönük rasyonel

beklentilerini de hesaba katarak, enflasyonist dönemlerde ekonomik birimlerin uyumlu beklentileri yerine, rasyonel beklentilere sahip olduğunu açıklamaktadır (Rosier, 1991, 32-33).

Sonuç olarak yeni klasik iktisada göre, ekonomik birimler gelecekle ilgili rasyonel beklentileri olduğundan, ekonomide sistematik hata yalnızca bireylerin eksik bilgilenmesinden kaynaklanacaktır. Böylece ekonomik dalgalanmalara rastlantısal değişimler neden olabilecektir.

2.2.4.4. Yeni Keynesgil Yaklaşımda Kriz

Keynesçi iktisat kuramını benimseyen görüşler kendi aralarında Geleneksel Keynesçilik, Dengesizlik Keynesçiliği, Post Keynesçilik ve Yeni Keynesçilik olmak üzere farklı kollara ayrılmaktadır. Ancak bu başlıkta son yıllarda Yeni Keynesçi diğer adıyla Yeni Keynesyen akımının yaklaşımlarına değinilecektir.

Yeni Keynesyenlerin teorik temelleri şu yaklaşımları içermektedir: Karar değişkenleri, nominal fiyatlar ve ücretler dahil, hareketsizdir. Piyasalar sık sık aşırı arzla dengeye gelirler. Bu nedenle özellikle, istek dışı işsizlik yaygındır ve firmalar kronik aşırı kapasiteye sahiptirler. En azından bazı sınırlar içinde ekonominin dengesi talep yönetimi politikalarıyla değiştirilebilir, çünkü doğal bir oran yoktur. Yine bazı sınırlar içinde refah, genişleyen toplam taleple ve devresel dalgalanma miktarını azaltarak artırılabilir.

Yeni Keynesgil yaklaşım, konjonktür teorilerine farklılık getirmiştir. Bu farklılık şu şekilde açıklanmaktadır: Yeni Keynesgil model, diğer modern konjonktür teorilerinin temel çelişkilerini çözmektedir. Yeni Keynesgil model üretim dalgalanmalarını bir yana bırakmaksızın (klasiklerin yaptığı gibi), tam ücret katılığını varsayarak (ilk Keynesgil modelde olduğu gibi), işçilerin gerçekçi olmayan aptallıklarını varsayarak (Friedman'ın modeli), fiyat ve para arzıyla ilgili kolayca ulaşılabilen enformasyona rağmen sürekli eksik istihdamı açıklamada başarısız kalan (Lucas'ın enformasyon modeli) ve konjonktürü önceleyen reel ücret hareketlerini ve sürekli emek piyasa dengesini (reel konjonktür modeli) içine alacak şekilde konjonktür dalgalanmalarını açıklamaktadır (Rosier, 1991, 36).

Yeni Keynesyenler, Yeni Liberal Akımların varsayımlarını dikkate alarak mikro temellere dönük, Yeni Keynesyen bakış açısını amaçlamaktadırlar.

2.2.4.4.1. Post-Keynesyen Yaklaşımda Kriz

Post-Keynesyen ekonomi Neo-Klasik senteze karşı geliştirilmiştir. Post-Keynesyen görüşe göre 1970-1980 yılları arasındaki yaşanan krizin nedeni 1960' lı yıllarda uygulanmaya başlanan "Fine Tuning" politikasıdır. Bu program enflasyon konusunda yetersiz kalmıştır ve krizin etkisinin daha da artmasına sebep olmuştur. Post-Keynesyen teoride beklentiler çok önemlidir. Çünkü gelecek belirsizdir (Orhan, 1995, 200).

Post-Keynesyen teorisinin finansal krizi modellerinden en önemlisi Hyman Minsky'e aittir. Minsky'nin görüşüne göre kapitalist ekonomiler istikrarsızdır ve bu istikrarsızlığın sebebi kapitalist finans yapısıdır (Karabulut, 2002, 14).

Post-Keynesyen görüşe göre enflasyon ekonomide güçsüz kesimden güçlü kesime doğru bir gelir transferi yaratır. Bu yüzden sosyal huzursuzluğa neden olur. Post-Keynesyen görüşe göre devlet ekonomide güçlü bir rol üstlenmelidir. Kapitalist ekonomi kendi doğası gereği istikrarsızdır ve enflasyonist eğilimleri içinde bulundurur. Ekonomi tam istihdam düzeyinin altında işlemektedir. Hükümet ekonomik düzeni kurabilir, kurumları oluşturarak işbirliğinin oluşmasını sağlayabilir. Özel sektör bunu başarmada yetersiz kalmaktadır. İşsizlik sorununun çözümü için ise toplam talep artırılmalıdır. Bu süreçte yatırımlar uzun dönemli büyümenin temel taşı olarak çok önemlidirler. Bu görüşe göre devlet harcamaları özel sektör yatırımlarını artıracaktır. Bu görüş sahipleri para ve maliye politikaları gelirler politikası ile desteklenmedikçe, ekonomide istikrarın sağlanamayacağını savunurlar. Post-Keynesyen görüş gelirler politikası uygulanmadan sadece para ve maliye politikaları uygulanırsa büyüme hızlarının azalacağını, işsizliğin artacağını ve ekonomik ve sosyal huzursuzluklar ortaya çıkacağını ileri sürerler. Bu tür politikaların stagflasyon sorununa çözüm getiremeyeceğini söylerler. Bu bağlamda geleneksel para ve maliye politikalarının bölüşüme konu olan gelir ve üretimi daha da azaltacağını vurgularlar (Orhan, 1995, 202-203).

Post Keynesyen yaklaşım daha çok, yatırım ve finans ilişkisi üzerinde yoğunlaşmaktadır. Işık (2004) tarafından bildirildiğine göre; Minsky bir finansal sistemde ekonomik birimlerin finansmanını; hedge, spekülâtif ve ponzi finansman² olarak üçe ayırmaktadır (Işık, 2004, 215) Ekonomide varolan borç yapıları, krizlerin ortaya çıkmasında etkili olmaktadır. Bu yaklaşıma göre; kapitalist bir sistem, doğası gereği kırılğan bir yapıya sahiptir ve zaman içerisinde ekonomi, finansal istikrarsızlığa doğru gidecektir. Kriz yaşayan ülke deneyimlerine bakıldığında Post Keynesyen yaklaşımın ponzi finansman biçimindeki borç yapısının artmasının krizin göstergesi olduğu yönündeki açıklaması haklı çıkmaktadır.

2.2.5. Marxist Yaklaşımında Kriz

İktisadi krizlerin temelinde devresel dalgalanmaların bulunduğunu ve bu dalgalanmaların daha kısa süreli evreler şeklinde oluştuğunu saptayan Marx' ın iktisadi analize yaptığı en önemli katkı devresel dalgalanma kuramları alanında olmuştur.

Rosier ekonomik sistemde ve onun çelişkilerinde aranan krizin nedenini şu şekilde açıklamaktadır. Dizginlenmemiş kapitalist rekabet tarafından uyarılan, aralıksız güdülenen ve genişlemenin kaynağı olan sermaye birikimi, sonunda efektif talebe oranla aşırı üretimin koşullarını doğurmaktadır. Rosier (1991) tarafından bildirildiğine göre; Marx bunu şu şekilde açıklar: öyle bir an gelir ki pazar, mallar için çok küçük gibi görünür. Bu da sermayenin yeterince kar elde edemeyeceği anlamına gelir. Sermaye yeterince kar edemediği için aşırı sermaye birikimi vardır, yani elde etmesi mümkün olan artık değere oranla bir aşırı birikim söz konusudur.

Elde edilmesi mümkün olan artık değere oranla, aşırı bir birikimin söz konusu olması fiyatların ve kar oranının düşmesi, üretimin ve istihdamın, buna bağlı olarak satın alma gücünün düşmesi bunları izler. Bu durumda kriz kaçınılmaz olacaktır. birikimli bir süreçle bunalım bunalımı doğurur.

² Minsky tarafından bir işletme biriminin faiz yükümlülüklerinin, işlemlerden elde ettiği nakit akımlarından fazla olduğunda yapılan bir finansal faaliyet türü olarak tanımlanmaktadır. Ponzi finansman türünde, işlemlerden doğan nakit akımları, ödenmemiş borçların anapara ve vadesi gelmiş faiz ödemeleri için yeterli delildir. Bu birimler ya varlıklarını satacaklardır ya da borçlanacaklardır. Işık, S., (2004), Para, Finans ve Kriz, 215

Rosier (1991) tarafından bildirildiğine göre; Marx' a göre kar oranında düşme eğilimi emeğin toplumsal üretkenliğindeki sürekli gelişmenin kapitalist üretim tarzına özgü bir ifadesidir. Bu kar oranının başka nedenlerle geçici olarak bir düşme göstermeyeceği anlamına germez. Böylece kapitalist üretim tarzının niteliğinden hareket edilerek, bu üretim tarzının gelişmesiyle birlikte, genel ortalama artı değer oranının kendisini, düşen bir genel kar oranı ile ifade etmek durumunda kalması, mantıki zorunluluk olarak ortaya çıkmış olmaktadır.

Marx Azalan Kar Oranı Yasası diye adlandırdığı bu önermesinde kısaca şunu söylemiştir; kar oranı zaman içinde, sermayenin organik bileşimiyle tersine bir orantı içindedir. Yani, sermayenin organik bileşimi arttıkça kar oranı düşer. Öte yandan kar oranı, arta kalan değer oranı ile doğru yönde bir ilişki içindedir. Yani artı değer arttıkça kar oranı da artar.

Marx' a göre kapitalist sermaye birikim sürecinin mantığında üretim gücünün sürekli artışı sağlamak bir zorunluluk şeklinde belirmektedir. Kapitalist düzende üretim ile tüketim arasında uzlaşmaz bir karşıt çelişki vardır. Amacı en fazla kar sağlamak olan kapitalist üretim, buna üretimi arttırarak ve sermaye biriktirerek ulaşır. Üretimin artması ve sermaye birikimi, aynı zamanda satın alma gücü azalan emekçilerin yaşam düzeyinin düşmesiyle olur. Bu da pazarı daraltır ve metaların gerçekleşmesini güçleştirir.

Ekonomik krizlere kapitalist anlamda üretimin neden olduğunu belirten Marx, tüketilenden fazlasının üretilmesi durumunun ise başka bir nitelik taşıdığını belirtmiştir. Böylesi bir durumda eksik tüketim gerçekleşecektir; eksik tüketim kavramları bunalımları alışı ve satışın kopması, malların ve hizmetlerin satılmadan kalması ile yani özellikle ve öncelikle malların ve paranın dolaşımına referansında açıklamaktadırlar. Bu ise krizi en dolaysız var oluş şekliyle en soyut teorik düzeyde, kısaca kendi kendiyile açıklamaktadır.

Bütün gerçek bunalımların son nedeni, daima, kapitalist üretimin üretici güçleri, sanki bu güçlerin birçok sınırı toplumun mutlak üretim gücünü teşkil edermişcesine geliştirme etkisine karşıt olarak kitlelerin yoksulluğu ve sınırlı tüketimi diye yazan Marx' ın bu tanımlamasına bakarak eksik tüketim kavramlarına özgü bir bunalım yaklaşımında olduğu sonucuna varılmamalıdır, zira onun yorumlarına göre kapitalizm kendisini krize sokan bir etken olarak değil ama var oluşunun ön koşulu olarak üreticinin eksik tüketimini gerektirir. Sadece kapitalist toplumda krizi beraberinde getiren kitlelerin eksik tüketime krizlerin ön koşulu olmaktadır.

Sonuç olarak kapitalist üretim tarzının içsel çelişkilerinden kaynaklanan krizlerin kaçınılmaz olduğunu ileri süren Marx' a göre kesintiye uğrayan sermaye birikim sürecinin bunalımı aynı zamanda yeniden canlanmanın dinamiklerini de içermektedir. Çünkü krizden doğan bunalım, üretken sermayenin büyük bir bölümünün yeterli kar sağlayamadığı ölçüde değer kaybetmesine neden olacaktır. Bunun üç önemli sonucu vardır: (Rosier, 1991, 34)

i) Sanayide yoğunlaşma ortaya çıkar, krizden daha az etkilenen firmalar, batık firmaları yok pahasına satın alarak krize direnmek için olumlu koşullar yaratmış olurlar.

ii) İşçi sendikalarının olmadığı durumlarda (Marx' ın zamanında yoktu), bunalım nedeniyle ücret düzeyi düşer ve buna bağlı olarak hayatta kalan firmalar için kullanılabilir. Artık değer artar.

iii) Bu iki olgunun etkisiyle yeterli bir kar oranı oluşur (çünkü kar oranı, artık değer ile kullanılan sermayenin değeri arasındaki orandır ve payı yükselip paydası düşerken kar oranının artması normaldir.

Rosier (1991) tarafından bildirildiğine göre; Marx kar oranının ekonomide düzenleyici bir rolü olduğunu belirtmişti. Kar oranından sonra ise kriz, uzun dönemde ekonomik sistemin dinamiğinde ikincil düzenleyici rolü oynamaktadır. Marx' a göre krizden yeniden canlanmanın doğacağını ifade eden kriz tanımlaması ile Marksist yaklaşımda; kriz olgusunun sistemin kendi yapısal var oluşuyla ilgili olduğunu açıklar. Kriz var olan çelişkilerin anlık ve şiddetli bir çözümü, bir an için kargaşalı bir denge kuran şiddetli bir taşmadır (Rosier, 1991, 34).

2.2.6. Uzun Süreli Dalgalanmalar Yaklaşımında Kriz

Ekonomik faaliyetlerde birbiri ardına sürekli olarak tekrarlanan düzensizliklerin incelenmesi devresellik kavramını, devresel dalgalanmaları beraberinde getirmiştir. Ekonomik süreçte beliren dengesizlikler devresel dalgalanmalar çerçevesinde değerlendirilmiştir. Ekonomik konjunktürde canlanma veya ilerleme aşamasının görülmesi ve bu canlanma aşamasının ulaşabileceği en yüksek seviye olan tepe noktasına ulaştıktan sonra; konjunktürün yön değiştirmesi şeklinde açıklanan kriz kavramında; genişlemenin büyüklüğü yani yatırımların ve üretimin artması, talep artışı ile izlenmediği takdirde genişleme sürecinden kısmen sert bir kopmanın koşullarını yaratacaktır. Hem üretimin eritilmemesi hem de anahtar sektörlerle yaratılan sermayenin

karşılığının alınmaması kar beklentilerini karamsarlaştıracak ve borsayı çökertecektir. Bu konjonktürün dönüm noktasıdır yani “krizdir”. Ayrıca Rosier (1991) tarafından bildirildiğine göre; Schumpeter, konjonktür teorisinde ekonominin salınımlarını refah, duraklama, buhran ve canlanma olarak isimlendirmiştir (Rosier, 1991, 21-22).

Ekonomik faaliyetlerdeki düzenli dalgalanmaları ilk olarak ortaya koyan Rosier (1991) tarafından bildirildiğine göre; Juglar, klasik bunalımların devreselliğini saptayarak, bunalımları devresel dalgalanmaya özgü bir an olarak algılamıştır. Başka bir deyişle, genellik ifade eden bu dalgalanmalar, düzenli olarak yenilenir ve piyasa ekonomisine göre örgütlenmiş ülkelere özgüdür. Ancak Juglar’ın klasik krizlerin dönemselliğini tanımlamasından sonra geçen süreç içerisinde merkez ülkelerde yaşanan uzun süreli ekonomik bunalımlar klasik devresel dalgalanmalardan farklı uzunluktaki dalgalanmaların varlığının ileri sürülmesine yol açmıştır.

Rosier (1991) tarafından bildirildiğine göre; Juglar (1860) ilk olarak krizi, birbirini izleyen ekonomik çevrimler süreci olarak tanımlamıştır. Bu ekonomik çevrimler, Schumpeter tarafından “Juglar çevrimleri” olarak adlandırılmadan önce, klasik çevrimler veya temel çevrimler olarak tanımlanıyordu.

Juglar’ın klasik krizlerin dönemselliğini ve ekonomik faaliyetlerin oldukça düzenli bir salınımı olduğunu ortaya koymasından birkaç yıl sonra, bazı iktisatçılar çok farklı uzunluktaki (yarım yüzyıllık) salınımların varlığını öne sürdüler. Bu iktisatçılar; Parvus, Wicksell, Lescure, Aftalion, Simiand ve Gelderen’dir.

Rosier (1991) tarafından bildirildiğine göre; uzun devinimlerin varlığından ilk olarak söz eden (1922) Kondratieff olmuştur. Kondratieff’den sonra ise, iktisatçılar çevrimlerin varlığı ve nedenleri konusunda tartışmaya başladılar. Örneğin Keynes’de çevrimlerin temel nedeni sermayenin marjinal etkinliği tanımıyla gösterdiği en üretken sermayenin beklenen getiri oranındaki çevrimsel değişimlerdir (Rosier, 1991, 22-27).

Uzun devinimleri açıklayıcı değişkenlerle açıklamaya çalışan iktisatçılar, özellikle uzun genişleme dönemini yeni üretim dallarının gelişmesine bağlı olarak üretimdeki artış üzerine oturtan Wicksell, Lescure ve Van Gelderen’dir.

Rosier (1991) tarafından bildirildiğine göre; Lescure, fiyat hareketleriyle üretimin gelişmesini birbirine bağlayarak 1850-1873 yılları arasındaki İngiltere, Fransa ve Almanya’da demiryolu inşasının yapımının; işgücü ve sermaye talebini artırarak ücretleri ve faiz oranını yükselttiğini dile getirmiştir.

Ayrıca Lescure, 19. yüzyılın sonundaki canlanmayı elektrik, otomobil ve onlara bağlı sanayilerin yeni faaliyetlerine bağlamıştır.

Rosier (1991) tarafından bildirildiğine göre; Leon Troçki ise, uzun dalgaların çevrimselliğini ve otomatikliğini reddetmiştir. Klasik çevrimlerin kapitalist sistemin yapısı ve dinamiği ile açıklanabileceğini ama uzun dalgaların bu şekilde açıklanamayacağını ileri sürmüştür. Troçki' ye göre uzun dalgalar, dışsal faktörlere bağlıdır yani belirleyiciliği içsel faktörler tarafından olmaz. Sömürgelerin istilası, yeni kaynakların keşfi devinimler, savaşlar vb... dışsal faktörlere örnek verilebilir.

Rosier (1991) tarafından bildirildiğine göre; Kondratieff' e göre uzun dalgalar, kapitalizmin içsel güçleri tarafından yani içsel faktörler tarafından belirlenir. Ernest Mandel uzun devinimlerin temel nedeni olarak kar oranına gösterdiği kadar, uzun genişlemelerle teknolojik devrimlerin çakışmasını, analizine dayanak noktası yapmıştır.

Başlıca kuramların yanında uzun devinimleri açıklamak, dünya pazarının genişlemesini önemli bir faktör olarak gösterilmiştir. Dünya pazarının genişlemesi, gerek ABD, Almanya, Kanada gibi büyük ülkelerin büyük kapitalizm çağına girmeleri, gerekse en gelişmiş ülkelerin sanayilerine pazar ya da hammadde bulmak için kolonilerin istilası yoluyla olmuştur. Kolonileşme uzun devinimleri açıklamasa da, dikkate alınacak bir etkidir. Ayrıca birçok yazar, parasal olguların açıklayıcı bir etken olup olmadığını araştırmışlardır. 19. yüzyıldaki altın para sistemi çerçevesinde "kantitatif para teorisi" , dolaşımdaki para hacmi bankalardaki altın miktarına bağlı olması nedeniyle altın üretimi bağımsız bir değişken olarak kabul edilemez (Rosier, 1991, 43-45).

2.2.7. Düzenleme Okulu Yaklaşımında Kriz

Düzenleme Okulu ilk çalışmaları 1975' te ortaya çıkan, Marxist görüşlerden ve Cambridge Okulundan esinlenen Fransız iktisatçıların oluşturduğu okuldur. Bu iktisatçılar: M. Aglietta, H., Bertrand, B. Billaudot, R. Boyer, B. Coriat, A. Lipietz, J. H. Lorenzi, J. Mazier, J. Mistral, O. Pastre, J. Taledano' dur. Bu iktisatçılar, kapitalizmin dönemlere ayrılması önerisiyle sonuçlanan karşılaştırmalı tarihsel bir analizden yola çıkarak çağımızın krizini incelemeyi amaçlamaktadır.

Düzenleme Okulu yazarları, büyük krizlerden sonra tarihsel olarak birbirini izleyecek, özgün kurumsal formlar ve bazı düzenleme biçimleri temelinde işleyen farklı “birikim rejimlerini” bulmaya ve tanımlamaya yönelmişlerdir. Bu birikim rejimleri, oldukça uzun bir dönem için, sermaye birikiminin oldukça tutarlı ve genel bir gelişimini sağlayan düzenlemeler bütünüdür.

Düzenleme okuluna göre büyük kriz olarak kabul edilen kriz; 1950’ den beri ABD ve Batı Avrupa’ da etkinliğini sürdüren kitle tüketimine dayalı (ya da Fordist modele) yoğun birikim rejiminin tükenmesinden kaynaklanmaktadır. Bu birikim rejimi de kendisinin ve tekelci düzenleme sisteminin temelinde olan kurumsal yapıların tükenmesine ya da ortadan kalkmasına bağlıdır. Aslında, çeşitli boyutlarıyla Fordizm’ in krizi söz konusudur (Rosier, 1991, 75-78). Düzenleme Okulu’ nun yaklaşımına göre fordizmin krizi, üretim arzının talebi aşması durumundan kaynaklanmaz. Bu durumda kriz Rosier’ in (1991) bildirdiğine göre; kapitalizmin kar ve sermaye birikimiyle geliştiğini vurgulayan Marx’ a göre bu gelişme sürecinin kesintiye uğraması bunalımlara neden olmaktadır. Kar ve sermaye birikim sürecinin aksayarak darboğazlara girmesi ise kapitalizmin dinamiklerine özgü bir çelişkidir. Marx, kapitalist üretim tarzında değişen sermayede, değişmeyen sermayeye oranla nispi bir azalma olmasını kapitalist üretim tarzının bir yasası olarak tanımlamaktadır (Rosier, 1991, 34).

3. KRİZLERİN ORTAYA ÇIKIŞ DİNAMİKLERİ VE TÜRKİYE’ DE ORTAYA ÇIKAN KRİZLERİN FİNANSAL PİYASALARA ETKİLERİ

3.1. Krizlerin Ortaya Çıkış Dinamikleri

Gelişmekte olan ülkelerin veya bir diğer ismi ile yükselen piyasaların özellikle 1980’ lı yıllardan sonra sıklıkla tekrar eden finansal krizler yaşadıkları görülmektedir. Finansal krizlerin oluşumu ve tekrar etme frekanslarının artması ile küreselleşme sürecinin ivme kazanması arasında yakın bir bağ bulunmaktadır.

Günümüz dünyası finansal piyasaların birbirine eklemelenmesiyle oluşmuş bir dünyadır. Küreselleşme olarak tanımlanan bu eklemelenme süreci günümüz dünyasını bütünlüklük bir duruma getirmektedir.

“Bu eklemelenmelerin gerçekleşmesi için ülkelerin çeşitli yapısal reformları gerçekleştirmeleri gerekmektedir” (Güçlü ve Ak, 2001 : 912).

Bu çerçevede bu bölümde krizlerin ortaya çıkış dinamiği olarak küreselleşme ve “küreselleşme sürecine geçişin alt yapısı olan finansal liberalizasyon politikaları” (Orhan, 2003, 413). ile krizler arasında nasıl bir bağlantı bulunduğu sorusuna cevap aranacaktır. Bu bağlamda, liberalizasyon süreci için gerekli olan yapısal reformlar anlatılacaktır.

1980 sonrası yapısal değişim programlarıyla vücut bulan finansal liberalizasyon programlarının kriz yazınında tekrar gündeme gelmesi nedeniyle Türkiye’ deki krizler değerlendirilecektir. Bu krizlerin daha önceki yıllarda ortaya çıkan krizler ile hangi alanlarda farklılaştıkları vurgulanacaktır. Kasım 2000 – Şubat 2001 Krizlerinin finansal liberalizasyon politikalarıyla kırılanlaşan finansal sistem ve makro ekonomik dengesizlikle; sürdürülemeyen cari açığın, banka panikleriyle birleşmesi sonucu oluştuğu bu nedenle finansal liberalizasyon sürecinin Türk ekonomi yazınında sahip olduğu önem finansal piyasaların % 87’ sini oluşturan bankacılık sektörüne etkileri açısından tartışılacaktır. Son olarak yaşanan 2008 küresel krizinin Türkiye ekonomisine etkisi de anlatılacaktır.

3.1.1. Küreselleşme

Küreselleşme olarak tanımlanan ve 1970' lerin sonundan itibaren ivme kazanan süreç, gerçekte kapitalizmin başlangıcından beri geliştirilen temel bir dinamiktir. Çünkü dünya kapitalizminin doğuşundan beri gerçekte bir dünya sistemidir ve sermayenin birikim sürecinin aslında ulusal devletlerin sınırlarından bağımsız bir oluşumdur (Yeldan, 2006, 13).

Kapitalist üretim tarzını belirlemiş toplumlara bakılırsa Karl Marx, kapitalist toplumlarda zenginliğin biçiminin "malların olağanüstü birikimi" şeklinde geliştiğini, sermayedarın kar güdüsünün sınır tanımadığını da açıkça dile getirmiştir. O halde küreselleşme olgusuna tanımlamak gerekirse, küreselleşme olgusunu, ulusal ekonomilerin dünya piyasalarıyla eklemelenmesi ve bütün iktisadi karar süreçlerinin giderek dünya kapitalizminin sermaye birikimine yönelik dinamikleriyle belirlenmesidir (Yeldan, 2006, 13).

Küreselleşme olgusunun kapitalizmin başlangıcından beri geliştirilen temel dinamik süreç olması, uluslararası birikim sürecinin özellikle 1970' li yıllardan itibaren hız kazandığı ve elektronik ve bilgi-işlem teknolojilerindeki gelişmeleri de arkasına alarak tüm dünyayı tek bir pazara dönüştürdüğü görülmektedir. Uluslararası birikim sürecinin bu özelliği ile birlikte küreselleşme günümüz dünyasında; ülkeler arasındaki mal ve hizmet ticaretinin, uluslararası sermaye akımlarının ve teknolojik gelişmelerin hızlı bir biçimde artması ve serbestleşmesi sonucunda meydana gelen ekonomik gelişme olarak tanımlanabilir.

Küreselleşme sermaye hareketleri açısından, finansal sermayenin akışkan olması nedeniyle ulusal ekonomilerin reel üretim sektörleri ile finans kesimini birbirinden ayırmaktadır. Bir örnek vermek gerekirse, 1980'lerin sonunda günde yaklaşık sadece 190 milyar US\$ hacmi olan dünya döviz piyasası işlemleri, günümüzde günlük 1.7 trilyon US\$a ulaşmış durumdadır. Söz konusu finansal hareketliliğin, dünya reel mal ticaretini finanse etmek gibi bir süreç ile hiç ilgisi olmadığı ve reel üretim ve fiziksel sermayenin yatırım gereklerinden tamamıyla kopuk bir gelişme gösterdiği açıktır. Bu gelişme, 20. yüzyılda ulusal paraların artık yalnızca nominal bir büyüklükten ibaret olması ile şekillenir. Ulusal paraların yalnızca nominal bir büyüklük olması, reel hiçbir mal tarafından desteklenmemesi, ulusal paraların değişim hadlerinde belirsizliğe ve spekülasyonlara neden olacaktır. Bu belirsizliğin ulusal döviz piyasalarına yansımalarının bir diğer biçimi ise ülkelerin döviz rezerv hareketliliğinin giriş ve çıkış

evrelerindeki “kısa-vadecilik” ve ulusal finans piyasalarının giderek daha çok spekülâtif saldırılara açık hale gelmesi sonucu ortaya çıkan belirsizlik ve risk ortamıdır.

Böylece, ulusal Merkez Bankaları giderek daha yüksek miktarlarda rezerv tutmaya zorlanmakta, bu da reel fiziksel yatırımlara ayrılabilen kaynakların giderek azaltılması anlamına gelmektedir. IMF ve UNCTAD kaynaklı verilere göre, günümüzde az gelişmiş ülkeler yüksek reel faizler pahasına sağladıkları sermaye girişlerinin yaklaşık üçte birini rezerv birikimine ayırmaktadır (Yeldan, 2006, 19-20).

1980’ lı yılların başından itibaren serbest piyasa mekanizması ile birlikte hız kazanan küreselleşme süreci dünyaya yeni bir düzen getirmektedir. Kazgan’ ın da belirttiği gibi bu yeni düzenin temelinde 1970’ lı yılların başında yaşanan krizde sermayenin karlılığını artırmak için küreselleşme baskısına girmesi, teknolojik gelişmelerin bu süreci kolaylaştırması, merkez ülkelerinin kendi içlerinde çekişmelerinin ve ticari çatışmaların artması ve gelişmekte olan ülkelerin aşırı dış borçlanması yatıyordu. Yeni ekonomik düzenin temel amacı, dünya çapında serbest piyasa ekonomisine geçilmesini sağlayarak bütün ülkelerin dünya pazarları ile bütünleşmesini gerçekleştirmektir. Bu amaçla yapılması gereken değişiklikler şunlardır; ithalat ve ihracatının dış ticareti koruma politikalarından arındırılması, fiyat sübvansiyonlarının kaldırılması, paraların konvertibilitesinin sağlanması, devlet tekellerinin yok edilmesi, kamu teşebbüslerinin özelleştirilmesi, mallar, hizmetler ve sermayenin serbestçe dolaşımının sağlanması, dolaysız yatırımların, kısa süreli sermaye hareketlerinin ve portfolyo yatırımlarının denetimden arındırılması ve mali piyasaların bütünleşmesinin sağlanmasıdır. Bu görüşe göre rekabet, karlılığı ve verimliliği artıracaktır. Özel girişimciler sahip oldukları rekabet güçlerine göre kazanacaklar veya kaybedeceklerdir. Yeni dünya ekonomik düzeninde devlete asli görevlerinin dışında bir rol verilmemektedir. Sosyal devlet anlayışı ya yok olmakta ya da çok küçülmektedir. Kısaca yeni ekonomik düzen özel girişimin baskın olduğu kısaca yeni ekonomik düzen özel girişimin baskın olduğu serbest rekabet koşullarının geçerli olduğu bir bütünleşmiş dünya ekonomisi yaratmayı hedeflemektedir (Kazgan, 1997, 69-71).

Küreselleşme olgusunun temelleri İkinci Dünya savaşı sonrasında toplanan Bretton-Woods Konferansında atılmıştır. Uluslararası Para Fonu (IMF), Dünya Bankası (WB) ve Dünya Ticaret Örgütü (WTO) ile uluslararası para rejiminin şekillendiği bu konferans küreselleşme sürecinin kapitalizm ayağını oluşturur (Temin, 1999, 81).

Küreselleşme iki boyutlu bir süreçtir. İlk boyut üretimin küreselleşmesi ikincisi ise, finansın küreselleşmesidir. Üretimin küreselleşmesi sermayenin üretim alanı olarak dünyayı bir bütün olarak değerlendirmesi, küreselleşmiş üretim sisteminin parçalarını maliyet avantajı açısından iktisadi açıdan optimum bölgelerde gerçekleştirmesidir. Üretim faaliyetleri küresel işletmeler aracılığıyla sınır ötesi sabit sermaye yatırımı, sınır ötesi iştirak gibi yöntemlerle uluslararası arenaya taşınmaktadır.

Küreselleşmenin ikinci boyutunu ise finansın küreselleşmesi oluşturmaktadır. Aslında küreselleşmenin esas itici gücünün de finansal küreselleşme olduğu ifade edilmektedir. Burada esas olan sermaye dolaşımının serbestleşmesi, hacminin artması, yaygınlaşması ve yeni yatırım araçlarının devreye girmesidir. Böylece son yıllarda finansal piyasalar ufuklarını daha önceleri görülmemiş derecede genişletmişlerdir (Afşar, 2004, 62-63). Liberalizmin ekonomi politikaları, bu değişimi hedefleyen altyapı aşamasının inşasıyla başlamak zorunda olmuştur. Bir anlamda, bu ülkelerde, küreselleşme sürecine geçişin alt yapısı; finansal liberalizasyon politikalarıdır. Bu alt yapı aşama olarak ifade edilebilir. Alt yapı aşamasının inşası ise, devlet tarafından piyasa değerlerinin kamuoyuna aktarıldığı ve kurumsal düzenlemelerin inşa edildiği bir süreci hedeflemiştir (Orhan, 2003, 413).

Finansal küreselleşmenin sonucu olarak finansal piyasalardaki fon akımlarının boyutlarında, diğer taraftan bu piyasalarda işlem gören finansal araçların türlerinde önemli gelişmeler görülmektedir. Bu bağlamda son yıllarda istikrarlı finansal piyasalar yerini dalgalı (volatilité) finansal piyasalara bırakmış ve sermaye piyasaları ulusal olmaktan çıkarak büyük ölçüde uluslararası bir boyut kazanmıştır.

Finansal küreselleşmenin bir sonucu olarak piyasalarda dolaşan fon tutarı, diğer bütün ekonomik gelişmelerden ve bunların göstergelerinden daha büyük oranlarda artış göstermiş, finansal piyasalarda kullanılan araçlar birçok ihtiyacı karşılamaya yönelik çeşitlenmiş ve karmaşık bir hal almıştır (Afşar, 2004, 64-65).

“Küreselleşme sürecinin iktisat politikaları olarak uygulanan liberalizasyon politikalarının ardından, küreselleşme tartışmalarında küresel kriz sorunsalı öne çıkmıştır” (Orhan, 2003, 416).

Küreselleşme sürecinde finansal liberalizasyon politikalarının uygulanması 1990’ lardan sonra çıkan finansal krizlerin sonuçlarının tartışılmasını sağlamıştır. Özellikle IMF’ nin Güney Doğu Asya finansal krizinde izlediği tutum ahlaki çöküş sorununu öne

çıkartarak küresel istikrarsızlık kanallarının tartışılmasını sağlamıştır. Çünkü 1990' lı yıllarda yaşanan Latin.Amerika krizi ile ardından yaşanan tekila etkisi (tequila effect) ve 1997 yılında Güney Doğu Asya krizi ardından yaşanan bulaşma etkisi (contagion effect) ile kriz yazınına giren küresel kriz kanallarıdır. Tekila ve bulaşma etkilerinin şiddeti, küresel krizin sınırlarını ve süresini esnetmiştir (Orhan, 2003, 41).

3.1.2. Finansal Liberalizasyon

Finansal liberalizasyonun dar anlamda tanımı, piyasa ekonomisinin işleyişini bozacak her türlü fiyat kontrolüne son verilmesidir. Örneğin, bankacılık sektörüne giriş ve çıkışların serbest bırakılması; sermaye işlemleri üzerindeki işlemlerin kaldırılması; faiz baskısına son verilerek, piyasa ekonomisinin önündeki tüm engellerin kaldırılmasıdır. Daha genel bir ifade ile şöyle anlatılabilir. Negatif faiz politikalarının son bularak finansal baskının kaldırılmasıdır. Finansal baskı ise; iç finansal piyasalarda uygulanan fiyat ve miktar kontrollerinin tümünü ifade eder. Bu politikalar gelişmekte olan ülkelerde Özellikle banka kredilerinin devlet tarafından dağıtıldığı, imalat sanayinin korunduğu ve ithalatın çeşitli düzenlemelerle kontrol altına alındığı ithal ikameci sanayileşme politikalarına eşlik etmiştir. Bu politikaların hedefi; faiz tavanları yoluyla finansal piyasaların baskı altına alınması, istikrar içinde negatif faiz politikası uygulayarak kredi maliyetlerinin düşürülmesi ve yatırım hacminin artırılmasıdır (Orhan, 2006, 137).

“Küreselleşme sürecinin ekonomi politikası olarak görülen finansal liberalizasyon politikaları, gelişmiş ülkelerde istikrarsızlığı ve kriz yaratan kanalları gelişmekte olan ülkelere aktarmaktadır” (Orhan, 2003 , 418).

Finansal liberalizasyon politikalarının ardından, ekonomiye yayılan ve finansal istikrarsızlık yaratan kanallar, aynı zamanda istikrarsızlığın küresel boyut kazanmasına da neden olmuştur. Buna göre, finansal liberalizasyon politikaları ardından, aşın ödünç verme ve kredi hacminde aşırı genişleme; ters seçim ve teşvik etkisi; kısa vadeli sermaye akımları; küresel entegrasyon ve dışa açılma politikaları; ödünç vadelerinin kısalması; devletin ve IMF' nin garanti politikaları yoluyla yaşanan finansal istikrarsızlıklar, küresel bir istikrar sorununa dönüşmüştür. Buna göre, finansal liberalizasyon politikalarının ardından, özellikle bankacılık sektöründe yukarıda sayılan finansal istikrarsızlık kanalları görülmektedir.

Orhan (2003) tarafından bildirildiğine göre; Sundararajan ve Balina, finansal liberalizasyon politikalarının finansal istikrarsızlığa küresel bir boyut getirmesinin nedenlerini altı başlık altında değerlendirmektedirler: (Orhan, 2003, 432).

i)Finansal piyasalarda yeterli gözetim ve denetim mekanizması kurulmadan, piyasaya giriş özgüllüğünün getirilmesi; devletin yasal ve kurumsal düzenlemeleri eksik bırakması.

ii)Asimetrik bilgi ortamında bankacılık sektöründe gücün yoğunlaşması; bankacılık sektöründe denetim ve gözetim mekanizmasının olmaması; banka-özel sektör ve banka-kamu sektörü koalisyonlarının oluşması bankacılık sektöründe piyasa yoğunluğunu arttırmaktadır.

iii)Finansal piyasalarda aşırı iyimser beklendişlerin oluşması; yüksek borç/öz sermaye eğiliminde olan firma ve bankaların yüksek faiz altında aşırı borçlanması; finansal liberalizasyon politikalarının yarattığı eforik ortam, devletin özel sektörün ve finansal kurumların borçlanma eğilimini arttırmaktadır.

iv) Faiz kontrolleri kaldırıldıktan sonra, yeterli parasal kontrol kanallarının olmaması, ulusal parayı ulusal ve uluslararası faiz oranlarına ve döviz kurlarına karşı daha duyarlı hale getirmektedir.

v) Kredi piyasalarındaki istikrarsızlığın kredi tayinlemesine yol açması; devletin finansal baskı politikaları yerine, kendi eliyle başlattığı liberalizasyon politikaları, beklenenin aksine, finansal piyasalar yoluyla kredi etkinliğinin bozulmasını sağlamaktadır.

vi) Yüksek faiz ortamında, kısa vadeli borçlanma ve uzun vadeli fonlama yoluna giden bankaların zor duruma düşmesi, finansal piyasalar yoluyla ülkeye büyük riskler getirmektedir. Özellikle bankacılık sektöründe kısa vadeli ve yabancı paralar cinsinden alınan kredilerin, iç piyasalarda ulusal paralar cinsinden ve uzun vadelerde verilmiş olması, kur ve vade uyumsuzluğuna yol açmaktadır.

Finansal liberalizasyon politikaları, finansal istikrarsızlık mekanizmalarını (kanallarını) yaratır. Bu küresel istikrarsızlık kanalları iki çeşittir. Bunlardan birincisi, gelişmiş ülkelerin izlediği yüksek faiz politikalarının etkisiyle, finansal işlemlerin sabit sermaye yatırımlarını aşması, reel ve finansal piyasaları genişletmesi ve böylece bir borç depresyon süreci yaratmasıdır. İkincisi ise, finansal liberalizasyon politikalarının

ardından, yükselen faiz oranlarının portföy ve hacim etkisiyle tasarruf birikimini attırmadan, finansal sistemi ve reel ekonomiyi genişletmesidir (Orhan, 2003, 417).

Licchetta (2009) tarafından bildirildiğine göre; Stiglitz (2000), Miller ve Zhang (2001), Kaminsky ve Reinhart (1996) ve Demirgüç – Kunt ve Detragiache (1999); finansal liberalizasyon politikaları sürdüğü müddetçe krizlerin ortaya çıkma sıklığındaki artışı göstermişlerdir (Licchetta, 2009, 5). Böylece finansal liberalizasyon politikaları, ülkelerin finansal sistemlerini kırılganlaştırarak, krize karşı duyarlılığı arttırmaktadır.

Finansal liberalizasyon, sistematik risk kavramını ortaya çıkarmıştır. Sistemik risk, kredi ve varlık piyasalarında firmaların iflas riskinin finansal sisteme yayılarak, finansal sistemde sermayenin etkin kullanılmasına yol açan beklenmeyen fiyat düşüşleridir. Finansal liberalizasyon politikalarının bankacılık sektöründe yarattığı aşırı rekabet ortamı, bankaların risk altında fiyat belirlemesine neden olmuş ve finansal riski sistemik riske dönüştürmüştür. Ayrıca sistemik risk, sistemik krizlerin en önemli göstergesidir.

Sistematik risk ise, iki kavramı ortaya çıkarmıştır. Bunlar; kendi kendini besleyen kriz ve bulaşma etkisidir. Bunlardan ilk olan kendi kendini besleyen kriz süreci (self fulfilling crises); sabit ve esnek kur politikaları arasındaki uyumsuzluklara ek olarak, bankacılık sektöründe yaşanan önemli sorunlara eşlik etmiştir. Bankacılık sektöründe banka mevduatlarının dondurularak, kamu garantisine alınması, ya da panik ortamında bunlardan biri ya da birkaçının yaşanması durumunda, ortaya çıkmaktadır (Orhan, 2003, 433).

Küreselleşme sürecinin ekonomi politikası olarak görülen finansal liberalizasyon politikaları ile şekillenen üçüncü nesil kriz modelleri arasında ortaya çıkan kendi kendini besleyen kriz ve bulaşma etkisi; finansal kriz riskini artıran, finansal istikrarsızlığın tüm unsurlarının hep birlikte görüldüğü modeldir.

Finansal serbestleşme politikaları genel olarak Afşar (2004) tarafından bildirildiğine göre; Mc Kinnon (1973) ve Shaw' un (1973) öncülüğünde temeli atılan ve daha sonra çeşitli ekonomistlerce geliştirilen finansal serbestleşme teorisine dayanmaktadır. Buna göre, finansal serbestleşme politikalarının esas amacı ekonomik büyümeyi hızlandırmaktır (Afşar, 2004, 64-65). Finansal serbestleşme yani finansal

liberalizasyon iki şekilde gerçekleşir. Birincisi, faiz oranlarının serbest bırakılarak tasarruf oranlarının artışı, finansal varlıkların sisteme akışı ve finansal sistemin derinleşmesi ön görülür. Böylece yeterince derin finansal piyasalarda sabit sermaye yatırımlarının artışı ve ekonomik büyüme görülecektir. Düşük riskli ve yüksek karlı yatırım projelerini finanse eden bu politikaların ortalama verimlilik artışı ve yüksek büyüme performansı ile sonuçlanması beklenir. İkincisi ise, yüksek faiz oranları banka mevduatları üzerinde tasarruf ve portföy etkileri yaratarak, finansal varlıkların sisteme girmesini sağlayacak, bu yolla sermaye birikim süreci yatırımlara gidecektir. Faiz yoluyla varlıkların reel getirilerinde artış olacak bu da tüketimi caydırarak, tasarruf arzını artıracak, ve kronik yatırım yetersizliği sorunu çözülerek tasarruf etkisi görülecektir. Öte yandan, mevduat getirilerinin diğer finansal varlıklara göre ciddi artışlar göstermesi serveti altın, para ve gayri menkullerden tasarruflara kaydırarak, portföy etkisi yaratacaktır. Bu mekanizmalar piyasa aktörlerinin yükselen faizler karşısında bekleyişlerine dayanır. Bu bekleyişler, uluslararası politika yapımcılarının ve iktisat teorisyenlerinin dikkatini sıralama sorununa çekmiştir. Politikaların başarısı, finansal piyasaların liberalizasyonu, cari işlemler ve sermaye işlemlerinin liberalizasyonu ve dış ticaret rejiminin liberalizasyonu sıralamasına bağlanmıştır (Orhan, 2006, 138-140).

Finansal liberalleşme sonucunda gelişmekte olan ülkelere yönelik yabancı sermaye resmi kanallardan özel kanallara doğru yönelmiştir. Hacim ve karakter açısından biçim değiştiren yabancı sermaye hareketlerinin özellikle gelişmekte olan ülkelerin ekonomilerini olumsuz yönde etkilediği, bu şekilde bu ülkelerde makro ekonomik istikrarsızlığa sebep olduğu ve finansal krizlerin sorumlusu olduğu anlaşılmaktadır (Afşar, 2004, 74).

3.1.3. Finansal Reform Süreci

1980' li yılların başından itibaren birçok ülke, finansal sistemin liberalleştirilmesine yönelik bir takım reformlar yapmaktadır. Bu reformlar iki aşamalı olarak ele alınmaktadır.

Birinci Aşama

Finansal reformların birinci aşaması 1980' lardan başlayan ve 1990' lı yıllara kadar devam eden dönemi kapsamaktadır. Birçok ülke bu dönemde mali piyasalarla ilgili finansal baskılamaya yönelik önceki düzenlemeleri ya tamamen kaldırmış ya da yeniden düzenlemiştir.

Bu bağlamda faiz sınırlamaları kaldırılmış, kredi politikaları değiştirilmiş, bankacılık sektörüne giriş çıkışı serbest hale getirecek düzenlemeler yapılmış, yabancı sermaye hareketlerine getirilen kısıtlamalar kaldırılmış ve menkul kıymetler borsaları kurulmuş, bu borsaların daha aktif hale gelmesini sağlayan politikalar yürürlüğe konmuştur.

İkinci Aşama

1990' lı yıllardan itibaren başlayan ve günümüze dek süregelen finansal reformların ikinci aşamasında, ekonomide daha çok yapısal düzenlemelere yönelik çalışmalar yapılmaktadır.

Bu düzenlemelerin temel amaçları, makroekonomik istikran sağlamak, kredi piyasasında yanlış seçim ve ahlaki çöküş (moral hazard) gibi asimetrik bilgiden kaynaklanan aksaklıkları gidermeye yönelik etkin bir denetim ve gözetim mekanizmalarını kurmak, bankacılık sektöründe rekabeti sağlamak, ulusal kredi piyasası ile uluslararası kredi piyasaları arasındaki kopuklukları gidermek ve menkul kıymet borsalarının dünya borsalarıyla entegrasyonunu sağlamak olmuştur (Afşar, 2004, 75-76).

Küreselleşmenin özellikle 1990 sonrası dünyada finansal liberalizasyonla; fonların spekülâtif amaçlı kullanılması ve sermaye hareketlerinin serbestleşmesi, Güney Doğu Asya, Rusya, Meksika ve Türkiye gibi ülkelerde krizlere neden olmuştur (Afşar, 2004, 109). Bu bağlamda, çalışmada 1980 sonrası yapısal değişim programlarıyla vücut bulan finansal liberalizasyon programlarının kriz yazınında tekrar gündeme gelmesi nedeniyle Türkiye' deki krizler irdelenecektir.

3.2. Türkiye' de Finansal Liberalizasyon Süreci ve Krizler

Finansal liberalizasyon politikalarıyla 1980' li yıllardan sonra dünya ekonomisinde doğrudan bütçe açıkları, mali istikrarsızlıklarla ortaya çıkan borç krizleri, 1990-1994 döneminde Meksika krizinde ve 1997 yılında Güney Doğu Asya krizinde mali dengesizliklerin yerini; finansal dengesizliklere bırakarak, krizlere neden olduğu görülmektedir. Bu nedenle çalışmada, Türkiye' de liberalizasyon politikalarıyla oluşan kırılganlıkların finansal piyasalara etkileri incelenecektir.

3.2.1 Türkiye’de Finansal Liberalizasyon Süreci

3.2.1.1. 1980 Politikalarıyla Ekonomide Görülen Gelişmeler

1980’ lerde ülkede büyük çapta siyasi istikrarsızlık mevcuttu. Türkiye içinde bulunduğu kriz ortamından kurtulabilmek için 24 Ocak 1980’ de IMF ile yapılan anlaşma gereği büyük çapta reformlar içeren istikrar programını yürürlüğe koymuştur. Bu programın temel amaçları kısa dönemde enflasyonu kontrol altına almak ve ödemeler dengesinin açıklarını gidermek, uzun dönemde ise dış ticareti serbest bırakmak, döviz kuru rejimini esnek hale getirmek, kamu işletmelerini özelleştirilmek ve finansal reformları (mevduat munzam karşılık oranlarının düşürülmesi, disonibilite oranlarının azaltılması, faiz tavanlarının kaldırılması, selektif kredi politikalarından vazgeçilmesi vb...) yürürlüğe koymak olmuştur; 1980’ lerin ikinci yarısından itibaren, uluslararası sermaye sıcak para şeklinde akışkanlık kazanmaya başlamıştır.

1980 Öncesi Türkiye’ de Finansal Piyasaların durumunu şu şekilde özetleyebiliriz,

- i) Mevduat ve kredi faiz oranları kontrol altındaydı, yüksek ve dalgalı enflasyon ortamında kredi ve mevduat reel faiz oranları negatifti,
- ii) Disonibilite ve zorunlu karşılık oranları görece olarak yüksekti,
- iii) Bankaların ve mevduat sahiplerinin döviz işlemlerine önemli kısıtlamalar getirilmişti (kambiyo kısıtlamaları),
- iv) Yabancı ve yerli bankaların mali sisteme katılmalarına önemli kısıtlamalar getirilmişti,
- v) Şirket ve banka sahipliği iç içe geçmişti,
- vi) Şirketlerin tek finansman kaynağı banka kredileriydi. Menkul kıymet piyasası olmaması nedeniyle şirketlerin hisselerini satarak finansman sağlama imkanları yoktu. Pay sahipliği ile çok ortaklı şirketlerin oluşması denenmiş ancak büyük başarısızlıkla karşılaşmıştı,
- vii) Kurumsallaşmış bir mali sistem yoktu, yabancı ve yerli bankaların mali sisteme katılmalarına önemli kısıtlamalar getirilmişti,

- viii) Kişilerin portföylerinde döviz bulundurma olanakları yoktu,
- ix) Tercihli kredi yolu ile birçok sektöre sübvansiyon sağlanmaktaydı. Merkez Bankası para politikasının oluşturulmasında tercihli krediler önemli yer tutmaktaydı,
- x) Kalkınmada öncelikli sektörler ucuz krediler sağlanmaktaydı,
- xi) TL piyasası yok denecek kadar azdı,
- xii) Mali piyasalarda gerçekleşen işlemler ve buradan elde edilen gelirler görece olarak daha fazla vergilendirilmekteydi,
- xiii) Aracılık hizmetlerinin maliyetleri yüksekti.

3.2.1.2. Finansal Reform Süreci

1980 yılında Türkiye’ de bir istikrar ve yapısal değişim programı başlatılmıştır. Programın amaçları olarak; finansal liberalizasyon ve finansal derinleşme, daha yüksek tasarruf, yatırım ve büyüme oranları, dış pazarlarla rekabet olarak belirlenmişti (Afşar, 2004, 118). Türkiye’ de finansal reform süreci, 1980 sonrası yapısal uyum ve dışa açık, piyasa ekonomisi güdümünde liberalizasyon programının bir uzantısı olarak gelişim göstermiştir (Yeldan, 2006, 129).

1980 Sonrasında Finansal Reform Süreci ile,

- i) 1981’ de faiz hadlerindeki sınırlamalar kaldırılmış,
- ii) 1984’ te döviz alım-satımı serbestleştirilmiş,
- iii) 1986 yılında Sermaye Piyasası Kurumu oluşturulmuş ve İstanbul Menkul kıymetler Borsası yeniden kurulmuştur,
- iv) 1987’ de Merkez Bankası açık piyasa işlemleri başlatmıştır,
- v) 1989’ da kambiyo kontrolleri tamamen kaldırılarak yurt içi ve yurt dışı sermaye hareketleri serbest bırakılmıştır,
- vi) Yabancı sermaye yatırımları teşvik edilmeye başlanmıştır. Yabancı yatırımcıların %100 oranında sermaye artırımında bulunabilmesine imkan tanınmıştır. Diğer taraftan, birçok ülke ile yatırımların teşviki-korunması ve çifte vergilendirmenin önlenmesi konusunda anlaşmalar imzalanmıştır. En önemlisi ise, yabancı

sermayeye millileştirmeme garantisi verilmiştir.

24 Ocak 1980 Kararları ile, Türkiye ekonomisinde önemli ve köklü değişiklikler başlatılmıştır. Karma ekonomik sistem yerini, 1980 sonrası yapısal uyum ve dışa açık piyasa ekonomisi güdümünde liberalizasyona bırakmıştır.

Türkiye ekonomisinin gelişim sürecini 1980 öncesi ve 1980 sonrası olarak ikiye ayırmak gelenek olmuştur (Afşar, 2004, 117). Türkiye ekonomisinin dünya pazarlarına açılması 1980-83 dönüşümü ile başlamış, 1989-90' da tamamlanmıştır (Yeldan, 2006, 25).

Bu nedenle 1980' li yılların sonuna kadar geçen dönem, Türkiye' de liberalizasyonun ilk aşaması olarak görülebilir. İkinci aşama ise, 1989' da yurt içi ve yurt dışı sermaye girişlerinin serbestleştirilmesi ile başlamıştır. Türkiye gibi gelişmekte olan ülkelerde, dışa açık bir ekonomi değişik alternatifler sunarken diğer yandan ekonominin yönetimini daha da zorlaştırmaktadır. Çünkü liberalizasyonun ilk aşamasında, ihracatı teşvik politikaları ön plandadır. Öncelikle mal piyasaları 24 Ocak 1980 kararı ile dış pazarlara açılarak ticaret kotalarının korunması altındaki ithalat rejimi serbestleştirilmiştir. Döviz kuru yüksek bir devalüasyonun ardından esnekleştirilmiş ve dolaylı teşviklerle birleştirilerek sanayinin ihracata yönlendirilmesinde temel bir araç olmuştur. Mali piyasaların serbestleştirilmesi, 1989 yılında 32 Sayılı Kararname ile, Türkiye finansal alt yapısı henüz hazır değilken finansal açığını sürdürmek amaçlı dış sermaye hareketlerini serbestleştirmiştir. Finansal reform süreçleriyle uygulanan liberalizasyon aşamalarının sonucu olarak, Türkiye ekonomisi 1990' lı yıllara tamamıyla dışa açık bir ekonomi konumunda girmiştir.

Türkiye' de dışa açılma süreci 1980 sonrasında başladığı ve finansal liberalizasyon 1990' da tamamlandığı için, Türkiye ekonomisinde 1990 yılı sonrasında ortaya çıkan krizler finansal krizlerdir. Türkiye ekonomisinde 1982 bankerler krizi, 1994 döviz krizi , 2000 ve 2001 yıllarında olmak üzere önemli krizler yaşanmıştır.

3.2.2. Türkiye’de Krizler

3.2.2.1. 1982 Bankerler Krizi

Finansal liberalizasyona dönük ilk uygulama, “Temmuz Bankacılığı” olarak bilinen ve 1 Temmuz 1980 yılında faiz oranlarının serbest bırakılarak, pozitif reel faiz uygulamasına geçilmesi ve bankaların mevduat sertifikası çıkarmalarına izin verilmesiyle birlikte mevduat ve kredi faizleri hızla yükselmeye başlamıştır.

Aynı dönemde, banker kuruluşlarının hızla artmasıyla, bankalar önce bankerlerle, daha sonra kendi aralarında fon toplama yarışına girmişlerdir. Bu rekabet, faiz yükseltme yoluyla yürütülmüştür. Böylece rekabetin artması ürün sayısının ve hizmet kalitesinin yükselmesine neden olmuş, ileri teknoloji kullanımı hızlanmıştır. Fakat, Bankerlik kuruluşları arasında ortaya çıkan faiz yükseltmeleri, bir süre sonra bankerleri borç alınan paraların faizinin ödenmesi için, sonradan daha yüksek faiz ile borçlanılmak zorunda bırakmıştır. Böyle bir ortamda ayakta kalmanın tek yolu olarak devamlı olarak faiz yükseltmek olmuştur. Böyle bir sistemin kısa bir süre içerisinde çökmesi ise kaçınılmaz olmaktadır. Beklenen sonuç 1982 yılında “Bankerler Krizi” olarak adlandırılan olayla gerçekleşmiştir. Bu dönemde serbest faiz politikasının ve banker iflaslarının, bireysel bankaların uygulamaları ile yönetim tarzlarının birleşmesinin bir sonucu olarak, çok sayıda bankanın mali bünyesinde sorunlar yaşanmıştır (Yıldırım, 1999, 4).

3.2.2.2. 1994 Krizi

1980 yıllarında başlayan dışa açık ekonomi serbestleşme ile liberalizasyon politikalarının ülkede yaratması beklenen faydaların gözlenemediği özellikle 1980’ li yılların ikinci yarısından itibaren sürekli artan kamu açıklarının gölgesinde kaldığı görülmüştür

Günümüzde de sorun olan iç borç finansman yöntemi 1980’ li yıllarda yapılan düzenlemeyle kamu açıklarının finansman yöntemi değiştirilmiş; yeni finansman teknikleri olarak genel disponibilite ve mevduat munzam karşılık sistemleri ve bankalar arası para piyasasının oluşturulması merkez bankası kaynaklarına başvurulmayı azaltmıştır.

1987 yılına gelindiğinde ise, açık piyasa işlemleri uygulanmış; iç borçlanma için yeni olanak sağlayan, devlet iç borçlanma senetlerinin alım satımı söz konusu olmuştur.

1989 yılında ise kambiyo kontrolleri tamamıyla kaldırılarak sermaye serbestleştirilmesi ile birlikte, bankaların ve devletin borçlanma politikaları da değişmiştir. Kur sistemi olarak yönetimli dalgalanmanın tercih edilmesi, sermaye girişinin hızlandıran faktör olduğu görülmüştür (Kansu, 2004, 156-157).

1980 yılından itibaren uygulanan dışa açık ekonomi politikaları 1989 yılında Türk parasının konvertibiliteye geçmesiyle yeni bir boyut kazanmıştır. TL' nin değer kazanması 1994 yılının ilk üç ayına kadar devam etmiş ve bu değer kazanması yaklaşık % 20 oranında görülmüştür (Özer, 1999, 89). Bu durumda ulusal paranın aşırı değer kazanması cari açığın artmasına ve sermaye girişlerine neden olmuştur.

1991 yılına gelindiğinde, 1991 yılında başlayan Körfez Savaşı ekonomiyi olumsuz yönde etkilenmiş aynı yıl yapılan seçim kamu açıklarında önemli bir artışa neden olmuştur (Kansu, 2004, 158).

Bu gelişmeler Türkiye' yi 1990-1995 yılları arasında mali ve dış dengesizliklerle yüz yüze bırakmıştır. 1980 yılından sonra özellikle 1991 yılından sonra göstergelerin aşırı bozulduğu gözlenmiştir. Özellikle kamu kesimi borçlanma gereğinin borçlanarak dahi karşılanamadığı görülmektedir (Tablo 3.1).

Tablo 3.1 1990-1995 Yılları Arasında Kamu Kesimi Borçlanma Gereği (TCMB, 1995 Yıllık Rapor: 35)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995
Kamu Kesiminin Borçlanma Gereği (GSYİH yüzdesi olarak)	7.4	10.2	10.6	11.7	8.1	6.5

Hazine borçlanma ihalelerini iptal ederek, merkez bankasında para basarak borcun finanse edilmesi sağlanmaya çalışılmış, bu şekilde faiz oranları düşürülmeye çalışılmıştır (Özer, 1999, 90).

1994 krizi iç borçlanma mekanizmasının çöküşüyle hız kazanmıştır. Bunda hükümetin 1993 yılı sonunda enflasyon-döviz kuru-faiz döngüsü kırmaya yönelik girişimlerinin yarattığı monetizasyon beklentisi ve 1993’ te 4 milyar dolar faiz dışı açık verecek kadar bozulan dış denge ve hızla artan kısa vadeli borçlanma sonucunda 1994 yılında dış kredi notunun düşmesi de etkili olmuştur (Ekinci, 1998, 23).

Hazinenin açılan dokuz ihalenin altısını iptal etmesi, piyasada güvensizlik havasına neden olmuş, bunlara ek olarak tahvil ve bonolara vergi uygulanılmasına geçilmesi; hazinenin iç piyasadan borçlanamaz duruma gelmesine ve sistemdeki likidite fazlasının ise dövize yönelmesine (dolarizasyon) neden olmuştur. Uluslararası kredi derecelendirme kuruluşlarının Türkiye’ nin kredi notunu düşürmesi açık pozisyon almış bankaların açık pozisyonlarını kapatmak için dövize yönelmeleri TCMB’ sının döviz satarak piyasaya müdahale etmesine neden olmuştur. Döviz yöneliş ve piyasadaki likiditeyi emmek amacıyla faiz oranları yükselmiştir. Bu arada bankaların çoğu, döviz cinsinden tasarruf mevduatlarını kaybetmişlerdir. Olayların bu şekilde gelişmesi sonucunda Ocak 1994’ de devalüasyon gerçekleşmiştir.

“1994 Ocağında 15000 TL olan dolar kuru, 1994 Nisanında 35000 TL’ ye yükselmiştir” (Özer, 1999, 91).

1994 krizi, bütçe açığının merkez bankası tarafından finanse edilmesi nedeniyle birinci nesil modellere benzer. Çünkü birinci nesil modellerde, bütçe açıklarının merkez bankasından finanse edilmesi sabit kurun gerekliliğinden dolayı rezervlerde azalma yaratmaktadır. Ancak 1994 krizinin birinci nesil modellerden daha farklı sonuçları olmuştur. Çünkü kur sisteminin sabit olmaması yönetimli dalgalanma olması, merkez bankasına farklı politikalar kullanma imkanı sağlamıştır. Merkez bankasının açık piyasa işlemleriyle müdahale etmesi dövize olan talebi azaltamamıştır. TL’ nin uzun süre değer kazanması nedeniyle oluşan dış açıklar hem de bütçe açıkları ekonomik istikrarın sağlanmasında engel oluşturmuşlardır. Ayrıca kamu açıklarının ulaştığı boyut ve ekonominin diğer temel göstergelerindeki kötüleşmeler 1994 krizini kaçınılmaz kılmıştır.

3.2.2.2.1. 5 Nisan Kararları

1989 yılı mali serbestleşme uygulamalarından sonra sürekli artan kamu açıkları, 1989-93 döneminde kronik yüksek enflasyonla birlikte, ödemeler bilançosu dengesizlikleri ve cari işlemler açığının giderek arttığı bir ortam yaratmıştır. Bu nedenle, 1994’ te yaşanan

ekonomik krize son vermek amacıyla, koalisyon hükümeti, bir dizi kararı uygulamaya koyacağını açıklamıştır. 5 Nisan Kararları olarak anılan program yapısal uyum programıydı ve ayrıca konjonktürel hedefleri vardı.

5 Nisan' da ilan edilen ve "5 Nisan kararları" denilen ekonomik istikrar önlemlerinin genel amaçları, ekonomik dengesizlikleri gidermek enflasyonun hızlı bir şekilde düşürülmesi, ihracatın artırılıp ithalatın azaltılması, iç ve dış borçların sınırlandırılması, gelirlerin artırılması harcamaların kısılması yani devletin ekonomik rolünün daraltılması ve sosyal güvenlik sisteminin yeniden düzenlenmesi ve özelleştirmede reformların yapılmasıdır. 5 Nisan Kararlarının konjonktürel hedefleri ise şu şekilde sıralanabilmektedir:

- i) Uluslararası piyasaya güven vermek, güven sağlamak,
- ii) Döviz kuru ile enflasyon arasında bir korelasyon sağlayıp, enflasyon oranında döviz artışını sağlamak,
- iii) KİT zamları,
- iv) Emek maliyetlerinin sabitlenmesi
- v) Merkez Bankası' nın gücünün artırılması ve özerkleştirilmesi
- vi) Merkez Bankası' ndan Hazine' ye verilen kredilerin sınırlandırılması,
- vii) Mevduata tam güvence,
- viii) Devlet harcamalarının kontrolü, borç sarmalına yol açmayan bir borçlanma politikası,
- ix) Vergi denetimi ve vergi politikasında iyileştirmeler yapılması,

Yapısal değişiklikler konusunda 5 Nisan Kararları hayata geçirilememiştir. Ödemeler dengesi, kamu harcamaları ve faiz oranlarındaki etkiler geçici ve sınırlı kalmıştır. 5 Nisan Kararları aşağıdaki biçimde sonuçlanmıştır :

- i) Finansal krizin temel nedenlerinden olan sıcak para girişine karşı bir önlem alınmamıştır. Krizden sonra TL' nin değerlenmesi sürmüş, dolarizasyon artmıştır.

ii) Uzun dönemli yapısal bir vergi reformu yapılmadığından çıkartılan ek vergi yasaları ile geçici çözümler sağlanmış, yüksek bütçe açıkları kapatılamamıştır,

iii) 1996 yılından itibaren TL' nin değerlenmesi nedeniyle, cari açık tekrardan yükselmiştir.

iv) Kısa dönemli sermaye girişleri 1994 yılı rakamlarının üzerine çıkmıştır.

v) Kısa dönemli borçlar, yine kısa dönemli sermaye girişleri yoluyla ödenmek zorunda kalmıştır.

vi) Bütçe harcamaları içinde faiz ödemeleri %50 civarındadır. Bütçe harcamalarında ücretler ve kamu yatırımlarının aldığı pay azalmıştır. Ücretlilerden rantiyeye doğru, bir zenginlik transferi yaşanması, gelir dağılımını kötüleştirmiştir.

vii) Bankacılık sisteminin denetimden yoksunluğu, hazine garantisinin getirdiği ahlaki risk, temel bankacılık hizmetlerinden uzaklaşmaları nedeniyle bankacılık sistemi son derece kırılgan bir haldeydi (Yentürk, 2006, 119-127).

Yukarıda sayılan sorunlara, Güney Doğu Asya ve Rusya'nın yaşadığı krizlerin olumsuz etkileri de eklenmiştir. 1997 Güney Doğu Asya Ülkeleri, paralarını dolara karşı devalüe etmişlerdi. Devalüasyon nedeniyle Türk malları Asya malları karşısında pahalı kalmıştır buna ek olarak sermaye çıkışı görülmüştür fakat sermaye çıkışı spekülasyon davranışlarda dikkate alınacak boyutta değildi. Bu nedenle "Güney Doğu Asya Krizinin mali piyasalara yansımada önemli etkiler görülmemiştir" (Akdiş, 2000, 119). Ayrıca 1998 Rusya Krizi ile de yurt dışına sermaye çıkışı gözlenmiş buna karşı hazine faizleri yükseltmiş bu da ekonomiyi daraltmıştır. 1994 Krizi hakkında bir değerlendirme yapılacak olursa, finansal liberalizasyondan sonra bozulan dengelere bağlı olarak ortaya çıkan bir krizdir (Afşar, 2004, 119).

3.2.2.2.2. Enflasyon Düşürme Programı

9 Aralık 1999 tarihinde IMF ile onaltıncı Stand-by imzalanmıştır, Üç yıllık bir süreyi kapsayan program, para, döviz kuru ve kamu maliyesi politikalarının oluşturduğu belli hedefler ve performans kriterleri esas alınarak oluşturulmuştur. Program üç temel ögeye dayanmaktadır:

i) Kamu sektörü temel fazlasının alabildiğince yüksek tutulması,

ii) Yapısal reformlar gerçekleştirilmesi,

iii) Kendi içerisinde tutarlı gelir politikalarıyla desteklenmiş sıkı döviz kuru yükümlülükleri,

Enflasyonu düşürme fiyat istikrarı amacına dönük olarak uygulanacak politikalar içerisinde en önemli unsur, döviz kuru politikasıdır. Merkez Bankası tarafından yürütülecek olan kur politikasının özellikleri şu şekilde özetlenebilmektedir: (Afşar, 2004, 121).

i) Döviz kuru çapa olarak kullanılacaktır, yıllık hedeflenen enflasyon oranında belirlenecektir,

ii) Döviz kur sepeti bir yıllık süreyi kapsayacak şekilde, günlük olarak açıklanacaktır,

iii) Kur sepeti, ABD Dolan + 0 77 Euro olacaktır,

Sabit kur, 18 ay sonra yerini Temmuz 2001' de dalgalı kura bırakacaktır,

Programın diğer bazı maddeleri ise şöyledir:

i) Tüketici enflasyonu, yapısal reformlarla desteklenen, birbiri ile tutarlı, güçlü, itibarlı ve süreklilik arz eden maliye, gelir, para ve kur politikaları ile eşgüdümlü olarak 2000 yılı sonunda %25, 2001 yılı sonunda %12 ve 2002 yılı sonunda ise %7' ye indirilecektir (Kansu, 2004, 173).

ii) Reel faiz oranları makul düzeylere düşürülecektir,

iii) Büyüme potansiyeli arttırılacaktır,

iv) Enflasyonla uyumlu bir gelirler politikası yürütülecektir,

v) Sıkı bir maliye politikası izlenerek faiz dışı fazla arttırılacaktır,

vi) Borç stoğu azaltılacaktır,

vii) Özelleştirme hızlandırılacaktır,

viii) Enflasyonla uyumlu bir kur ve para politikası izlenecektir.

Temel Hedefler

Programa göre, 1999' da %60 olan enflasyon, 2002 yılı sonunda tek haneli rakamlara indirilecektir. Bunun için, istikrarlı bir döviz kurunun varlığı gerekmektedir. 1 Ocak 2000-31 Aralık 2000 tarihleri arasında döviz kurlarının ne olacağı önceden ilan edilmiştir, 2001 Temmuz'a kadar sabit kur sistemi uygulandıktan sonra 2001 Temmuz'

unda daha esnek bir sistem olan bant sistemine geçilecektir 2001 Temmuz' una kadar kur çıpa olarak kullanılacaktır.

Program, enflasyonu belli sınırlar içinde tutmayı amaçladığından, para arzının mutlaka kontrol altında tutulması gerekmektedir, Merkez Bankası' nın para yaratması belli kısıtlara bağlanmıştır. Merkez Bankası, iç varlıklara dayanarak para arzını arttıramayacaktır. Merkez Bankası, Stand-by gereği önceden belirlenen net iç varlıklar düzeyinin korunması için, kamuya nakit kredi, açık piyasa işlemleri yoluyla fonlama yapamayacaktır. Piyasalardan yalnızca döviz aldığı kadar TL yaratıp, döviz sattığı kadar TL' sini çekebilecektir. Piyasadaki para miktarı, Merkez Bankası' nın döviz alım ve satımlarıyla belirleneceği için faiz oranları, döviz hareketleriyle belirlenecektir. Cari işlemler açığı, net sermaye girişinden büyük olursa, likidite azalacak, faiz oranı yükselip daha fazla sermaye girişi olacaktır. Ya da net sermaye girişi cari işlemler açığından büyük olursa, likidite artacak, faiz oranları düşüp sermaye girişleri yavaşlayacaktır (Eğilmez ve Kumcu, 2001, 5-18).

Maliye politikası ise, faiz dışı fazla vermeyi esas almıştır. Ek vergiler alınacak, yatırım harcamaları kısıllanacak, sosyal sigorta primleri artırılarak emeklilik yaşı yükseltilecektir. Kamunun borcunun artmamasına çalışılacak, özelleştirme gelirleri, kamu borcunun GSYİH' ya oranının düşürülmesinde kullanılacaktır. Bütçe denetimi ve kontrolünün sağlanabilmesi için de altmış dört adet fondan yirmi adedi kapatılacaktır.

3.2.2.3. Kasım 2000 ve Şubat 2001 Krizleri

Aralık 1999 programı ile Türkiye IMF ve Dünya Bankasının desteğini alarak üç haneli rakamlara ulaşan enflasyonu düşürmek için bir dezenflasyon programını uygulamaya koymuştur. Türkiye kur hedefi, net iç varlıklar hedefi ve bütçe açıkları konusunda başarılı olmuştur. Program, enflasyon konusunda ise, hedeflerine ulaşamamıştır. 2000 yılı için hedeflenen %20 enflasyon, yıl sonunda beklentinin daha üstünde olmuştur.

TL' nin Amerikan doları ve Euro' dan oluşan sepet karşısında öngörülen enflasyon oranı kadar artırılması, nominal çıpa olarak kullanılması ile (kur sepetinin günlük değeri 1 Dolar + 0,77 Euro) Merkez Bankası' nın kısa vadeli faizler üzerindeki etkisi sınırlandırılmıştır.

Program başlamadan önce imzalanmış toplu sözleşmelerin yüksek reel ücret artışları da enflasyonu körüklemiştir. Genel olarak, halkın enflasyonun kolaylıkla düşmeyeceğine dair yaygın inançları da, yapılan kontratlarda beklenen enflasyon oranının yükselmesinde etkili olmuştur. Programın uygulamaya konulması ile ortaya çıkan aksaklıklar programa duyulan güveni sarsmıştır.

Türk Lirası Ocak 2000' de % 17 değerli hale gelmiş ve Türk lirasındaki değerlenmeyle birlikte ithalat % 23 artar iken, ihracattaki artış sadece % 2,2 olarak gerçekleşmiştir. İhracattaki olumsuz gelişmenin bir diğer nedeni de, faizlerdeki hızlı düşüş, tüketici kredilerini % 300 oranında artırmış ve bu durumun yarattığı talep patlaması üretimin ihracat yerine iç tüketime yönelmesine neden olmuştur (Afşar, 2004, 122) Sonuç olarak programın öngöremediği talep patlaması ve ithalat hacmindeki artışlar, özel imalat sanayinde mark up fiyatlamasının etkisiyle, mal ve hizmet fiyatlarına yansıtılarak yüksek enflasyonla sonuçlanmıştır (Orhan, 2006, 159).

2000 yılında düşen faizlerle birlikte insanların tasarruf yerine harcama yapmaya gittikleri görülmektedir. İhracattaki olumsuz gelişme, artan ithalat giderleri ile birlikte enflasyon cari açık yükselmiştir.

Cari açığın GSYİH' ya oranı tehlike sınırı olarak kabul edilen %4' ü aşarak %5' e ulaşmıştır. Cari işlemler açığının rezervlere oranı aynı dönemde, %10' lardan %50' ye yükselmiştir (Afşar, 2004, 122).

Enflasyon oranının Türk Lirası' nın değer kaybından fazla olması ve görece olarak düşen faizlerin ithalatı artırması, ihracatın azalması, dış ticaret açıklarının öngörülenden fazla çıkmasına yol açmıştır. (Tablo 3.2).

Tablo 3.2 Ödemeler Dengesi (Milyon \$) (TCMB, 2000 Yıllık Rapor: 45)

	1999	2000	2000-I	2000-II	2000-III	2000-IV
Cari İşlemler	-1.360	-9.765	-2.282	-3.265	-1.194	-3.024
İhracat	26.587	27.324	6.692	7.097	6.678	6.857
Bavul Ticareti	2.255	2.944	637	650	784	873
İthalat	40.687	53.983	11.325	14.149	13.972	14.537
Dış Ticaret Dengesi	-10.443	-22.341	-3.794	-5.983	-6.253	-6.311
Diğ. Mal ve Hiz. Gel.	18.748	22.320	4.020	5.432	7.245	5.623
Turizm Gelirleri	5.203	7.636	735	1.833	3.317	1.751
Diğ Öz. Res. Hiz. Gel.	7.118	7.861	1.706	2.019	2.086	2.050
Karşılıksız Trans.	5.175	5.225	1.201	1.353	1.250	1.421
İşçi Gelirleri	4.576	4.603	1.086	1.169	1.132	1.287
Sermaye H. (Rezerv Hariç)	4.670	9.445	3.435	4.535	2.966	-1.491
Net Hata ve Noksan	1.896	-2.677	-598	129	-1.329	-879
Rezervler	-5.206	2.997	-555	-1.399	-433	5.394
Resmi Rezerv (Değ.)	-5.614	-354	-517	-1.653	-726	2.542

Bu gelişmelere bağlı olarak yabancı fon yöneticileri plasmanlarını tasfiye etmeye başlamışlar ve kredileri kesmişlerdir. Devalüasyon beklentisi ile bankalar açık pozisyonlarını kapatmaya başlamışlar. Bu da döviz talebini artırmış ve piyasada likidite sıkıntısı başlamıştır. Merkez Bankası, IMF programı gereği döviz rezervlerini minimum düzeyde tutmak ve parasal tabanı net dış varlıklarla artış oranında artırmak hedefleri amacıyla piyasaya likidite sunmamıştır.

Uluslararası sermaye hareketlerinin serbestleşmesi ve dış sermaye hareketleri üzerindeki kontroller ve denetimler kaldırılması ile Türkiye ekonomisi, kısa vadeli sermaye hareketlerine açılmıştır. 1989 yılında bütünüyle gerçekleşen finansal serbestleşme, döviz ve faiz kurunun birbirleriyle bağlantılı hale getirmiştir. Merkez Bankası bu nedenle bağımsız politika aracı kullanabilme olanağını yitirmiştir. Uluslararası sermaye hareketlerinin büyüklüğü Merkez Bankasının güçlerini sınırlandırmış. 1999' da 120 milyar dolarlık sıcak para hacmi, Türk ekonomisinin (hizmetler dışı) tarım ve sanayi sektörlerince bir yıllık mal üretiminin toplamına ulaşmaktadır (Yeldan, 2006, 139) (Tablo 3.3).

Tablo 3.3 Spekülatif Kısa Vadeli Yabancı Sermaye (Sıcak Para) Hareketleri Ve Seçilmiş Finansal Göstergeler (Milyon \$) (Yeldan, 2006: 137)

Yıllar	Sıcak Para Yurtiçi Getirisi	Bankacılık Kesimi Dış Kredileri		Ödemeler Dengesi Net Hata ve Noksan	Net Kısa Vadeli Sermaye Hareketleri	Cari İşlemler Dengesi	Para ikamesi
		Giriş	Çıkış				
1988	-0.073			515	-2281	1596	27.0
1989	0.236			971	-584	961	23.0
1990	0.293			-468	3000	-2625	22.5
1991	-0.038	43186	42523	948	-3020	250	29.5
1992	0.154	64767	62363	-1190	1396	-974	39.9
1993	0.045	122053	118271	-2222	3054	-6433	50.2
1994	-0.315	75439	82040	1769	-5127	2631	53.0
1995	0.197	76427	75626	2354	3713	-2339	54.8
1996	0.329	8824	8055	-1781	5945	-2437	50.9
1997	0.278	19110	18386	-2755	1761	-2638	48.6
1998	0.254	19288	19225	-1985	2601	1984	45.1
1999	0.298	122673	120603	1899	759	-1364	45.2

Sermaye girişleri ile cari açıklar finanse edilmeye çalışılmış, döviz rezervleri de artırılmaya çalışılmıştır. Fakat uluslararası sermaye yani sıcak para bankaların açık pozisyonlarını kapatılmak istemesiyle Türk Lirası'ndan kaçışı hızlandırmıştır. Bu şekilde sıcak para tersine spekülasyon hücumuna dönüşmüştür.

Kasım ayında net sermaye çıkışı 5.2 milyar doları geçmiştir. Borsa endeksi çökmüştür, gecelik faizler Kasım ayı sonunda %1000'lerle ifade edilmeye başlamıştır. Merkez Bankası'nın rezervleri, spekülasyon panik hücum (currency attack) karşısında tutunamamıştır.

Merkez Bankası program gereği yapabileceği bir şey yoktu. TL'ye güven tamamen kaybolmuştu. Kriz günleri onbeş gün kadar sürdü. IMF'in 7.5 milyar dolarlık yardım paketini ilan etmesiyle ve stand by'ın dördüncü ve beşinci dilimlerinden gelen 600 milyon dolara yakın meblağ IMF tarafından Türkiye'ye verildi. Aynı dönemde, Dünya Bankası da Ülke Yardım Stratejisi Programı altında üç yıl içinde Türkiye'ye 5 milyar dolar vereceğini açıkladı. Dövizye yönelik bu haberler mali piyasalardaki tedirginliği bir ölçüde azalttı.

Kasım krizinden sonra, 2001 yılının şubat ayında Başbakan ile Cumhurbaşkanı arasındaki ilişkilere bağlı olarak çıkan siyasi kriz dövizde ikinci bir spekülasyon saldırı başlatmıştır. Yabancılar piyasadan çıkmaya çalışırken, bankalar kendilerini korumak için döviz alımına yöneldiler. Kur çıpası kırılmış, gecelik faiz oranları %6200'lerle ifade edilmeye başlanmıştır. 16 Şubatta 10169 puan olan borsa endeksi ise, 19 Şubatta 8683 puana inmiştir. Şubat ayının ortasında 27.9 milyar dolar olan Merkez Bankası döviz rezervi, 23 Şubat'ta 22.5 milyar dolara inmiş ve rezerv kaybı 5.36 milyar dolar olmuştur (Eğilmez ve Kumcu, 2001, 12-13). Bu kadar yüksek oranda olan gecelik faizler dövizde hücumu durduramamıştır. Şubat krizi Kasım krizinde olduğu gibi Merkez Bankası'nın net iç varlıklar hedefinden taviz vermek istememesiyle daha da derinleşmiştir. Mali piyasalar kilitlenmiş, ödemeler sistemi çökmüştü sonuç olarak istikrar programı rafa kaldırılarak, kur çıpası terkedilmiş ve döviz serbest dalgalanmaya bırakılmıştır, %40 oranında devalüasyon yapılmıştır. 1 Dolar 680.000 TL'den 960.000 TL'ye çıkmıştır. Onbeş gün sonra ise, 1 Dolar = 1.200.000 TL olmuştur.

Doların fiyatının ne olacağını bilinememesi oluşabilecek döviz talebini daha öne çekmiştir böylece ekonomide dolarizasyon artmıştır. Ayrıca birçok bankanın açtığı akredifler yurtdışında kabul edilmemeye başlamıştır. Ekonomi durmuştur. Finans alanında yaşanan

kriz, reel sektöre de yansımış, iç talep daralmıştır. Ekonomik daralma, piyasalardaki durgunluk ve istikrarsız döviz kurları, pek çok işyerinin iflasını ve işsizliği beraberinde getirmiştir.

Bu krize bağlı olarak Türkiye ekonomisi 2001 yılında %9.5 oranında küçülmüştür. 2000 yılında 3.000 \$ civarında olan kişi başına milli gelir, hem ekonomik daralma hem de devalüasyonun etkisiyle 2.160 \$' a kadar (%28) gerilemiştir. Kriz öncesi ilk on ay içerisinde net yabancı sermaye girişleri hızla artmış ve 15.2 milyar dolara ulaşmıştır, Kasım 2000 Haziran 2001 döneminde çıkan net sermaye ise, 10.4 milyar dolar olmuştur (Afşar, 2004, 124).

İktidar, krizden çıkmak için, ekonomiden sorumlu devlet başkanlığına Kemal Derviş'i getirmiştir ve IMF ile bir kez daha yeni program hazırlanmıştır. IMF, 8 milyar dolarlık bir yardım paketi sunmuş, Kasım ve Şubat'ta alınan yardım paketlerinin toplamı 19 milyar dolar olmuştur. Hazırlanan 2001 yılındaki yeni programın adı ise "güçlü ekonomiye geçiş" programı olmuştur.

3.2.3. Türkiye' de Liberalizasyon Süreci

Türkiye ekonomisinde finansal reform süreci 24 Ocak 1980 kararlarıyla başlamıştır. 1970' lerdeki iç talebe dönük ve dış ticarete ithal ikameci yapısı, aşırı değerli döviz kuru ve koruma rantlarından beslenen bir sermaye birikim sürecinin tersine 1980' lerde dışa açık model, ihracat teşviklerinin olanak sağladığı rantlardan ve emeğin ücret maliyetlerinden kaynaklanan sermaye birikim sürecini uygulamak isteyen ekonomi gündeme gelmişti (Yeldan, 2006, 54-55). Bu nedenle Türkiye ekonomisinde finansal piyasalarda yaşanan gelişmeler birbirinden ayrı iki döneme ayrılmıştır.

Bu iki dönem ise 1980 öncesi finansal baskı politikalarının uygulandığı dönem ile 1980' den sonra finansal piyasaların serbestleştirildiği dönemdir. "Finansal baskı" kavramı, iç finansal piyasalarda uygulanan fiyat ve miktar kontrollerinin tümünü ifade etmektedir. 1980 öncesi dönemde; kur, faiz ve fiyatlar kamu tarafından belirlenir. Türkiye ekonomisinde finansal baskı politikaları dönemin ithal ikameci sanayileşme stratejisinin finansal ayağını oluşturmuştur. Ülkelerde uygulanmaya çalışılan politikalar, banka kredilerinin devlet tarafından dağıtıldığı, imalat sanayinin korunduğu ve ithalatın çeşitli düzenlemelerle kontrol altına alındığı ithal ikameci sanayileşme politikalarına eşlik eder. Bu dönemde, negatif faiz politikaları yoluyla yatırımların artırılması ve büyümenin sağlanması hedeflenir.

İkinci dönem ise, faiz oranlarının fiyatlar genel seviyesinin ve döviz kurlarının serbest bırakıldığı ve özellikle yüksek faiz politikalarının tercih edilerek, tasarruf birikiminin artırılmasının ve yatırımlara yönlendirilmesinin hedeflendiği politikayı kapsamaktadır.

Bu çalışmada 1980 sonrasında yaşanan, finansal reform süreci olarak da değerlendirilen finansal liberalizasyon süreci ve finansal liberalizasyon politikalarının ardından, tüketim ve harcama kısıtlarının kaldırılması, özel tasarrufun erimesine ve cari işlemler açıklarının sürdürülemez düzeylere gelmesine neden olması irdelenecektir.

Finansal liberalizasyon politikalarıyla 1980' li yıllarda dünya ekonomisinde doğrudan bütçe açıklarına ve mali dengeye bağlı gelişen borç krizleri, 1990-1994 döneminde Meksika krizinde ve 1997 yılında Güney Doğu Asya krizinde mali dengesizliklerin yerini, finansal dengesizliklere bırakarak krizlere neden olduğu görülmektedir (Orhan, 2003, 436).

Bu nedenle çalışmada Türkiye' de liberalizasyon politikalarıyla oluşan kırılگانlıkların finansal piyasalara etkileri incelenecektir.

Ekonomide fon fazlası olan tasarruf sahipleriyle fon ihtiyacı içindeki ekonomik birimler arasındaki fon alışverişini sağlayan piyasalara finansal piyasa (mali piyasa) adı verilmektedir. Finansal sistem içinde finansal piyasalar; vade, spekülasyon, fiyat farklılığı, rekabet koşulları ve asimetrik bilgi akışı nedeniyle birbirine bağlıdır (Afşar, 2004, 145).

Bir ulusal ekonominin gelişmişliği o ekonomideki finansal sistemin gelişmişliği ile ilgilidir. Finansal sistem yani finansal piyasalar kendisinden beklenen fonksiyonları mali aracı kurumlar ile yerine getirmektedir (Afşar, 2004, 125).

Türkiye'de finansal sistem (sektör) beş grupta incelenebilir (Keyder, 2008, 45).

i) Merkez Bankası (Parasal Yetki Kurumu)

ii) Mevduat Bankaları

Kamu Bankaları

Özel Ticari Bankalar

Yabancı Bankalar

iii) Mali Hizmet Kuruluşları (Aracı Kuruluşlar)

Menkul Kıymet Kuruluşları Bankerler

iv) Diğer Mali Kuruluşlar (Para Yaratma Gücü Olmayan)

Kalkınma ve Yatırım Bankaları (Mevduat Kabul Etmeyen)

Kredi Kooperatifleri

Sigorta Şirketleri

Menkul Kıymetler Yatırım Fonu

Menkul Kıymetler Yatırım Ortaklığı

v) Yarı Mali Kurumlar (Sosyal Güvenlik Kuruluşları)

Finansal sistemin aracı kurumlarına baktığımız zaman; bankalar finansal sistemin temel yapı taşları durumunda oldukları için, bu kurumların içinde en önemlilerinden birisidir (Afşar, 2004, 125).

1980' li yıllarda uygulanan finansal liberalizasyon politikalarının temel amacı, ekonomide tasarrufların artırılarak finansal sistem aracılığı ile üretken kesime aktarılması ve böylece ekonomik büyümeye katkı sağlanması şeklinde tanımlanmaktadır.

Finansal liberalizasyon politikaları genel olarak McKinnon (1973) ve Shaw (1973) öncülüğünde temeli atılan ve daha sonra çeşitli ekonomistlerce geliştirilen finansal liberalizasyon teorisine dayanmaktadır. McKinnon ve Shaw Hipotezi olarak bilinen bu teori M. Fry tarafından ekonomi yazınına kazandırılmıştır.

Buna göre, finansal liberalizasyon politikalarının esas amacı ekonomik büyümeyi hızlandırmaktır. Bu da şu şekilde gerçekleşecektir; faiz oranlarının serbest bırakılarak tasarruf oranlarının artışı, finansal varlıkların sisteme akışı ve finansal sistemin derinleşmesi olarak öngörülmüştür.

Finansal liberalizasyon politikaları iç finansal piyasaların liberalizasyonu ve dış ticaret işlemlerinin liberalizasyonu aşamalarıyla uygulanır. Birinci aşamada finansal piyasalarda düzenlemeler yapılır. Faiz oranları serbest bırakılarak, ek vergi yüküne ve parasal genişlemelere gerek kalmaksızın yüksek faizlerle uluslararası kaynaklar sağlanır. Birinci aşamanın ikinci ayağında ise sermaye işlemlerinin liberalizasyonu gerçekleştirilir yani cari işlemler üzerindeki her türlü kısıtlama ve kontrole son verilir. Finansal liberalizasyon politikalarının ikinci aşaması, dış ticaret rejiminin liberalizasyonudur. Bu aşamada tüm tarife ve tarife dışı engeller kaldırılarak dış ticaret işlemleri serbest bırakılır (Afşar, 2004:68, Orhan, 2006:138-139).

3.2.4. Türkiye' de Liberalizasyon Sürecinin Tarihsel Gelişimi

Türkiye' de finansal liberalizasyon politikaları finansal kurumların oluşturulduğu, finansal araçların çıkarıldığı ve kamunun sınırlarının çizildiği alt yapı aşaması ve ardından gelişen finansal derinleşme aşaması olarak uygulanmıştır.

Bu sürecin alt yapı aşamasında faiz oranları, döviz kurları ve finansal araçların vergilendirilmesi ile ilgili düzenlemeler ve yeni finansal araçların çıkarılması, sermaye işlemlerinin liberalizasyonu, interbank ve kamu senetleri piyasalarının kuruluşu yer alır.

Türkiye ekonomisinde faiz oranları tarihsel gelişim sürecinde üç aşamada liberalize edilmiştir, faiz liberalizasyonunun ilk aşamasında finansal sistem yüksek faizlerle sürekli mevduat sertifikası üreten duruma düşürülerek (ponzi game), kırılma başlamıştır (Afşar, 2004:68, Orhan, 2006:144).

Böylece bankaların toplam kredi maliyetine ek olarak geri ödenmeyen kredi maliyetlerinin artışı 1982 bankerler kriziyle sonuçlanmıştır. Böylece ilk aşama, 1984 yılında Merkez Bankasının faize müdahalesiyle son bulmuştur. İkinci aşama, Merkez Bankasının 1984-1987 döneminde yaptığı faiz düzenlemelerinin 1987 yılının ortasında sona ermesiyle başlar 1987-1988 yılında mevduat faizleri serbest bırakılmış ancak, 1988 yılında MB faize yeniden tavan uygulamıştır. Üçüncü aşamada, 1989 yılında konvertibilite kararının alınması, Merkez Bankası ve diğer bankaların uyum içinde faiz oranlarını belirleme hakkı tanınmıştır.

Türkiye' de sermaye işlemlerinin liberalizasyonu tarihsel gelişim süreci içinde şöyle gerçekleşmiştir; 30 ve 32 sayılı karar çerçevesinde iki aşamada gerçekleştirilmiştir. Birinci aşamada; 1980 yılında aşırı değerli kur devalüe edilmiş ve esnek kur sistemine geçilmiş, 1981

yılında Merkez Bankası günlük kur ayarlamalarına gitmiştir, ikinci aşaması 1989 yılında 32 sayılı kararla döviz kuru rejiminin değiştirilmesiyle ilgilidir.

Türkiye’ de finansal derinleşme aşamasının önemli bir göstergesi olan finansal varlık stokunun GSMH’ ya oranı sürekli artma eğilimi göstermesine karşılık, tasarruf oranları artmamış, finansal varlık stoku içinde devletin iç borçlanma senetlerinin payı artmıştır. Finansal derinleşme aşaması, finansal sistemin reel ekonomiden daha hızlı büyümesine, tasarruf birikiminin rantiyeler ve şirketler arasında dağılımına neden olmuştur. Finansal derinleşme aşamasının diğer bir önemli sonucu, ulusal tasarruf açığının yabancı döviz mevduatları tarafından karşılanması ve Türkiye’ de parasal ikame olayının kurumsallaşmasıdır. Ayrıca 32 sayılı kararla sermaye işlemlerinin liberalizasyonu borsada hisse senetlerinin gelirlerini değiştirmemiş yalnızca kamu sektörünün sermaye piyasası içindeki ağırlığı artmıştır. 1982 yılında kamunun sermaye piyasası içindeki payı % 10’ dan 1992 yılında % 25’ e yükselmiştir (Orhan, 2006,145).

3.2.5. Türkiye’ de Ortaya Çıkan Krizlerin Finansal Piyasalara Etkileri

Türkiye ekonomisinde finansal piyasalarda yaşanan gelişmeler iki döneme ayrılmıştır. Bunlardan birincisi, 1980 öncesi finansal baskı politikalarının uygulandığı dönem, ikincisi ise 1980’ den sonra finansal piyasaların serbestleştirildiği dönemdir. Türkiye ekonomisinde finansal piyasaların serbestleşmesi; finansal liberalizasyon finansal reform süreci içinde 24 Ocak 1980 kararlarıyla başlamıştır. Bu nedenle Türkiye ekonomisi iki farklı döneme ayrılır. Türkiye ekonomisinde 1980 sonrası liberalizasyon sürecinin başlamasının ardından, 1982 bankerler krizi, 1994 döviz krizi ve daha sonra ise 2000-2001 finansal krizleri görülmüştür. Bu nedenle çalışmamızın bu bölümü 1980-2000 öncesi ve 2000 sonrası dönem olarak tartışılacaktır.

3.2.5.1. 1980-2000 Dönemi

Türkiye ekonomisinin liberalizasyon sürecinin 24 Ocak 1980 kararlarıyla başladığı dönemdir. Türkiye bu finansal reform dönemini iki aşamalı gerçekleştirmiştir.

i) Alt Yapı Aşaması: Faiz oranları, döviz kurları ve finansal araçların vergilendirilmesi ile ilgili düzenlemeler ve yeni finansal araçların çıkarılması, sermaye işlemlerinin liberalizasyonu, interbank ve kamu senetleri piyasalarının kuruluşu yer alır.

ii) Finansal Derinleşme: Ekonomiler geliştikçe finansal derinliğin göstergesi geniş anlamda parasal büyüklüklerin GSMH’ ye oranının artmasıdır (Karacan, 1999, 117).

Halil Seyidoğlu ise finansal derinleşmeyi şöyle tanımlar: Finans piyasalarının derinliği $M2 Y / GSMH$, $M2 / GSMH$ veya mali varlık stoku / $GSMH$ gibi oranlarla ölçülmektedir (Seyidoğlu, 1999, 99).

Finansal derinleşme tanımlamalarından anlaşılan finans sektöründe yaratılan fonların, reel kesime aktarılma oranıdır. Bu oranın yükselmesi ile finansal derinlik artacak ve ekonomik büyüme oranı artacaktır.

3.2.5.1.1. Alt Yapı Aşaması:

Finansal liberalizasyon sürecinin alt yapı aşamasında, Türkiye’ de ilk olarak yapılan adım 1980 yılında faizlerin serbest bırakılması olmuştur. Yüksek faiz oranlarıyla birlikte özel tasarruf oranlarının düştüğü görülür. Çünkü yüksek faiz oranları özel tasarruf oranları üzerinde; gelirin firmalardan rantiyelere doğru yeniden dağılımı şeklinde negatif etki yaratmıştır. Bu durum faiz oranları üzerinde artış baskısı yaparak toplam tasarrufları baskı altına almıştır. 1980-1983 döneminde küçük tasarrufçular, bina, altın, arsa gibi tasarruf tercihlerini değiştirmemişlerdir.

“1983 yılında sonra reel varlık gelirleri, yerini faiz gelirlerine bırakarak, küçük tasarrufçunun tüketim eğilimini artırmıştır” (Orhan, 2003, 2).

Sonuç olarak, tasarrufçunun tüketim eğiliminde görülen artış, tasarruf birikiminin yatırımlara yansımamasına neden olmuştur.

Finansal liberalizasyon sürecinde yüksek faizden yararlanarak kamu sektörü hazine bonosu, hisse senedi ve gelir ortaklığı gibi çeşitli finansal araçlar yoluyla borçlanma uygulamıştır. Bu ise kamu sektöründe ponzi finansman davranışına neden olacaktır.

İç borç / $GSMH$ oranı; ekonominin kamu sektörü yoluyla kriz duyarlılığını arttırır. Toplam borç içinde kısa vadeli borçlanma eğiliminin artması para politikası ikamesini gösterir. Finansal liberalizasyonun ardından yükselen faiz oranları transfer harcamalarını artırarak kamu tasarruf oranlarını düşürerek, kamu kesimi borçlanma gereksinimi (KKBG) artırmıştır (Orhan, 2003, 3).

Alt yapı aşaması yeni finansal araçların çıkarılması ve çeşitlenmesi açısından incelenirse, 1980 sonrasında finansal piyasalarında finansal araçların çeşitlendiğini ve ulusal gelire görece hacim değerlerinin arttığını (sistemin derinleştiğini) görülmektedir (Yeldan, 2006, 131). (Bkz Tablo 3.4 Ek-1)

1980' de menkul kıymet ihraçları stokunun ulusal gelire oranı %2.1 1990' da %6.5'e, 1999' da ise %39.8' e ulaşmıştır. Toplam mevduat da 1980' deki %10' luk orandan, 1999' a geldiğinde ulusal gelirin %39.5' ini bulduğu görülür.

Toplam mevduat içinde vadeli mevduatın payına bakılırsa; 1980' da toplam vadeli TL mevduatının ulusal gelire oranı %2.2' den, %16.3' e çıkmıştır. Ayrıca tablonun üçüncü bölüm satırından hisse senedi piyasasında, repo-ters repo piyasalarında işlem hacminin artmış olduğu görülebilmektedir.

Finansal liberalizasyon sürecinin alt yapı aşamasında ihraç edilen menkul kıymet kompozisyonuna bakıldığında dikkati çekmekte olan bir durum söz konusudur. Bu da ihraç edilen menkul kıymetlerin hemen hemen tamamına yakınının kamu kesimi menkul kıymet toplamına aittir 1999 itibariyle, ihraç edilen menkul kıymet toplamının gelire oranı, % 39.8' dir. Bunun içinde kamu kesimi borçlanma senetlerinin payı ise, % 38.7' dir. Özel kesimin hisse senetlerinin ihraçlarının ulusal gelire oranı ise yalnızca % 1.1 olmaktadır.

Finansal liberalizasyon sürecinde, devlet iç borçlanma senetlerine dayalı liberalizasyonun finansal piyasalara üç temel etkisi olduğu anlaşılmaktadır. Bunlardan birincisi kamunun maliye politikası, merkez bankasının parasal politikalarını ikame ederek, kamuya sınırsız bir kredi hacmi sunmuş olmaktadır; ikincisi, süreç Hazine' ye finansal piyasalarda bir tekel konumu yaratarak kredi havuzunun dağıtımında etkinlik ölçütlerini ve verimlilik beklentilerini geçersiz kılmıştır; üçüncüsü ise, kamu DİBS' lerinin düzensiz aralıklarla ve büyük boyutlarda piyasaya giriyor olması sonucu, para çarpanı dalgalanmaya ve belirsizliğe itilmiştir.

3.2.5.1.2. Finansal Derinleşme Aşaması

Türkiye' nin son on beş yılda yoğun bir biçimde mali sektöre ilişkin reformlar yapmış olması, doğal olarak mali sistemin GSMH' ye oranının artmış olması şeklinde bir tahmine zemin hazırlamaktadır. Nitekim. Türkiye ve diğer ülkeler üzerine yapılan çalışmalar mali sektör reformları ve liberalizasyonla birlikte bu oranın yani mali derinleşmenin arttığını göstermektedir.

Finansal liberalizasyon sürecinin finansal derinleşme aşamasına bankacılık mevduatının kompozisyonu açısından bakılırsa; ulusal parasal büyüklükleri incelemek gerekecektir.

$$M1 = \text{Dolaşımdaki para} + \text{vadesiz mevduat}$$

$$M2 = M1 + \text{vadeli mevduat}; M2 = \text{Para Arzını gösterir.}$$

M1 ve M2 ulusal para cinsinden (TL) cinsinden para stokunu gösterir.

$$M2Y = M2 + \text{döviz tevdiat hesapları ile oluşur.}$$

Finansal derinlik arttıkça yani parasal büyüklüklerin GSMH' ya oranı arttıkça bankacılık kesiminin (sisteminin) kırılabilirliği artacaktır. Kırılabilirliğin artmasının tanımını ise şu şekilde ifade edebiliriz. Banka pasiflerinin büyümesi ekonominin büyüklüğüne ve uluslararası rezervlerin stoğuna göre çok hızlı ise, banka varlıkları likidite, vade ve para cinsine göre banka pasiflerinden önemli ölçüde farklıysa; bankanın sermayesi ve / veya kredi-zarar karşılıkları banka varlıklarının oynaklığını karşılayacak kadar değilse ve ekonomi büyük güven şoklarına (bazıları kontrol dışındaki dışsal olaylardan kaynaklanır) maruz ise, bankacılık kesiminin kırılabilirliği söz konusudur (Karacan, 1999, 118). Açıkça görüldüğü üzere finansal liberalizasyon için ekonominin finansal derinliğinin artırılması, mevcut ekonominin finansal sisteminde kırılabilirliğe neden olacaktır.

Türkiye ekonomisinin finansal derinleşme aşaması olarak; ulusal parasal büyüklükleri görmek için tablo 3.4' e bakılırsa, tablonun ikinci kısmında yer alan parasal göstergeler kısmında M2 oranı yani para arzı 1985 yılı itibari ile %24.2 1990 yılına gelindiğinde ise % 18.0' a düştüğü görülmektedir.

Yabancı para cinsinden M2Y ise aynı dönemlerde; % 26.3' den 1996' lara kadar % 36.8' lere çıktığı görülmektedir. M2Y' de görülen giderek artışın gittikçe artan bir para ikamesini (dolarizasyon) göstermektedir. Ulusal finansal piyasaların gittikçe ulusal para biriminden TL' den uzaklaştığı daha açık bir şekilde tablo 3.4' den anlaşılmaktadır.

Finansal derinleşme hipotezi Orhan (2006) tarafından bildirildiğine göre; Lewis (1992), finansal derinleşme yüksek faiz oranlarıyla finansman sektöründe yaratılan fonların reel kesime aktarılması ile sağlanacak bu da ekonomik büyümeyi arttıracaktır. Bu finansal derinleşme, şu şekilde sağlanır; yüksek faiz oranları bankacılık sektöründe banka mevduatları üzerinde tasarruf ve portföy etkileri yaratacak bu şekilde faiz yoluyla varlıkların reel getirileri arttırılmış olacak bu da tüketimi caydıracak ve böylelikle tasarruf artacaktır. Tasarruf artışı ile yatırım artışı sağlanmış olacak yatırım artışı da beklenildiği gibi ekonomide büyüme oranını arttıracaktır (Orhan, 2006, 138-139).

Türkiye ekonomisinde finansal derinleşmenin toplam tasarruflar yolu ile toplam yatırımları uyarması beklenen bir sonuç olmaktadır. Bankacılık kesimi olarak toplam tasarrufların toplam yatırımları uyarması davranışı fonların toplam yatırıma aktarılması ile sağlanabilecektir. Bu da bankacılık kesimi ile mümkün olabilecektir.

Çünkü bankacılık kesimi, tasarruf sahipleri ve yatırımcıları giderek çeşitlenen ve derinlik kazanan finansal araçlar aracılığıyla yakınlaştırarak, yatırım talebinin genişlemesine olanak sağlar (Yeldan, 2006, 133).

Bu nedenle bankacılık kesimi kredilerinin ulusal gelire oranına bakılırsa, 1988' de %17.6 iken, 1990' da %16.5' e, 1991' de düşme eğilimine girmiş; 1997' de %21.7' lik sıçrama yapmış, 1998' de %19.4 ve 1999' da %20.1' ler civarında kalmıştır (Bkz. Tablo 3.4).

Karacan (1999) tarafından bildirildiğine göre; Sheng (1996); 1980' lerdeki yüksek faizlerle bankacılık sorunlarına ilişkin ilgiyi ortaya koymaktadır. Faizler yüksek olduğunda; bankalar uzun süreli banka kredilerini fonlamak için interbank piyasasından yabancı para cinsinden kısa süreli borçlanmaya gidebileceklerdir. Bu durum; devalüasyon olduğunda kötü bir biçimde sonuçlanır. Örnek olarak ülkelere baktığımızda; Meksika krizinde net döviz yükümlülüklerinin arttığı görülecektir. Karacan (1999) tarafından bildirildiğine göre; aynı şekilde Mishkin (1996) faiz oranlarının yükselmesiyle ve ekonomik faaliyetlerin düşmesiyle kredilerin kredi riskinin artacağını belirtir ve Sheng' e benzer ilgi ise; Meksika devalüasyonunun Meksika firmalarının net özvarlıklarını bozduğunu belirtmesidir (Karacan, 1999, 119).

Türkiye ekonomisinde 1989 yılında sermaye hareketleri üzerindeki bütün kontroller ve denetimler kaldırılarak sermaye hareketleri bütünüyle serbestleştirilmiş böylece tüm finans piyasalarında olduğu gibi bankacılık kesiminde de kısa vadeli sermaye akımlarına açılmıştır. Bu bağlamda, bankalar giderek artan KKBG' ni devlet iç borçlanma senetleriyle finanse etmeye çalışmıştır. Sonuç olarak 1994 yılında kriz gerçekleşmiştir.

Yeldan (2006), Bankacılık kesiminin 1989 finansal liberalizasyon süreci ile işlevinin değiştiğini bu yeni işlevin ise, uluslararası arbitraja dayalı kısa vadeli dış finansmanı, yurt içinde kamu iç borçlanma senetlerinde değerlendirerek reel kazanç elde etmeye yönelmesi haline dönüştüğünü açıklamıştır. Dolayısıyla, finansal derinleşme sürecinde bankacılık kesimi, asli işlevlerinden olan reel sektöre yatırım finansman sağlama görevini terkederek, faiz-döviz kuru arbitrajına dayalı, rantiyer tipi spekülasyon kazançları öne çıkartan bir işlev üstlenmektedir (Yeldan, 2006, 144).

İktisat yazınında kısa vadeli sermaye akımları, doğası gereği akışkan, kısa vadeli spekülasyon arbitraja dayalı finansal işlem olduğundan sıcak para olgusu ile aynı anlamda kullanılır.

Bankacılık kesiminin yeni işlevi doğrultusunda oluşan bu gelişim sonucunda bankacılık kesimi için gerekli kaynak ihtiyacı, ulusal faiz ile Türk Lira' sının yabancı dövizler karşısındaki aşınması (devalüasyon) arasındaki spekülasyon arbitraja dayalı uluslararası sermaye girişlerinden yani sıcak paradan sağlanır. Bu nedenle Yeldan (2006) tarafından bankacılık kesiminin uluslararası piyasalardan sağladığı dış kredilerin yıllık giriş ve çıkış miktarları sıcak paranın en önemli göstergelerinden birisi olarak kabul edilmektedir (Yeldan, 2006, 146).

Aşağıdaki tablo 3.1' de 1989 yılında finansal liberalizasyonun ardından 1990 yılından itibaren bankacılık kesiminin uluslararası piyasalardan sağladığı dış kredilerin yıllık giriş ve çıkış miktarlarını göstermektedir. Tabloda 1993 ve 1999 yıllarındaki dış kredi miktarlarındaki artış dikkat çekmektedir. Çünkü 1993 ve 1999 yıllarının ardından Türkiye' de 1994 ve 2000-2001 krizleri gerçekleşmiştir (Tablo 3.5)

Tablo 3.5 Bankacılık Sistemi Dış Kredileri (Milyon \$)
(TCMB, 1999 Yıllık Rapor: 45)

	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
Kredi Girişi	42	63	121	75	76	8	19	19.8	122
Kredi Çıkışı	41	61	180	81	75.5	7	18.7	20	120

Karacan (1999) tarafından bildirildiğine göre; Rojas – Suarez ve Weisbrod (1995), gelişmekte olan ülkelerdeki bankacılık kesimi uzun vadeli fonlama kaynaklarına ulaşma olanaklarının daha az olması yani pasif tarafta ve riskleri yaymada ve likiditeyi artırmak için sermaye piyasalarından daha az yardım almaları yani aktif tarafta olması nedeniyle vade uyumsuzluğu riskleri daha yüksek olarak görülür (Karacan, 1999, 120).

Bankacılık sektörünün Türkiye’ de kaynaklarını reel sektör yerine kamu borçlanma senetlerinde değerlendirerek kazanç sağlamaya yöneltmesinde; bankacılık sektörü bu fonlamayı uluslararası kısa vadeli spekülasyon kaynaklarından sağladığı için bu durum bankaların döviz aktifleri ile döviz yükümlülükleri arasındaki farkın açılmasına neden olacaktır. Başka bir ifade ile bankaların açık pozisyonda olmaları anlamına gelmektedir (Yeldan, 2006, 152). Bu bağlamda açık pozisyon bankacılık sektöründe kur riskine karşı daha duyarlı hale getirecek yani açık pozisyon kırılabilirliğin bir göstergesi olacaktır.

Tablo 3.6’ ye bakıldığında 1994 yılında yaklaşık %1.5 olan açık pozisyonların toplam aktiflere oranı yıllar geçtikçe artma eğilimindedir. 1999 yılında %9 seviyelerini geçtiği görülür. (Tablo 3.6)

Tablo 3.6 Bankacılık Sektöründe Açık Pozisyon (%)
(Yeldan, 2006: 154)

1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
7.2	1.5	4.0	3.2	5.3	7.0	9.3

1980-2000 yılları arası finansal derinleşme aşamasının genel değerlendirmesi yapılırsa; Türkiye ekonomisinde M2Y parasal büyüklüğünde yani döviz mevduatlarındaki artış gözlenmekte bu ise TL' den kaçışı yani dolarizasyonu ifade etmektedir.

Finansal tasarrufların arttığı gözlenmektedir; ancak bu durumun toplam tasarruf artışına işaret ettiğini söylemek mümkün olmamaktadır. Söz konusu dönem içinde ekonomideki toplam tasarruf oranı artış göstermemiş yalnızca kompozisyonunda finansal kesim lehine bir kayma meydana gelmiştir. Liberizasyon politikalarının bir uzantısı ve dışa açılma sürecinin de bir parçası olarak sermaye hareketlerinde 1989 yılında yaşanan serbestleştirilme ise finansal sistemin yeni boyut kazanmasını sağlamıştır. 1989 yılında kambiyo rejiminde yapılan değişikliklerle de birleşince finansal sistem döviz kuru ve yabancı sermaye hareketlerinden önemli ölçüde etkilenen yeni bir yapıya sahip olmuş, para ikamesi sürecinin ağırlıkla yaşandığı dönem olmuştur.

Sermaye akımlarının 1989 serbestleşmesiyle para ve faiz kuru birbirine bağlı hale gelmiş, MB' sının bağımsız politika yapma olanağı kalkmıştır.

3.2.5.2. 2000 Sonrası Dönem

Licchetta (2000) tarafından bildirildiğine göre; Bordo (2001) ve Hoggarth (2002), 1994-1995 Meksika, 1997-1998 Güney Doğu Asya, 1998 Rusya, 1998-1999 Brezilya ve 2000-2001 Türkiye krizleri; yakın zaman finansal istikrarsızlığa örnektir ve uluslararası finansal sistem üzerinde daha geniş etkiye sahiptir. Bu döviz krizleri bir çok durumda bankacılık krizleri ile ilişkilendirilmektedir. Bu nedenle büyük ekonomik ve sosyal maliyetleri vardır (Licchetta, 2009, 5).

Bu nedenle 2000 – 2001 krizlerini içeren 2000 sonrası finansal liberalizasyon sürecinin finansal piyasalara etkileri bankacılık sektörü açısından incelenecektir.

Türkiye ekonomisinde 2000 sonrası dönem, 2000 – 2001 krizlerinin ardından uygulanan finansal reformlarla şekillenir. Uygulanan yapısal reformlar 2000 öncesi dönemden farklıdır çünkü finansal liberalizasyon sürecinin birinci döneminde uygulanan programlar finansal reform niteliğindedir. 2000 sonrası dönem ise ortaya çıkan finansal krizlerle şekillenmiş ve ortaya çıkan krizlerin çözülmesi dönemidir.

Türkiye’ de 2000 sonrası dönem yüksek faiz oranlarının uygulanması ve ona bağlı gelişen sorunlarla şekil almıştır. Bu bağlamda 2000-2001 krizleri finansal liberalizasyon politikalarının ardından temel ekonomik dengesizlikler yüksek faiz oranlarıyla sürdürülemeyen cari açık ve ahlaki çöküş etkisiyle kriz duyarlılığının (kırılganlığın) artmasıyla yaşanmıştır (Orhan, 2003, 7).

3.2.5.2.1. Alt Yapı Aşaması

Alt Yapı Aşamasında; finansal liberalizasyonun ardından, yükselen faiz oranları kamu ve özel sektörün iç ve dış borçlanma olanaklarını artırmıştır. Yüksek faiz politikaları yoluyla kısa vadeli sermaye akımlarına dayanan aşırı borçlanma eğilimi cari açığı artırmıştır. Bir taraftan Merkez Bankası rezervlerine ek kaynak yaratılırken diğer taraftan borç yükü artırılmıştır.

Finansal liberalizasyon politikalarıyla yüksek faiz uygulaması sermaye akımlarını çekerek kamunun iç borçlanma artışını arttırmıştır. Kamu kesiminde iç borçların GSMH’ ye oranındaki artışlar ponzi finansman nedeniyle kamu kesimi yoluyla finansal kırılganlığı artırmıştır bu ise kriz duyarlılığının artması demektir.

Sermaye akımlarının yüksek faiz uygulaması ile ülkeye gelmesi Merkez Bankası’ nın bağımsız para politikası uygulamasını kaybettirecektir. Çünkü Yeldan (2006)’ a göre Merkez Bankası’ nın döviz rezerv pozisyonu, finansal sistemin kırılganlığının ve güvenilirliğinin bir göstergesidir (Tablo 3.7).

M2Y / Rezervler oranı; 1991’ de maksimum düzeyine 7’ ye yakın bir seviyeye ulaştığı, 1997’ de 2.8’ e yakın bir düşme gösterdiği ve 1998’ den itibaren yükselme eğilimi gösterdiği görülür. Türkiye ekonomisinin 2000’ li yıllarda finansal sisteminin kırılgan ve güvensiz olduğunu göstermektedir.

Tablo 3.7 M2Y/Merkez Bankası Rezervleri (Yeldan, 2006: 143)

1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
5.5	5.7	6.9	6.0	5.5	4.5	3.4	3.0	2.8	3.2	3.3	3.2

2000 yılında bankacılık sektörüne bakarak devlet iç borçlanma senetlerinin neredeyse tek alıcısının % 80' e yakın payla, bankalar olduğu anlaşılmaktadır. Bankacılık sektörünün kaynaklarını reel sektör yerine kamu iç borçlanma senetlerinde değerlendirdiği anlaşılmaktadır (Tablo 3.8).

Tablo 3.8 DİBS'nin Alıcılara Göre Dağılımı (%) (TBB, 1991-2000 Finansal Raporu)

%	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001
Bankacılık Sektörü	86	93	79	78	72	82	85	90	87	85	79	74
Diğerleri	14	17	21	20	28	18	15	10	13	15	21	26

Bankalar söz konusu uzun vadeli kağıtları, kısa vadeli mevduatlar, İnterbank piyasa işlemleri ya da dış borçlarla fonlanması durumunda kalınması, kamunun kısa vadeli borçlanarak uzun vadeli kağıtlar satın alması, vade uyumsuzluğu yaratarak, faiz riskini ve finansal kırılganlığı artırmıştır (Orhan, 2003, 9).

Türkiye' de finansal liberalizasyon politikalarıyla başlayan yüksek faiz oranları bankacılık kesiminde aşırı ödünç verme ve performans dışı kredi kullanımı yani yüksek riskli ve düşük getirili yatırım projelerinin kolaylıkla kredi bulması sonucunda ters seçim etkisi görülmüştür; aşırı ödünç verme sorunu yetersiz sermaye yapısı, yeterince denetlenemeyen zayıf bankacılık sektörüyle birleşerek ahlaki çöküş etkisi yaratmıştır.

Türkiye’deki finansal piyasaların asimetrik bilgi ortamında çalışması finansal liberalizasyon politikaları nakit akımları ve vade yapıları yoluyla finansal dengesizliklerin reel ekonomiye aktarılmasını sağlamıştır. Bununla birlikte bankacılık kesiminde yaşanan panik ile finansal krizlerle sonuçlanmıştır.

3.2.5.2.2. Finansal Derinleşme Aşaması

Türkiye’de finansal liberalizasyon sürecinde alt yapı aşaması, başarıyla tamamlanmasına karşılık, kamuda finansal davranış değişimi yani finansal sınırların çizilmesi ile kamu ve özel sektörde finansal ilişkilerin biçimleri yeterince düzenlenmemiştir. Buna bağlı olarak, kamu ve özel sektör arasında özellikle, finansal ilişkiler açısından çeşitli koalisyonlar gerçekleşmiştir. Özel bankalar-reel sektör ile kamu bankaları-reel sektör arasında finansal sistemin kaynak dağıtım etkinliğini bozan koalisyonlar oluşmuştur. Bu gelişme ise, finansal piyasalarda ahlaki çöküş sorununa ve ters seçim etkisine yol açmıştır. Bu bağlamda Türkiye’de finansal liberalizasyon politikaları, performans dışı kredi kullanımına; aşın ödünç verme sorununa; zayıf ve yetersiz sermaye yapısına sahip çok sayıda irili ufaklı, banka ve banka şubesinin açılmasına neden olmuştur (Orhan, 2003, 9).

Türkiye ekonomisinde bankacılık sisteminin finansal sistemin %87’ sini (BDDK, 2002, s.22). oluşturduğu düşünüldüğünde, zayıf bankacılık sektörünün finansal piyasalarda etkisinin büyük olduğu anlaşılmaktadır.

Türkiye ekonomisinde Kasım 2000 ve Şubat 2001 krizlerine yol açan, asimetrik bilgi; nakit ve vade yapısına bağlı olarak yaşanan ponzi ve spekülatif finansman; kur ve vade uyumsuzlukları ile az gelişmiş finans ve sermaye piyasalarının ürettiği tüm kriz mekanizmaları; zayıf bankacılık sektörü, açık pozisyon eğilimi, aşın ödünç verme ve performans dışı kredi kullanımı, özel sektörde aşın kredi kullanımı, takipteki kredi hacmi ve batık kredi sorunlarına neden olmuştur (Orhan, 2003, 9). Bu çerçevede Türkiye’de finansal piyasalarda oluşacak etkiler bankacılık sektörü açısından incelenecektir.

Karacan (1999) tarafından bildirildiğine göre; Bhattacharya – Thakor (1993) bankalar gerek ekonomik gerekse mali istikrar açısından çok büyük bir öneme sahiptirler. Çünkü finansal krizin ortaya çıkmasında ve bu krizin yayılmasında bankacılık sistemi

merkezi bir konuma sahiptir. Bankaların özel ve önemli olmaları, finansal istikrar açısından incelenir. Parasal istikrar “genel fiyatlar düzeyinin istikrarı” iken; finansal istikrar Karacan (1999) tarafından bildirildiğine göre; Crockett (1997) “finansal sistemi oluşturan anahtar kurumların ve piyasaların istikrarı”dır. Bu açıdan bakıldığında ise finansal istikrar; finansal sistemdeki anahtar kurumların istikrarlı olmasını ve anahtar piyasaların istikrar içinde olmasını gerektirdiğini ifade eder.

Finansal istikrar açısından kurumların da istikrar içinde olması gerekir bu nedenle bankalar özel bir konuma sahiptirler. Karacan (1999) tarafından bildirildiğine göre; Crockett (1997) ve Goodhart et al (1998) bankaların istikrar açısından önemli olmalarının dört ana nedeni vardır bunlar:

i) Bankalar özellikle fon akımlarının takası ve ödemelerin sağlanması açısından mali sistemde merkezi bir pozisyona sahiptirler. Bu açıdan bankacılık sisteminde ortaya çıkacak sistematik kriz ödemeler sisteminin hasar görmesine neden olur dolayısı ile ekonomik sistem bundan zarar görür. Bir bankadaki iflas sektördeki diğer bankaları da olumsuz etkiler ve bu sektöre ve makro ekonomiye yansır.

ii) Mevduat sahiplerinin yaygın bir biçimde paralarını çekmek için bankalara yönelmesi bir başka deyişle bankalara tahaccüm sistemik bir tehlike yaratır.

iii) Bankaların sözleşmelerinin niteliği önemlidir. Bankalar kısa vadeli fonları daha uzun vadeli varlıklara dönüştürürler.

iv) Mevduat sigortası ve son kredi mercii gibi güveni sağlayan sistemler bankacılıkta ters seçim (adverse selection) ve ahlaki rizikoya (moral hazard) neden olur.

Bu nedenlerle birlikte bankaların sahip olduğu özel konum dikkate alındığında, bankaların finansal sistemin istikrarı açısından önemleri ortaya çıkmaktadır (Karacan, 1999, 40-42).

Bankacılık sektörünün finansal sistem açısından taşıdığı önem nedeniyle; Türkiye ekonomisinde 2000 sonrası dönemde, Kasım 2000 ve Şubat 2001 krizlerine yol açan, asimetrik bilgi; nakit ve vade yapısına bağlı olarak yaşanan ponzi ve spekülasyon finansman; kur ve vade uyumsuzlukları ile az gelişmiş finans ve sermaye piyasalarının ürettiği kriz mekanizmalarının neden olduğu sorunlar bankacılık sektörü açısından incelenecektir.

3.2.5.3. Zayıf Bankacılık Sektörü

1989 yılında 32 sayılı karar ile uluslararası sermaye hareketleri tamamen serbestleştirilmiştir. Uluslararası sermayeyi çekmek için faizler yüksek tutulmuş bu şekilde ülkeye gelen sermaye kamu açıklarının finansmanında, ekonominin ithalat ve tüketim hacminin genişletilmesinde kullanılmıştır.

Türkiye’ de bankacılık sektörü rekabet düzeyi, fiyat oluşturma ve kaynak dağılım süreci açısından oligopolistik bir yapıya sahiptir. Bankacılık sisteminin genel görünümü açısından, kamu bankalarının sayısı az olmakla birlikte, toplam aktifler içindeki payının artışı, bankacılık sektöründe yoğunlaşma oranını yükseltmektedir (Orhan, 2003, 9).

Bankacılık sektörüne giriş çıkış serbestliğinin sağlanması ile banka kurmanın aşırı derecede kolaylaşması, bankacılık sektörünün dışa açılması ve uluslararası finans sistemi ile bütünleşmesi gibi uygulamalara bağlı olarak, banka sayısı hızla artmıştır.

1999 yılı itibari ile banka sayıları 81’ e ulaşmıştır, Ancak 1990 sonrasında faaliyete geçen bankalara bakıldığında bankaların büyük bir kısmının küçük, sermayesi yetersiz ve daha çok kurucusunun iştirak ve üretimini finanse etmek amacıyla kurulmuş bankalar olduğu görülür (Afşar, 2004, 134).

Bankacılık sektörüne giriş çıkış serbestliğinin sağlanması, banka kurmanın aşırı derecede kolaylaşması ile bankacılık sektöründe yerli ve yabancı banka sayısı artmıştır buna ek olarak kamu bankalarının sistem içindeki ağırlığının azaldığı görülür. Bankacılık sektörünün toplam aktifleri içinde kamu bankalarının payı 1980 ve 1990 yıllarında % 45 civarında iken bu oran 2000 yılında % 34 düzeyine gerilemiştir (BDDK, 2002, 22).

1999 – 2000 döneminde bankacılık sektörünün dönem net karları ve zararları şu şekildedir; bankacılık sektörünün 2000 yılında -4,0333 milyon dolar dönem net zararı vardır (Tablo 3.9).

Tablo 3.9 1999-2000 Döneminde Bankacılık Sektöründe Dönem Net Karları Ve Dönem Zararlı (TBB, 2000 Finansal Raporu)

	1999			2000		
	Net kar	Zarar	Toplam	Net kar	Zarar	Toplam
Ticaret Bankaları	3.823	4.699	-876	2.617	6.970	-4.353
Kamusal sermayeli	527	-	527	190	454	-264
Özel sermayeli	2.882	29	2.853	2.232	1.445	787
Fon'daki bankalar	2	4.667	-4.665	-	4.927	-4.927
Yabancı sermayeli	412	3	409	195	144	51
Kal. Ve yat. Bankaları	360	-	360	320	-	320
Sektör	4.182	4.699	-517	2.937	6.970	-4.033

3.2.5.4. Bankaların Açık Pozisyon Eğilimi

Enflasyonla mücadele programı sonucunda, TL' nin dolar karşısında reel olarak değer artışı; kamu kesimi borçlanma gereksiniminin artışı; kredi talebinin artışı ve yurtdışı borçlanmaya bağlı olarak döviz arzının artışı bankaların açık pozisyon eğilimini artırmıştır. 1980 sonrası liberalizasyon politikaları sonucunda, uluslararası sermaye girişi ile bankalar açık pozisyonda olmakta bu durum ise finansal piyasaları kırılganlaştırmaktadır. Böylece bankacılık sektörü kur riskine karşı daha duyarlı hale gelmektedir.

Aşağıdaki tabloda, bankacılık sektörü bilançosunda aktif ve pasif dengesinin yabancı para kalemleri arasındaki farkı gösteren döviz pozisyon açığının, 1999 – 2000 döneminde, bankacılık sektöründe 13.2 milyar dolardan, 17.3 milyar dolara yükseldiği görülür. Ayrıca özel sermayeli bankaların pozisyon açığının bankacılık sektöründe yüksek düzeyde olması finansal kırılganlığı artırmıştır. (Tablo 3.10).

Tablo 3.10 1999-2000 Döneminde Bankacılık Sektöründe Yabancı Para Dağılımı ve Bilanço Döviz Pozisyonu (TBB, 1999-2000 Finansal Raporu)

	Pasif (yüzde)		Aktif (yüzde)		Bilanço Döviz Pozisyonu (milyon dolar)	
	1999	2000	1999	2000	1999	2000
Ticaret Bankaları	48	47	37	35	-13.345	-17.618
Kamusal Sermayeli	20	20	19	19	-70	-652
Özel Sermayeli	62	60	51	45	-7.303	-11.474
Fon'daki Bankalar	85	64	19	34	-4.881	-3.960
Yabancı Sermayeli	64	66	48	48	-1.092	-1.532
Kal. Ve Yat. Bankaları	50	45	52	49	126	317
Sektör	48	46	38	35	-13.218	-17.301

3.2.5.5. Aşırı Ödünç Verme ve Performans Dışı Kredi Sorunu

Karacan (1999) tarafından bildirildiğine göre; Galbis (1993), Kaminsky – Reinhart (1995) ve BIS (1996); finansal liberalizasyonun bir sonucu olarak hızlı kredi genişlemesi görülür ancak bununla birlikte yüksek faiz oranlarının eşlik etmesi bir çelişki olacaktır.

Aynı zamanda Karacan (1999) tarafından bildirildiğine göre; Mishkin (1996) faiz oranlarının yükselmesi ve ekonomik faaliyetlerin düşmesiyle kredilerin kredi riskinin arttığını belirtmiştir (Karacan, 1999, 119-121). Kredi riski; ülkeye giriş yapan sermaye akımlarının spekülâtif fonlanması sonucu, bankacılık sektörü için bankaların açık pozisyonlarında kar elde etmek demektir. Sıcak paranın, geliştiği ülkenin ulusal parasını değerli hale getirecektir. Spekülâtif fonlanma tersine döndüğü zaman ise, kurlarda ani yükselmelere neden olacak, döviz kurlarındaki bu artış açık pozisyondaki bankaları zora sokacaktır. Bankalar döviz yükümlülüklerini müşterilerine yansıtmak suretiyle kredi riski ile karşılaşacaklardır.

Karacan (1999) tarafından bildirildiğine göre; Caprio et. al (1994), finansal liberalizasyonla finansal sistemin serbestleşmesi veya banka kredilerindeki sınırlamaların gevşetilmesi veyahut kaldırılmasının ardından serbestleştirilmiş sektörlerde (gayrimenkul, menkul kıymet) kredi talebi hızla artacaktır (Karacan, 1999, 121).

Karacan (1999) tarafından bildirildiğine göre; BIS (1996), bankacılık sektöründe risk paylaşım fırsatları sınırlıdır. Örneğin gayri menkul şirketleri kendilerini (hisse senedi ihracı ile banka finansmanına ek destek sağlamaktan farklı olarak) sadece banka kredileri ile finanse ederlerse ve uygulamada ipoteklerin menkul kıymetleştirilmesi yoksa bankalar, gayrimenkul fiyatlarındaki ani düşmeler gerçekleştiğinde kredi / ipotek değeri oranı çok yüksek olacaktır (Karacan, 1999, 120).

Böylece ekonomide varlık fiyatlarında ani düşme örneğin gayrimenkul fiyatlarındaki düşmeler gibi; ekonomik faaliyetlerin yavaşlamasına bağlı olarak gayrimenkul şirketlerinin borç servislerini yapamaz duruma gelmelerinin ardından batık kredilerle karşılaşmalarına neden olacaktır.

Finansal liberalizasyon politikalarının uygulanmasından sonra Türkiye ekonomisinde kredi olanaklarının artışı denetim mekanizmaları işlemeyen finansal piyasalarda, aşırı ödünç verme sorununa yol açmıştır. Aşırı ödünç verme sorunu, asimetrik bilgi ortamında ahlaki çöküş etkisiyle birleşerek, performans dışı kredi kullanımına neden olmuştur (Orhan, 2003, 11).

Türkiye ekonomisinde aşırı ödünç verme ve performans dışı kredi sorunları, bankacılık sektörünün takipteki kredileri ve batık krediler yoluyla değerlendirilecektir.

Finansal liberalizasyon ve yüksek faiz oranları, Mishkin' e göre kredi riskini yükseltecektir. Bu durum bankacılık sektöründe, bankaların alacak tahsilini zorlaştıracaktır. Aşağıdaki tabloda 1999 – 2000 dönemi bankacılık sektöründe duran varlıkların toplam varlıklara oranını göstermektedir. Tablodan kredi hacminde görülen bir genişlemenin tahsili geçikmiş, takipteki kredilerin oranını da arttırdığı görülmektedir.

Tabloda dikkati kamusal sermayeli ticaret bankalarında takipteki kredi oranlarının yükselmesi dikkat çeker. Bu durum bankacılık sektöründe ters seçim etkisi olarak adlandırılan sonucu gösterir. Dolayısı ile ters seçim etkisi ise performans dışı kredi kullanımını gösterecektir (Tablo 3.11).

Tablo 3.11 1999-2000 Döneminde Bankacılık Sektöründe Takipteki Kredi Oranı (%) (BDDK 1999-2000 Finansal Rapor)

	1999				2000			
	Takip Kredi	İşt. Bağ.Dğ	Sab. Akt.Net	Top	Takip Kredi	İşt. Bağ.Dğ	Sab. Akt.Net	Top.
Ticaret Bank	3.2	4.8	2.9	10.8	3.7	10.0	3.0	16.7
Kamu Ser. Bank.	0.8	0.6	1.1	2.5	1.1	1.5	0.9	3.5
Özel Ser. Bank.	0.6	3.8	1.5	5.9	1.1	7.0	1.7	9.8
Fon'daki Bank.	1.7	0.3	0.2	2.2	1.5	1.0	0.3	2.8
Yabancı Ser.Bank.	0.0	0.1	0.1	0.2	0.0	0.6	0.1	0.7
Kal. ve Yat Bank	0.1	0.3	0.1	0.5	0.0	0.3	0.1	0.4
Sektör	3.2	5.1	3.0	11.4	3.8	10.2	3.1	17.2

Finansal liberalizasyon ve yüksek faiz oranları, Mishkin' e göre kredi riskini yükseltecektir. Bu durum bankacılık sektöründe, batık kredi sorunu da ortaya çıkarır.

Türkiye' de bankaların ödenmesi geçtiği için karşılık ayırdığı ve takibe alınan krediler yani tasfiye edilmiş kredilerin Türkiye' de Tasarruf Mevduat Sigorta Fonu' na devir işlemlerinin yapıldığı dönem aşağıdaki tablodan irdelenirse; batık kredilerin arttığı görülür.

Tasfiye edilmiş kredilerin toplam kredilere oranı, 1997 yılı itibariyle, %1.2 1999' da %8.2 ise 2001' de % 12.1 düzeyine giderek yükselmesi bankacılık sektörünün Türkiye ekonomisinde zayıflığını gösterir ve batık kredilerin artış oranı ekonomide kırılganlığı gösterecektir. Aynı zamanda 2000 döneminde tasfiye edilen kredilerin GSMH' ye ve GSYİH' ye oranı %1.7' den %2.3' e ve %1.6'dan %2.3' e yükseldiği de görülmektedir (Tablo 3.12).

Tablo 3.12 1997-2001 Döneminde Bankacılık Sektöründe Batık Kredilerin Toplam Kredilere ve GSMH'ye Oranı (BDDK 1997-2000 Finansal Rapor)

	1997	1998	1999	2000	2001
Tasfiye Edilmiş Krediler	-93.779	-417.573	-1.392.159	-2.089.157	-4.097.342
Toplam Kredi Hacmi	7.549.472	11.717.970	16.967.066	27.372.173	33.952.167
Tas. Edil. Kre/Top. Kre.%	-1.2	-3.6	-8.2	-7.6	-12.1
GSMH (Milyar TL)	29.393.262	53.518.332	78.282.967	125.596.129	179.480.078
GSYİH (Milyar TL)	28.720.650	53.522.971	83.198.135	127.844.312	179.480.185
Tas. Dil. Kre/GSMH %	-0.3	-0.8	-1.8	-1.7	-2.3
Tas. Edil. Kre/GSYİH %	-0.3	-0.8	-1.7	-1.6	-2.3
Top. Kre. Hacmi/GSMH %	25.7	21.9	21.7	21.8	18.9
Top. Kre. Hacmi/GSYİH %	26.3	21.9	20.4	21.4	18.9

1999 – 2000 sonrası bankacılık sektöründe karlılık performansı incelenecek olursa; bankacılık sektörünün 1999 yılı ortalama aktif karlılığı - %0.5 iken 2000 yılında ortalama aktif karlılık - %2.8' e yükselmiştir. Bankacılık sektörünün ortalama özkaynak karlılıkları ise 1999 yılı itibariyle - %10.9 ve 2000 yılı itibariyle ise - %68.4 düzeyindedir. (Tablo 3.13)

Tablo 3.13 1998-2000 Döneminde Bankacılık Sektöründe Karlılık Performansı (%) (BDDK 1998-2000 Finansal Rapor)

	Ortalama Aktif Karlılığı			Ortalama Özkaynak Karlılığı		
	1998	1999	2000	1998	1999	2000
Ticaret Bankaları	2.1	-0.8	-3.2	36.4	-20.8	-90.8
Kamusal Sermayeli	0.7	1.2	-0.5	16.2	38.1	-18,6
Özel Sermayeli	4.7	4.4	1,1	60,9	52.0	11.5
Fondaki bankalar	72.7	-88.9	-47.6	-234.8	-166.4	-123.7
Yabancı Sermayeli	6.0	6.8	0.7	90.2	101.3	10.1
Kal. ve Yatırım Bankaları	5.8	6.0	4.8	47.5	46.8	29
Toplam	2.3	-0.5	-2.8	37.5	-10.9	-68.4

Bu gelişmelere bağlı olarak 1998-2000 yılları arasında Türkbank, İnterbank, Bank Ekspres, Yurtbank, Yaşarbank, Egebank, Sümerbank, Esbank, Bank Kapital ve Etibank TMSF' na devredilirken 2001 yılında ise Ulusal Bank, İktisat Bankası, EGS Bank, Bayındırbank, Kentbank, Tarişbank, Sitebank ve Toprakbank ve Demirbank TMSF kapsamına alınmışlardır.

Şubat 2001 krizinden sonra uygulamaya konulan Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı (GEGP) hedefleri, Türkiye'nin kronik enflasyon sorununu çözmek, kamu kesimi dengesinin sağlanması ve istikrarlı bir sürdürülebilir büyüme gerçekleştirilmesidir. Türkiye'nin uzun dönemli yapısal dönüşümünün tamamlanması öngörülmektedir.

GEGP, 3 yıllık uygulama süresi olan bir programdır. GEGP' nin, kamu borçlarının sürdürülemez boyutlara ulaşmasını engellemek ve gidermek amacına yönelik olarak hazırlandığı açıklanmıştır. IMF ve Dünya Bankası tarafından programın ilk yılı için sağlanacak kredinin 15.7 milyar dolar olduğu belirtilmiştir (Eğilmez ve Kumcu, 2001, 17).

GEGP' nin ana hedefi olan kamu kesimi borçlanma dinamiğinin kırılması için gerekli olan koşulu, bankacılık kesimine yeniden işlerlik kazandırmak olarak belirlenmiştir. Bu amaçla program finans piyasalarına ve para piyasalarına ilişkin düzenlemeleri gerekli kılmıştır. GEGB, Türk Finansal Sektörün Yeniden Yapılandırmasını içermektedir. Bilindiği gibi bankalar hem finansal hem de reel sektörü doğrudan etkileyerek tüm ülke ekonomisini etkilemektedirler. Bu nedenle Türkiye'de makro istikrarın sağlanması için, bankacılık sektörü yeniden yapılandırma programı, bankacılık denetiminde yasal ve kurumsal altyapı düzenlemelerinin gerçekleştirilmesini içermektedir.

Tasarruf Mevduat Fon' u bünyesindeki bankalardan Egebank, Yurtbank, Yabank ve Bank Kapital Ocak 2001' de, Ulusal Bank ise Nisan 2000' de Sümerbank ile birleştirilmiş, Sümerbank yıl içinde Oyak Grubuna satılmıştır

Fon bünyesindeki İnterbank ve Esbank Haziran 2001' de Etibank ile birleştirilmiş, yıl sonu itibariyle Etibank' ın bankacılık lisansı iptal edilmiştir.

2001 yılı içinde Sümerbank' a ek olarak Demirbank' ın HSBC Bank' a ve Sitebank' ın da Novabank' a satışları gerçekleştirilmiştir. Aynı zamanda İktisat Bankası ve Kentbank' ın bankacılık işlemleri yapma izinleri kaldırılmıştır. Kalkınma ve yatırım bankaları grubundan ise, Okan Yatırım Bankası ve Adaş Yatırım Bankası' nın faaliyet izinleri iptal edilmiştir (Afşar, 2004, 143).

Bankacılık sektöründeki devir işlemleri ile gelişen bu süreç, ekonomiyi finansal panikle tedirgin etmiştir. Devletin devir işlemleri yapması; devletin finansal sistemde son kredi merci rolünü üstlenerek, mevduatı garanti altına alarak, çöküş ve ters seçim etkisini hızlandırmıştır. Finansal liberalizasyon politikalarıyla eş güdümlü olması gereken bankacılık sektöründe denetim ve düzenleme yetersizliği; mevduata garanti sistemi ile fiilen işleyen bir iflas yasasının olmaması, finansal sistemde finansal panikle son bularak finansal krizi başlatmıştır (Orhan, 2003, 15).

3.3. 2008 Küresel Krizi ve Türk Ekonomisine Etkisi

Çalışmanın bu bölümünde ABD ortaya çıkan sonra etki alanı nedeniyle küresel kriz olarak nitelendirilen 2008 Küresel Krizinin Türk ekonomisine etkisi irdelenecektir.

3.3.1. Küresel Krizin Nedenleri

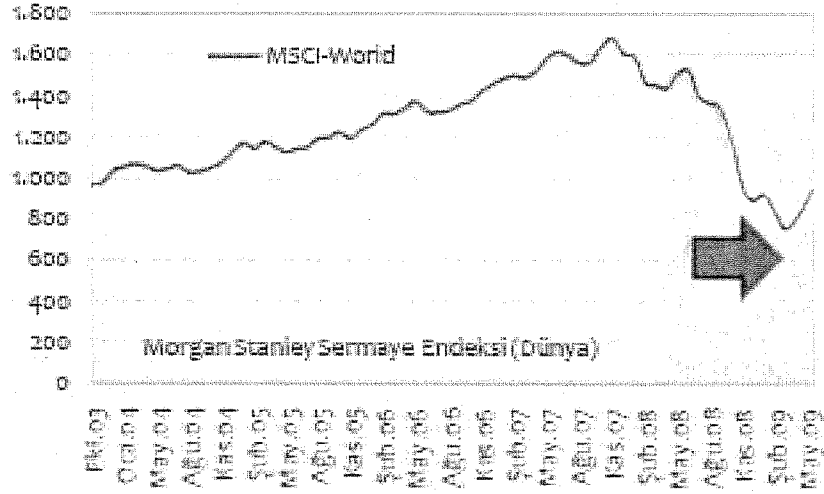
- i) Uzak Doğu ülkeleri ve petrol üreten ülkelerin sahip olduğu yüksek rezervler.
- ii) ABD ve bazı gelişmekte olan ülkelerin yüksek cari açıkları.
- iii) 2001 – 2005 arası düşük faiz dönemi ve parasal genişleme.
- iv) Spekülatif amaçlı petrol başta olmak üzere hammadde ve varlık fiyatlarının artması.
- v) Küresel risk algısında aşırı düşüş, güvenli bir ortam oluşması.
- vi) Yeni finansal ürünlere olan talebin artışı.
- vii) Riskli finansal araçlara yatırımların artması, sermaye hareketlerinin hızlanması.
- viii) Serbest fonların kayıt dışı olmasına göz yumulması, denetlenememesi.
- ix) Tezgah üstü piyasaların hacminin çok artması.
- x) Gelişmiş ülkelerde bankacılığın daha az likit hale gelmesi.
- xi) Likidite ihtiyaçlarını ağırlıklı olarak bankalar arası piyasalardan karşılamaları.
- xii) Uluslararası piyasalarda finans piyasalarının gelişimi teşvik edilirken reel sektörün göz ardı edilmesi, rekabet gücünün çoğu ülkede kaybedilmesi.
- xiii) Uluslararası finansal piyasalar otorite yapısının karmaşık olması.
- xiv) Otoritelerin krizin küreselleşmesini erkenden öngörememesi.
- xv) Kredi krizinin likidite krizine dönüşmesini engellemek için destek paketlerinin uygulanmasında geç kalınması (Erdemir, 2009, İKDER Uluslararası İktisatçılar Zirvesi 21-22 Mayıs 2009, İstanbul).

1990' larda başlayan finansal piyasalardaki serbestleşme, şeffaf olmayan türev ürünlerinin doğmasına yol açtı. Banka kredilerinin yerine bono ve tahviller tercih edilmeye başlandı. 2003-2008 arasında küresel ekonomide hem finansal hem de emtia endeksleri yükselen bir trend izleyerek zirve seviyelerine çıktılar. ABD' deki mortgage krizinin tetiklemesiyle hem finansal hem de emtia endeksleri hızla dibe vurmaya başladılar. Bankaların büyük zarar ve kayıplarıyla başlayan süreç, çok sayıda bankada büyük sorunların başlaması ile devam etti. Ağustos 2007' de Sachsen – LB' nin LBBW' ye satışı, Eylül 2007' de Northern Rock ve mudilerin bankaya hücumu, Mart 2008' de Bear Stears' in JB Morgan Chase' e satışı, Eylül 2008' de Fannie Mae ve Freddy Mac' ın kamulaştırılması, Lehman Brothers' ın iflası ve Dow Jones' da düşüş gerçekleşti. Bunun sonucunda, 2009 yılındaki küresel durgunlugun daha önceki (1975, 1982 ve 1991) küresel durgunluklardan daha şiddetli ve uzun olacağı tahmin edilmektedir. Bu durgunluğun nerede biteceği konusu ise şimdilik belirsizdir (Erdem ve Halıoğlu, 2009, İKDER Uluslararası İktisatçılar Zirvesi 21-22 Mayıs 2009, İstanbul).

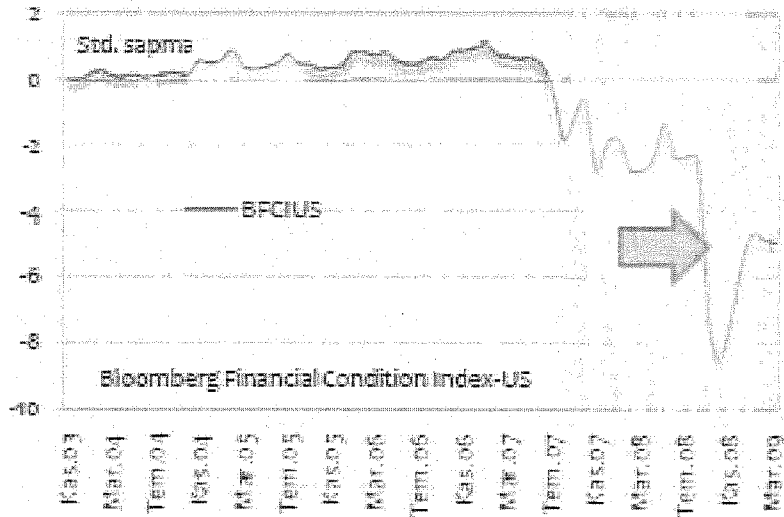
Küresel krizde daha sonu görmediğimiz anlaşılmaktadır. Finans sektörü ile ilgili sinyallerden anlaşılan önce finans sektörünün toparlanacağını göstermektedir. Emlak piyasası ise daha sonra stabilize olacak ve tüketim canlanacaktır. Üretim ise daha sonra artışa geçecektir. Her resesyonda olduğu gibi en son işsizlik toparlanacaktır (Yıldırım, 2009, İKDER Uluslararası İktisatçılar Zirvesi 21-22 Mayıs 2009, İstanbul).

3.3.2. Küresel Krizin Seyri

Küresel krizi bir kaç temel göstergede tespit etmek mümkündür. Bütün dünyanın finansal piyasası ve ABD' nin finansal piyasa göstergelerine aşağıdaki grafiklerden bakılırsa; MSCI Dünyada, Haziran 2008'den itibaren devam eden düşüş, Şubat 2009'dan sonra yerini yükselişe bırakmıştır. BFCIUS' te ise, 2007 Temmuz' dan itibaren devam eden düşüş, 2008 Kasım ayından itibaren yerini yükselişe bırakmıştır (Şekil 3.1-3.2).



Şekil 3.1 MSCI World (İKDER, 2009)



Şekil 3.2 BFCIUS (İKDER, 2009)

3.3.3. Küresel Krizin Etkileme Kanalları

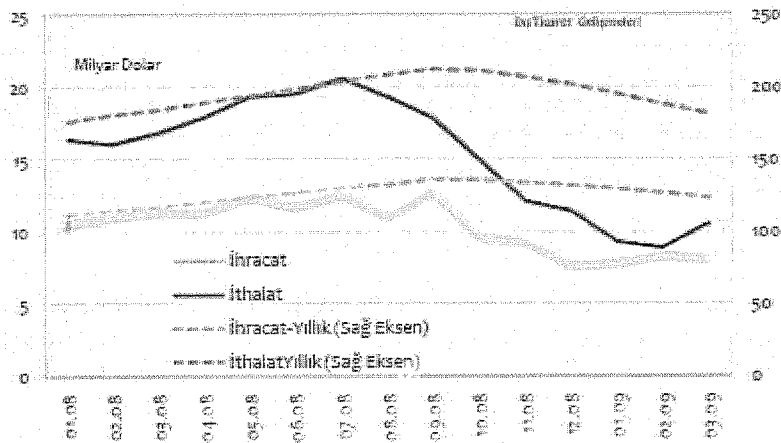
3.3.3.1. Doğrudan Etkileme Kanalları

Tablo 3.12' de, küresel krizin dünya ekonomisini doğrudan etkilemesi ticaret kanalı ve sermaye kanalı ile olmaktadır. Aşağıdaki tablo ve şekil incelenirse; dünya hasılasındaki değişim - % 1.5 olduğu görülmektedir.

Tablo 3.14 Dünya Ticaret Hacmi (İKDER, 2009)

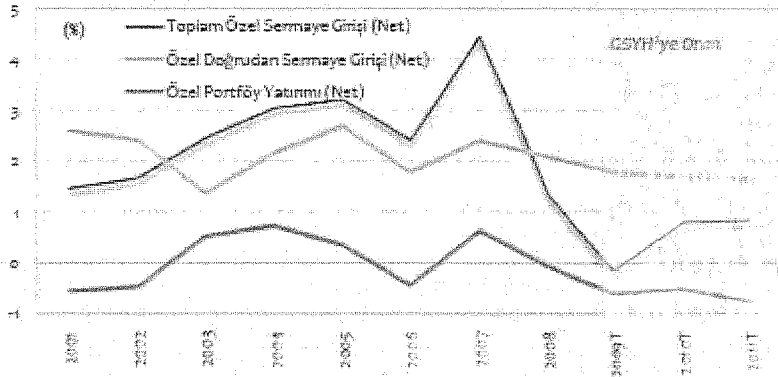
	2006	2007	2008	2009	2010
Dünya Hasılası (% Değişme)	5.1	5.2	3.2	-1.3	1.9
Dünya Bankası	9.8	7.5	6.2	-2.1	6.0
IMF (Gelişmiş Ekonomi İthalat Hacmi)	7.5	4.7	0.4	-12.1	0.4
IMF (Yükselen Ekonomi İhracat Hacmi)	11.2	9.5	6.0	-6.4	1.2
OECD Bölgesi İthalat Hacmi	7.8	4.6	1.9	0.1	3.1

Küresel krizin ticaret kanalı ile doğrudan etkisinin olması; Türkiye gibi ekonomiler üzerinde dış ticaret performansı üzerinde kaçınılmaz etkilere neden olacaktır. Şekilden Eylül 2008' den itibaren hem ihracat hem de ithalat gelişmelerinin bozulduğu görülmektedir (Şekil 3.3) (Çağlar, 2009, İKDER Uluslararası İktisatçılar Zirvesi 21-22 Mayıs 2009, İstanbul).



Şekil 3.3 Türkiye'nin Dış Ticaret Performansı (İKDER, 2009)

Doğrudan etkileme kanallarından biri olan uluslararası sermaye girişleri, 2008' den itibaren yükselen piyasalara net sermaye girişlerinin azaldığı şeklindedir. Ayrıca uluslararası sermaye girişlerinin pozisyonlarının, GSYİH' ya oranlarında da 2008' den itibaren düşüş gözlenmektedir (Bkz. Tablo 3.15 ek.2) Şekil 3.4' de en alttaki çizgi özel portföy yatırımları, üzerindeki çizgi toplam özel sermaye girişi ve en üstteki çizgi ise özel doğrudan sermaye girişini göstermektedir.



Şekil 3.4 Özel Sermaye Girişiminin Dağılımı (İKDER, 2009)

3.3.3.2. Dolaylı Etkileme Kanalları

Küresel krizin dolaylı etkileme kanalları olarak enerji-ürün fiyatları, tüketici fiyatları ve faiz oranları aşağıdaki grafikten irdelenirse; petrol ve tüketici fiyatlarında gerilemeler göze çarpmaktadır. Bu gerilemeler enflasyonist baskıları azaltmaktadır. Faiz oranlarında ise gevşek para politikası uygulanması faiz oranlarında düşüşe neden olmaktadır (Tablo 3.16).

Tablo 3.16 Ürün Fiyatları, Tüketici Fiyatları, Faiz Oranları (İKDER, 2009)

	2006	2007	2008	2009	2010
Ürün Fiyatları (% Değişme)					
Petrol Dışı(Dünya Bankası)	29.1	17.0	22.4	-23.2	-4.3
Petrol Dışı (IMF)	23.2	14.1	7.5	-27.9	4.4
Petrol Fiyatı(Dünya Bankası)	20.4	10.6	42.3	-26.4	1.8
Petrol Fiyatı (IMF)	20.5	10.7	36.4	-46.4	20.2
Tüketici Fiyatları					
G7 Ülkeleri	2.2	1.7	3.3	1.6	2.1
Gelişmiş Ekonomiler	2.4	2.2	3.4	-0.2	0.3
Yükselen ve GOE	5.4	6.4	9.3	5.7	4.7
Euro Alanı OECD (OECD)	2.2	2.1	3.4	1.4	1.3
Faiz Oranları (LIBOR %)					
ABD Doları Mevduat	5.3	5.3	3.0	1.5	1.4
Euro Mevduat	3.1	4.3	4.6	1.6	2.0
Yen Mevduat	0.4	0.9	1.0	1.0	0.5

3.3.4. Krizin Türk Ekonomisine Etkileri

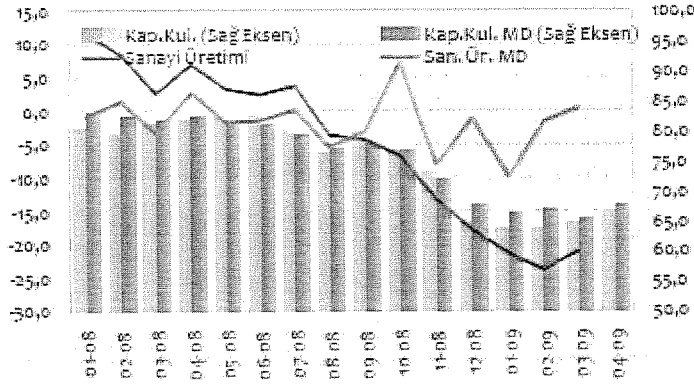
Küresel krizin Türk Ekonomisine etkileri reel kesim ve hane halkı etkileri olarak anlatılacaktır. Ayrıca çalışmanın çerçevesi krizlerin finansal piyasalara etkileri olarak çizildiği için küresel krizin finansal piyasalardan bankacılık sektörüne etkilerini irdelemek için, Türk ekonomisinde büyük önem arz eden 2001 krizi sonrası uygulanan

bankacılık sektörünün yeniden yapılandırılması sürecini anlatmak gerekmektedir. Türk ekonomisi 2001 krizi öncesi makroekonomik istikrarsızlık, yüksek kamu kesimi açıkları, kamu bankalarının sistemi çarpıtıcı etkileri, risk algılama ve yönetiminin zayıflığı, bankaların düzenlenmesi ve denetlenmesine yönelik uluslararası standartların uygulanmasında karşılaşılan eksiklikler ve gecikmeler gözlenmekteydi. Türkiye 2001 krizine, likidite açığı, yabancı para açık pozisyonu ve kur riski, sermaye yetersizliği ve sorunlu bankalarla girmişti.

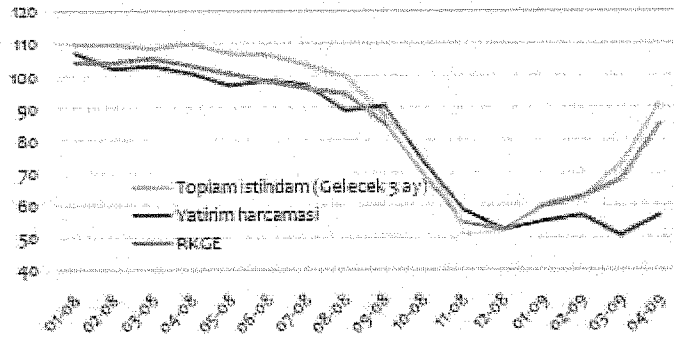
2001 krizi sonrası bankacılık sektörünün yeniden yapılandırılması programı uygulamaya konuldu. Bu program; kamu bankalarının yeniden yapılandırılması, TMSF'ye devredilen bankaların çözümlenmesi, özel bankaların sağlıklı yapıya kavuşturulması, Bankacılık sektörünü etkin ve rekabetçi bir yapıya kavuşturacak yasal ve kurumsal düzenlemelerin gerçekleştirilmesini sağlamak için, bankacılık denetiminde yasal ve kurumsal altyapıyı içermektedir. Bankacılık denetiminde yasal ve kurumsal altyapı: Düzenleme altyapısı, denetim ve gözetim sistemi, kurumsal kapasite ve iletişimden oluşur.

3.3.4.1. Reel Kesim ve Hane Halkı Etkileri

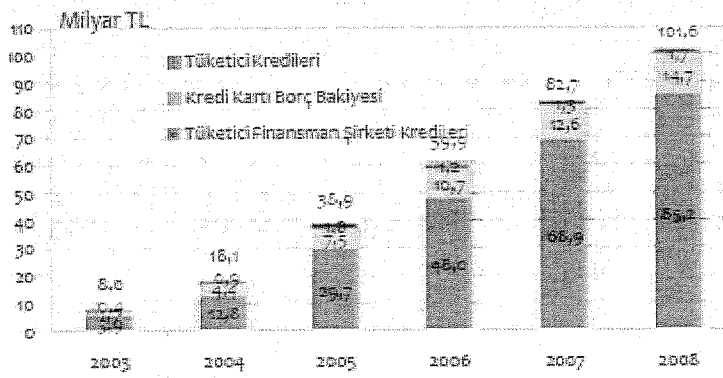
Türkiye ekonomisine etkileri reel kesim ve hane halkı olarak aşağıdaki grafikler irdelenirse; 2009 yılının ilk aylarına ait sanayi üretim endeksi, kapasite kullanım oranı, tüketici güven endeksi, reel kesim güven endeksi gibi öncü göstergelerdeki gelişmeler, 2009 ilk çeyreğine ilişkin büyüme performansının bir daralma ile sonuçlanacağına işaret etmektedir. Hane halkı borç yükünün; tüketici kredileri, kredi kartı borç bakiyesi, finansman şirket kredi kullanımı yönünde artışı dikkat çekicidir (Şekil 3.5, Şekil 3.6) (Şekil 3.7, Şekil 3.8). Şekil 3.5' de en alttaki çizgi sanayi üretimini gösteren çizgidir. Şekil 3.6' da ise sol yukarıdan başlayan çizgi toplam istihdamı altındaki çizgi ise, yatırım harcamasını göstermektedir. Şekil 3.7' de sütunların en altındaki rakamlar tüketici kredilerine, üzerindeki rakamlar ise kredi kartı borç bakiyesini göstermektedir. Şekil 3.8' de sol yukarıdan başlayan çizgi tüketici finansman amacıyla borç kullanma ihtimali, altındaki diğer çizgiler ise sırasıyla tüketici güven endeksi, genel ekonomik durum, tasarruf etme ihtimali ve diğer çizgi ise tasarruf etme uygunluğunu gösterir.



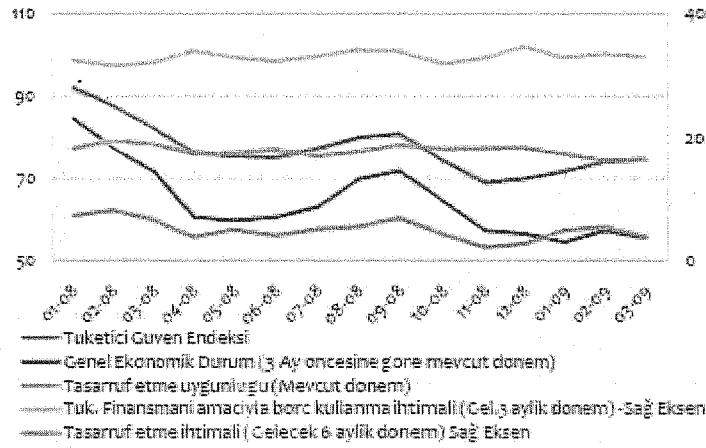
Şekil 3.5 Sanayi Üretimi ve İmalat Sanayinde Kapasite Kullanımı (İKDER, 2009)



Şekil 3.6 Reel Kesim Güven Endeksi ve Seçilmiş Birleşenler (İKDER, 2009)



Şekil 3.7 Hane Halkı Borç Yükü (İKDER, 2009)



Şekil 3.8 Tüketici Güven Endeksi (İKDER, 2009)

3.3.4.2. İşgücüne Etkileri

Emek talebi azalırken emek arzının artması işsizlikte patlamaya neden olacaktır.

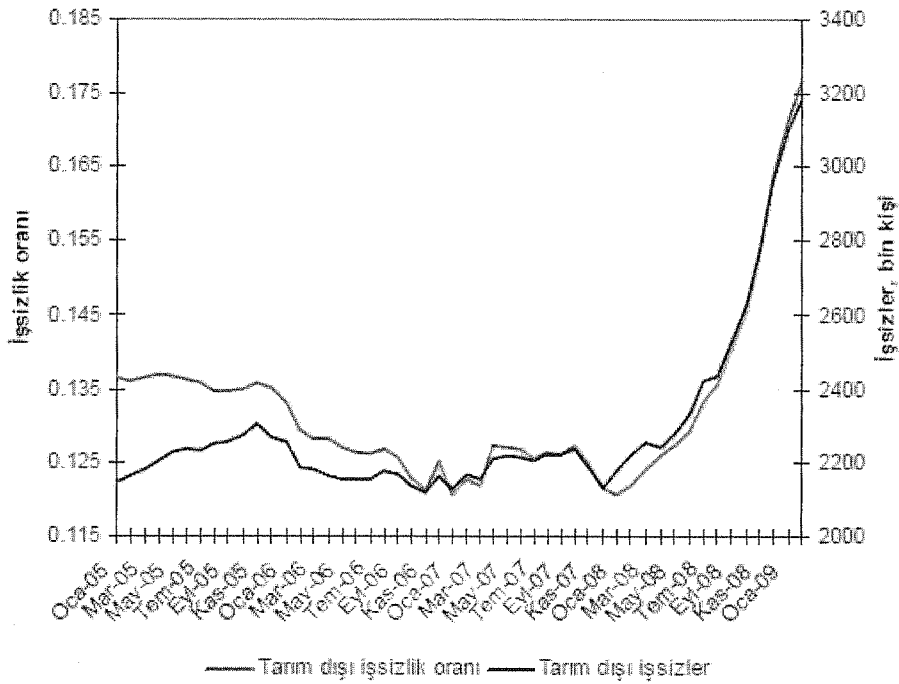
Krizin işgücüne etkisi; iki temel etkiyle ortaya çıkmaktadır.

i) Ümidini Kaybeden Çalışan Etkisi (ÜKÇE) (Discouraged Worker Effect) (-) Temel Davranış: İstihdam olanaklarının büyük ölçüde azaldığı kriz koşullarında işsizlerin bir bölümü iş aramaktan vazgeçerek işgücü piyasası dışına çıkarlar.

ii) Ek Çalışan Etkisi (EÇE) (Added Worker Effect) (+) Temel davranış: Aile reisinin işsiz kaldığı/İssiz kalma riskinin büyük ölçüde arttığı/gelirin düştüğü koşullarda ailede çalışabilecek atıl üyeler işgücü piyasasına girerler.

Türkiye kriz deneyimlerine 1994, 2001 ve 2008 krizlerine bakıldığında; krizin başlangıcında ve devamında ek çalışan etkisi ümidini kaybeden çalışan etkisinden daha güçlü görülmekte, krizin ilerleyen safhalarında ise ümidini kaybeden çalışanın etkisinin varlığı öne çıkmaktadır (Gürsel, 2009, İKDER Uluslararası İktisatçılar Zirvesi 21-22 Mayıs 2009, İstanbul).

Şekil 3.9' e göre, işsizlik oranı ve işsizlere şekilden bakıldığında; küresel krizle birlikte artış hızı gözlenmektedir. Sol yukarıdan başlayan çizgi tarım dışı işsizlik oranını, diğer çizgi ise tarım dışı işsizleri belirtmektedir. Tablo 3.17' e göre, 2009 yılı işsizlik oranı % 13,5 oranında gerçekleşmiştir. İşsizlik oranının 2000 – 2001 krizindeki işsizlik oranından yüksek bir seviyede gerçekleşmesi küresel krizin Türk Ekonomisinde finansal sektör etkisinden daha çok reel sektör etkisi olduğunu göstermektedir.



Şekil 3.9 Tarım Dışı İşsizlik ve Tarım Dışı İşsizler (İKDER, 2009)

Tablo 3.17 İşsizlik Oranları (%) (TÜİK)

2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
6.5	8.4	10.3	10.5	10.3	10.3	9.9	11.0	11.6	13.5

3.3.4.3. Bankacılık Sektörüne Etkileri

2008 küresel krizin bankacılık sektörü üzerindeki etkilerinin güçlü olup olmadığı bankacılık sektörünün dönem net kar-zararına bakılarak irdelenecektir. İrdelenecek diğer faktör bankaların açık pozisyon eğilimidir. Eğilimin artması döviz pozisyon açığı anlamına gelmektedir. Döviz pozisyon açığı kredi riskini ifade etmektedir. Açık ise takipteki kredilerle anlatılmaya çalışılacaktır. Bu nedenle 2001 yılından sonra gerçekleşen dönem net kar-zarar'larına bakılacak olursa;

Tablo 3.18 2001 – 2009 Bankacılık Sektörü Dönem Net Karları ve Dönem Net Zararları (TBB, Toplu Bilanço Aralık 2001-2009: 14)

Milyon TL	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Net Dönem Kar/Zarar	-3.661	3.506	3.478	3.746	1.952	7.214	10.156	8.938	14.028

2000–2001 krizinden sonra, 2000 yılında gerçekleşen dönem net zararı, -4.033 TL iken tablodan görüldüğü gibi 2001 yılında gerçekleşen dönem net zararı ise -3.661 milyon TL' dir. 2002 yılından sonra bankacılık sektörü kar etmektedir. Son yaşanan küresel kriz de 2008 yılında bankacılık sektörü 2001 krizinde olduğu gibi zarar değil, 8.938 milyon TL dönem net karına ulaşmıştır. 2009 yılı dönem net karı ise 14.028 milyon TL olarak gerçekleşmiştir (Tablo 3.18). Bu veriler ışığında 2008 küresel krizi, Kasım 2000 ve Şubat 2001 krizleri gibi Türk bankacılık sektörünü daha az olumsuz şekilde etkilediği görülmektedir. Ayrıca 2008 – 2009 dönemi bankacılık sektörü karlılık performansına bakılacak olursa;

Tablo 3.19 2008 – 2009 Bankacılık Sektöründe Karlılık Performansı (%) (BDDK, Bankacılık Sektörü Genel Görünümü Aralık 2009: 28)

	Aktif Karlılığı		Özkaynak Karlılığı	
	2008	2009	2008	2009
Kamu Sermayeli Bankalar	2.12	2.81	27.73	37.60
Özel Sermayeli Bankalar	1.96	2.59	19.30	23.41
Yabancı Sermayeli Bankalar	1.42	1.97	12.17	15.26
Katılım Bankaları	2.84	2.36	24.12	19.07
Kalkınma ve Yatırım Bankaları	4.45	3.97	9.97	8.98
Fondaki Bankalar	9.58	6.59	13.06	9.01
BANKACILIK SEKTÖRÜ	2.05	2.61	18.74	22.80

Sektörün özkaynak karlılığı bir önceki yıla göre 2009 itibarıyla %22.82' e yükselmiştir, aktif karlılığı ise %2.61 seviyesinde gerçekleşmiştir. Katılım bankalarının 2009' da aktif ve özkaynak karlılığı düşerken, kamu bankaları ve özel bankalarının söz konusu dönemde oranları sektörün üzerinde yükselmiştir. Özkaynak karlılığı kamu bankalarında ve özel bankalarda sırasıyla 9.9 puan ve 4.1 puan yükselirken, özkaynak ve aktif karlılığı katılım bankalarında sırasıyla 5 puan ve 48 puan düşmüştür. Aktif karlılığında ise en belirgin artış kamu bankalarında 69 baz puan ve özel bankalarda 63 baz puan gerçekleşmiştir (Tablo 3.19). 2008 küresel krizinin aktif karlılıkları ve özkaynak karlılıklarını olumsuz yönde değiştirmedeği gözlenmektedir.

Döviz pozisyon açığını irdelemek için, ödemeler dengesi kalemleri tablosu ve finansal kesim dışındaki firmaların döviz varlık ve yükümlülükleri tablosuna bakılacak olursa;

Tablo 3.20 Ödemeler Dengesi Kalemleri (BDDK, Finansal Piyasalar Raporu Aralık 2008: 13)

Milyon Dolar	2004	2005	2006	2007	2008	07-08 % Değişim
Cari İşlemler Hesabı	-14.431	-22.088	-32.051	-38.219	-41.416	8.4
Dış Ticaret Dengesi	-22.736	-33.001	-40.962	-46.677	-52.870	13.3
Sermaye ve Finans Hesabı	13.360	19.460	32.064	36.622	36.489	-0.4
Doğrudan Yatırımlar(net)	2.005	8.967	19.261	19.940	15.133	-24.1
Yurtdışında	-780	-1.064	-924	-2.106	-2.585	22.7
Yurtiçinde	2.785	10.031	20.185	22.046	17.718	-19.6
Portföy Yatırımları(net)	8.023	13.437	7.373	717	-4.778	-766.4
Hisse Senetleri	1.427	5.669	1.939	5.138	716	-86.1
Borç Senetleri	7.984	9.001	9.463	-2.358	-4.218	78.9
Diğer Yatırımlar (net)	4.156	14.903	11.544	23.997	25.077	4.5
Ticari Krediler (Yük.)	4.201	3.074	674	4.231	1.494	-64.7
Krediler (Yükümlülükler)	6.133	11.605	19.403	27.595	27.070	-1.9
Genel Hükümet	-267	-4.637	-5.223	-3.901	742	-119.0
Bankalar	5.708	9.248	5.814	5.608	2.909	-48.1
Diğer Sektörler	5.106	9.875	18.812	25.888	23.419	-9.5
Rezerv Varlıklar	-824	-17.847	-6.114	-8.032	1.057	-113.2
Cari Açık/GSYİH (%)	-3.7	-4.6	-6.1	-5.7	-	-

2008 yılında doğrudan yatırımlar kaleminde gerçekleşen net sermaye girişi, 2007 yılına göre %0.4 azalmış; portföy yatırımlarında ise net 4.8 milyar dolar çıkış yaşanmıştır. 2008 döneminde ise yurt dışı yerleşik kişiler, hisse senedi piyasasında ve devlet iç borçlanma senedi piyasalarında net alıcı olarak pozisyon almışlardır. Ancak DİBS piyasasında 2008 yılında toplam 4.8 milyar dolar net satım gerçekleşmiştir.

Küresel kriz sürecinde finansal kesim dışında şirketlerin net döviz pozisyonu açık vermeye devam etmektedir. Yurtdışından sağlanan kredilerin, toplam 101.6 milyar dolar tutarındaki kredinin 99.6 milyar doları uzun vadeli. Eylül 2008 itibarıyla söz konusu firmaların döviz varlıklarının yükümlülüklerine oranı %50.3' tür (Tablo 3.21).

2008 krizinin yabancı sermaye girişini çok fazla olumsuz yönde etkilemediği görülmektedir

Tablo 3.21 Finansal Kesim Dışındaki Firmaların Döviz Varlık ve Yükümlülükleri (BDDK, Finansal Piyasalar Raporu, Aralık 2008: 13)

Milyar Dolar	2003	2004	2005	2006	2007	Mart 2008	Haziran 2008	Eylül 2008
Varlıklar	31.0	38.7	45.7	63.4	77.9	80.8	85.8	87.0
Mevduat	20.0	24.6	30.9	45.5	54.8	55.4	58.3	60.0
Menkul Kıymetler	0.9	1.3	1.0	0.9	0.8	0.9	0.9	0.7
İhracat Alacakları	5.2	7.0	6.7	9.6	12.0	14.2	15.5	14.7
Yurt Dışına Doğrudan Sermaye Yatırımları	4.9	5.8	7.1	7.5	10.2	10.4	11.2	11.5
Yükümlülükler	50.6	58.9	72.2	99.9	140.1	155.6	168.6	173.1
Nakdi Krediler	44.1	49.5	61.2	88.1	125.6	140.0	150.0	154.2
Yurtiçinden Sağlanan Krediler	18.2	20.5	26.4	34.8	46.3	51.7	52.2	54.6
Kısa Vadeli Döviz Kredileri	0	0	0	0	14.4	16.9	17.1	18.1
Yurt Dışından Sağlanan Krediler	25.9	29.0	34.8	53.3	79.2	88.3	97.8	99.6
Kısa Vadeli	1.6	1.4	1.2	1.4	1.5	1.6	1.8	2.0
İthalat Borçları	6.6	9.4	11.0	11.8	14.6	15.7	18.5	18.9
Döviz Net Pozisyonu	19.6	-20.2	-26.5	-36.5	-62.3	-74.8	-82.8	-86.1

2001 – 2009 dönemi bankacılık sektörü takipteki krediler irdelenecek olursa;

Tablo 3.22 2001 – 2009 Bankacılık Sektörü Takipteki Krediler (TBB, Toplu Bilanço Aralık, 2001-2009: 3)

Milyon		2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Takipteki Krediler	TP	2.820	4.724	4.468	4.849	6.016	7.103	8.465	10.948	17.051
	YP	4.988	296	163	168	166	32	51	124	122
	Toplam	7.807	5.020	4.631	5.017	6.182	7.136	8.516	11.071	17.173

2001 krizinden sonra takipteki kredi toplamı 7.807 seviyesinde gerçekleşmiştir. 2002 yılında takipteki kredi toplamının 5.020 seviyesinde gerçekleştiği görülmektedir. 2003 yılında ise takipteki kredi toplamı 4.631 seviyesindedir. 2004 yılından itibaren takipteki kredi toplamının arttığı görülmektedir. 2008 yılında 11.071 seviyesinde, 2009 yılında ise 17.173 seviyesinde gerçekleşmiştir (Tablo 3.22). Takipteki kredi oranlarının 2001 yılından itibaren arttığı görülmektedir. Takipteki kredilerin artışı 2008 küresel krizinin bankacılık sektöründen çok reel sektörü etkilediğini, reel sektörde kredi alanların kredilerini ödeyemediğini göstermektedir. Ayrıca 2008 – 2009 dönemi kredi gelişimine bakılacak olursa;

Tablo 3.23 2008 – 2009 Banka Grupları Bazında Kredi Gelişimi (BDDK, Bankacılık Sektörü Genel Görünümü Aralık 2009: 22)

	Aralık 2008 (MilyonTL-USD)			Aralık 2009 (Milyon TL-USD)			Aralık08-Aralık09 (MilyonTL-USD) %		
	TP	YP	Toplam	TP	YP	Toplam	TP	YP	Toplam
Kamusal Sermayeli Bankalar	66.367	12.195	84.810	79.987	14.271	101.213	20.5	17.0	19.3
Özel Sermayeli Bankalar	122.078	46.349	192.171	125.314	44.489	191.483	2.7	-4.0	-0.4
Yabancı Sermayeli Bankalar	48.679	8.218	61.107	52.189	6.993	62.590	7.2	-14.9	2.4
Katılım Bankaları	16.645	659	17.641	21.638	1.346	23.641	30.0	104.4	34.0
Kalkınma ve Yatırım Bankaları	8.372	2.209	11.712	9.080	3.103	13.695	8.5	40.5	16.9
Fondaki Bankalar	3	1	4	1	0	1	-67.8	-100.0	-77.6
Toplam	262.143	69.630	367.445	288.209	70.203	392.622	9.9	0.8	6.9

Kamu bankalarının kredileri %19.3 artarken; özel bankaların kredilerinde %0.4 azalış, katılım bankalarının kredilerinde ise %34' lük artış gözlenmektedir. 2008 yıl sonu ile karşılaştırıldığında Türk parası kredilerde %9.9 (26.1 milyar TL), Yabancı para kredilerde ise %0.8 (0.6 milyar USD) artış gerçekleşmiştir. 2009 itibariyle bankacılık sektörü toplam kredileri 2008' e göre 25.2 milyar TL artarak 2009 itibariyle 392.6 milyar TL seviyesine ulaşmıştır (Tablo 3.23). 2008 – 2009 bankacılık sektörü kredilerin takibe dönüşüm oranı ise;

Tablo 3.24 2008 – 2009 Bankacılık Sektörü Kredilerin Takibe Dönüşüm Oranı (%) (BDDK)

	2008	2009
Kredilerin Takibe Dönüşüm Oranı	4.1	4.5

2009 yılının dokuz aylık döneminde takipteki alacakların artışı ve kredilerin artış hızındaki yavaşlama kredilerin takibe dönüşüm oranını yükseltmiştir. 2008 yılının sonu itibariyle kredilerin artış hızının artması, takibe dönüşüm oranının artışı durdurmuştur. 2009 yılı sonu itibariyle takibe dönüşüm oranı %4.5 seviyesinde gerçekleşmiştir (Tablo 3.24). Bankalar kredi vermeyi sürdürükçe, kredilerin takibe dönüşüm oranı yavaşlamaktadır. Bankaların kredi vermeyi azalttığı ölçüde kredilerin takibe dönüşüm oranının hızlandığı görülmektedir. Reel sektörün bankacılık sektörü kredilerine ihtiyacı olduğu anlaşılmaktadır.

2000 – 2001 Krizinden sonra finansal derinleşme oranlarına bakılırsa; Finansal derinleşme göstergelerinden toplam aktifler/GSYİH oranı 2007 yılı için bir önceki yıla göre yaklaşık 2 puan artarak %67.9' a ulaşırken toplam kredilerdeki belirgin artışa bağlı olarak toplam krediler/GSYİH oranı; söz konusu dönemde yaklaşık 4.5 puan artarak %33.4 olarak gerçekleşmiştir (Tablo 3.25). Finansal sektörün aracılık fonksiyonunu etkili olarak yerine getirerek ekonomik büyümeyi destekleyebilmesi finansal derinleşmenin sürdürülmesinde önem taşımaktadır. Süreç içinde finansal derinleşmenin arttığı gözlenmektedir.

Tablo 3.25 2002-2007 Finansal Derinleşme (%) (BDDK, Finansal Piyasalar Raporu, Aralık 2008: 23)

	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Aktifler/GSYİH	60.7	54.9	54.8	62.7	65.9	67.9
Kredi/GSYİH	14.0	14.6	17.8	24.1	18.9	33.4
Mevduat/GSYİH	39.4	34.2	34.2	38.8	40.6	41.7

Küresel krizin finansal piyasalardan bankacılık sektörüne etkilerini irdelemek için, Türk ekonomisinde büyük önem arz eden 2001 krizi sonrası uygulanan bankacılık sektörünün yeniden yapılandırılması sürecini özellikle anlatmak gerekmektedir.

2001 krizi sonrası bankacılık sektörünün yeniden yapılandırılması programı uygulamaya konuldu. Bu program; kamu bankalarının yeniden yapılandırılması, TMSF'ye devredilen bankaların çözümlenmesi, özel bankaların sağlıklı yapıya kavuşturulması, Bankacılık sektörünü etkin ve rekabetçi bir yapıya kavuşturacak yasal ve kurumsal düzenlemelerin gerçekleştirilmesini sağlamak için, bankacılık denetiminde yasal ve kurumsal altyapıyı içermektedir. Bankacılık denetiminde yasal ve kurumsal altyapı: Düzenleme altyapısı, denetim ve gözetim sistemi, kurumsal kapasite ve iletişimden oluşur (Erdemir, 2009, İKDER Uluslar arası İktisatçılar Zirvesi 21-22 Mayıs 2009, İstanbul).

3.3.4.3.1. Bankacılık Denetiminde Yasal ve Kurumsal Altyapı

Bankacılık denetiminde yasal ve kurumsal altyapı: Düzenleme altyapısı, denetim ve gözetim sistemi, kurumsal kapasite ve iletişimden oluşur.

Düzenleme altyapısı; 5411 Sayılı Bankacılık Kanunu ile uluslararası standartları karşılayan yasal çerçeveyi içerir. Diğer düzenlemeler ise, 5464 Sayılı Banka Kartları ve Kredi Kartları Kanunu' dur. Alt düzenlemeler ise, Bankaların Likidite Yeterliliğinin Ölçülmesine ve Değerlendirilmesine İlişkin Yönetmelik, Bilgi Sistemleri Denetimine İlişkin Yönetmelik, Finansal Kiralama, Faktoring ve Finansman Şirketlerinin Kuruluş ve Faaliyet Esasları Hakkında Yönetmeliklerdir.

Denetim ve gözetim sistemindeki gelişmeler ise, risk odaklı denetim uygulamasına geçilmesi, yeni denetim yaklaşımlarının hayata geçirilmesi (bilgi sistemleri denetimi), gözetim sisteminin güçlendirilmesi olarak denetim yapısına katkı sağlanmak istenmiştir. Piyasa disiplinine katkı ise, kamuya sunulan bilgi ve sunum çeşitliliğinin artırılması, (Finansal Piyasalar Raporu, BDDK İnternet Sitesi, Haftalık Bülten, FinTürk, v.b.) şeklindedir.

Kurumsal kapasite ve işbirliğindeki gelişmeler ise; yurtiçi işbirliği için, bilgi ve işbirliği anlaşması (HM, BDDK, TMSF, TCMB), sistemik risk işbirliği anlaşması (HM, BDDK, TMSF, TCMB), finansal sektör komisyonuna işlerlik kazandırılması

şeklindedir. Uluslararası işbirliği için, konsolide denetime ilişkin işbirliği kapsamında yeni mutabakat zabıtları imzalanması, sektörler ve uluslararası bütünleşme kapsamında çeşitli düzeyde eğitim dahil etkinliklere iştirak edilmesidir. Kurumsal kapasitedeki gelişmeler ise, daire başkanlığı sayısının 10'dan 14'e yükseltilmesi, insan kaynaklarının nitelik ve nicelik olarak güçlendirilmesidir. Böylece bu gelişmeler ışığında bankacılık sektörü küresel krize karşı bir duruş geliştirmiş oldu.

Küresel Kriz Bankacılık Sektörüne Özetle Şu Şekilde

2006 Kasım ayı: SYR, hedef rasyo olarak %12'ye çekilmiştir.

2007 Haziran ayından itibaren likidite rasyosu uygulanmaya başlamıştır.

Bazı bankaların bir dönem sermaye benzeri kredilere olan aşırı isteği frenlenmiş ve sermaye benzeri krediler kadar nakit sermaye getirmeleri istenmiştir.

Haziran 2008'de Basel II ertelenmiştir.

Yeni lisanslar konusundaki çekingenliğimiz bazı bankalarımızı daha güçlü sermayedarlarla oldukça iyi fiyatlarla buluşturmuştur.

Bankalarımıza hedge fonlar sokulmamıştır. Sermayedar olmalarına izin verilmemiştir.

Kaldıraçlı ürünlere hep kuşkuyla yaklaşmış, izin vermemeye gayret gösterilmiştir.

Bankacılık sektörünün özkaynak yapısını daha da güçlendirmek amacıyla bankaların kâr dağıtımına sınırlama getirilmiş ve bankaların kâr dağıtabilmesi BDDK onayına bağlanmıştır

Kamuoyuna "Karşılık Yönetmeliği" olarak bilinen yönetmelikte değişikliklerle gidilmiştir (Erdemir, 2009, İKDER Uluslararası İktisatçılar Zirvesi 21-22 Mayıs 2009, İstanbul).

Bankacılık sektörünün toplam aktifleri geçen yılın aynı döneminde göre %19 civarında büyüyerek 754.3 milyar TL'ye ulaşmıştır. En önemli fon kaynağı olan toplam mevduat geçen yıl sonuna göre %2.8 artarak 467.1 milyar TL'ye ulaşmıştır. Krediler

geçen yıl sonuna göre %0.5 azalmış, takipteki alacakların tutarı önceki dönemlere göre hızlanarak artarak %4.5 seviyesine ulaşmıştır. Menkul kıymetler portföyünde son üç ayda ticari portföy kaynaklı bir artış yaşanmıştır. Söz konusu gelişmede kredilerdeki yavaşlamanın ve likit kalma tercihinin etkili olduğu düşünülmektedir (Tablo 3.26).

Sermaye yeterlilik rasyosu Mart 2009 son bir yılın en yüksek değeri % 18.5 seviyesine ulaşmıştır. Sektör özkaynak yapısı itibarıyla güçlü bir konumdadır. Aktif ve özkaynak karlılıkları devam etmektedir. Yabancı para net genel pozisyonun özkaynaklara oranının % 0.6 seviyesinde olması sektörün kur riskinin sınırlı olduğunu göstermektedir. Üretim ve talepteki daralmanın reel kesimin kredi ödeyebilirlik gücünü azaltması, tahsili gecikmiş alacakların geçen yılın son çeyreğinden itibaren hızlı bir şekilde artmasına neden olmuştur. Dış piyasalardan borçlanmada son üç ayda sendikasyon ve seküritizasyon kredilerindeki azalma nedeniyle 1.4 milyar \$ gerileme olmuştur (Tablo 3.26).

Tablo 3.26 Temel Büyüklükler, Temel Finansal Sağlamlılık Göstergeleri, Dış Piyasalardan Sağlanan Kaynakların Gelişimi (İKDER, 2009)

Temel Büyüklükler						
Milyar TL	2006	2007	Mart 2008	Aralık 2008	Mart 2009	Mart 2008- Mart2009 Değişim
Aktif	499.7	581.6	634.0	732.5	754.3	19.0
Özkaynak	59.5	75.8	76.0	86.4	91.9	20.9
Kredi	219.0	285.6	319.6	367.4	366.4	14.6
Mevduat	307.6	356.9	389.8	454.6	467.1	19.8
Türev İşlemler	107.2	160.4	232.3	196.4	253.4	9.1
Temel Finansal Sağlamlılık Göstergeleri						
%						
SYR	22.3	18.9	17.2	18.0	18.5	
YPNGP/Özkaynaklar	0.5	-0.3	1.2	0.0	0.6	
Kredilerin Takibe Dönüşüm Oranı	3.8	3.5	3.1	4.1	4.5	
Karşılıklar/Takipteki Alacaklar	89.7	86.8	84.8	79.8	77.8	
Aktif Karlılığı (ROA)	2.5	2.8	2.8	2.0	2.1	
Özkaynak Karlılığı (ROE)	19.2	21.8	21.9	16.5	17.3	
Dış Piyasalardan Sağlanan Kaynakların Gelişimi						
Milyar Dolar						
Sendikasyon Kredileri	12.5	13.2	13.2	11.2	10.0	
Seküritizasyon Kredileri	9.2	13.1	13.0	12.4	12.2	
Toplam	21.7	26.4	26.2	23.6	22.2	

Küresel piyasalarda yaşanan olumsuzlukların iç talepte yarattığı daralma nedeniyle kredilerdeki artış, 2008 yılının ortalarından itibaren yavaşlama eğilimine girmiş ve son üç ayda ise gerileme göstermiştir. Bireysel kredilerde bu gerileme; Aralık 2008’ de 116,6 milyar \$ iken Mart 2009’ da 115,1 milyar \$’ a; kredi kartlarında ise, 34,3 milyar \$’ dan 33,5 milyar \$’ a; KOBİ kredilerinde 86,2 milyar \$’ dan 84,1 milyar \$’ a düşmüştür (Tablo 3.27).

Tablo 3.27 Bireysel Krediler ve KOBİ Kredileri (İKDER, 2009)

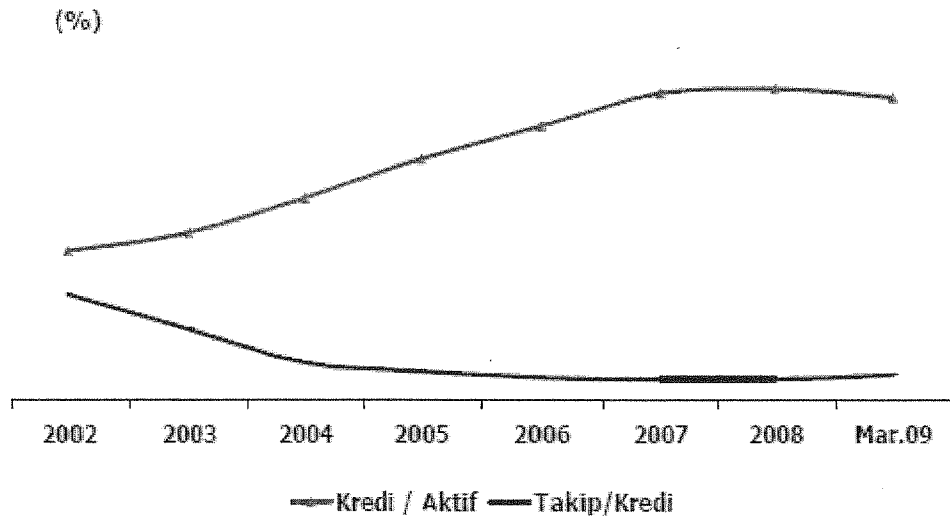
Milyar TL	2006	2007	Mart 2008	Aralık 2008	Mart 2009	Mart 2008- Mart 2009 % Değişme
Bireysel Krediler	69.1	95.0	101.0	116.6	115.1	14.0
Kredi Kartları	21.5	27.1	27.6	34.3	33.5	21.4
KOBİ Kredileri	58.1	80.7	85.9	86.2	84.1	-2.1

Kredilerdeki yavaşlama sonucu kredi/mevduat ve krediler/toplam aktifler oranları tüm banka gruplarında azalmıştır. Böylece kredilerde daralma olduğu görülmektedir (Tablo 3.28)

Tablo 3.28 Kredi/Toplam Aktifler (%) (İKDER, 2009)

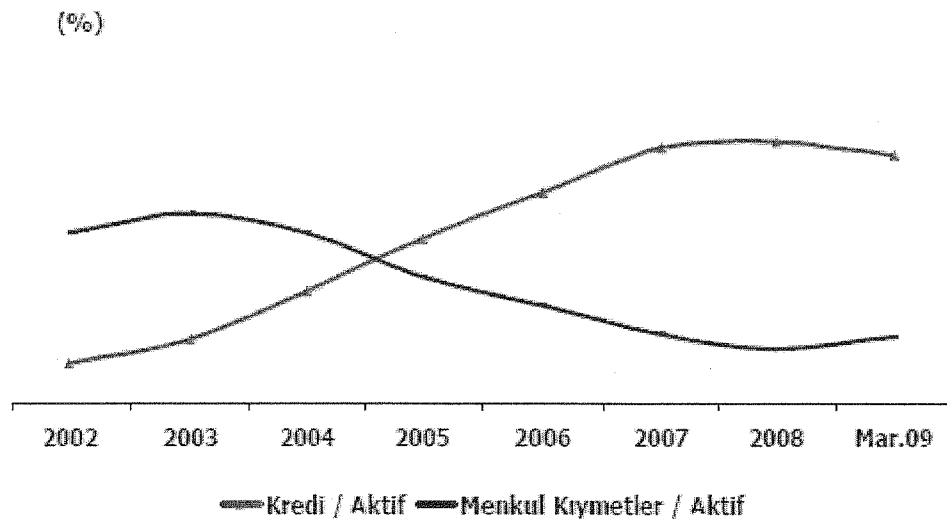
2006	2007	Eylül 2008	2008	Mart 2009
45.3	50.7	54.7	51.5	49.9

Bankacılık sektörünün kredi ve takip oranlarının değişimi, kriz dönemine kadar, sektör aktifleri içinde kredilerin payı artmakta, takip/kredi oranı düşmekte iken kriz sonrası dönemde bu eğilim tersine dönmüştür (Şekil 3.10).



Şekil 3.10 Kredi ve Takip Oranlarının Gelişimi (İKDER, 2009)

Bankacılık sektörünün plasman değişiminde ise, kriz dönemine kadar, sektör aktifleri içinde menkul değerlerin payı azalırken kredilerin payı artmaktadır. Ancak krizden sonra bu eğilimde değişme gözlenmektedir. Krediler artmakta, aktifler ise düşmektedir (Şekil 3.11).



Şekil 3.11 Plasman Değişimi (İKDER, 2009)

2001 krizi sonrası bankacılık sektörünün yeniden yapılandırılması programında; kanun gereği bankalarımız kurumsal yönetim ile risk yönetimine dair uygulamalarını yaygınlaştırmaya çalışmışlardır (bağımsız üye, risk yönetimi sistemi). 2001 krizi için, bankacılık sektörü önemli dersler çıkarmışlardır. Bunlar; ihtiyatlı yaklaşımların önemi, risk kültürünün önemi, ortaklar-profesyoneller yönetimidir. Mesleki organizasyonların (TBB, TKBB, iç denetim, risk yöneticileri derneği) etkinliği artmıştır. Ayrıca bankalarımızın müşterilerine karşı duyarlılıklarında (hakem heyeti, çağrı merkezleri) önemli aşamalar kaydedilmiştir. Böylece bu gelişmeler ışığında bankacılık sektörü küresel krize karşı bir duruş geliştirmiş olmuştur.

Bankacılık sektörü olumsuzlukların etkilerini artırıcı değil, aksine olumsuzlukların etkilerini azaltan bir konuma gelmiştir. Su ana kadar küresel krizin bankacılık sektörü üzerindeki etkileri de yok denecek düzeydedir. Türk Bankacılık Sektörü dış kaynaklı olumsuzlukların etkilerini güçlü sermaye yapısı ile göğüsleyebilecek konumdadır. Diğer kuruluşlarla işbirliği içerisinde küresel krizin etkileri asgari düzeydedir. Bu bağlamda Küresel krizin finansal kriz olarak başlamasına rağmen, bankacılık sektörünün gerekli yapısal yapılandırmaları yapması nedeniyle etkileri bankacılık sektöründe görülmemektedir, krizin gerçek anlamda reel sektörü etkilediği işsizlik oranından anlaşılmaktadır.

SONUÇ

Bretton Woods sisteminin terk edilmesinden sonra, uluslararası sermaye hareketlerinin önündeki engellerin kaldırılmasıyla birlikte, uluslararası finans piyasaları tek bir dünya pazarı halini almıştır. Bu gelişmeyle bağlantılı olarak da, kriz olgusu, ekonomi yazının özellikle son yıllarda yoğun bir biçimde anlamaya ve açıklamaya çalıştığı ekonomik olgulardan biri olmuştur,

Kriz yazını incelendiğinde, kriz olgusunun net bir tanımının yapılması yerine, çeşitli tanımların kullanıldığı görülmektedir. Tanımlamadan karşılaşılan güçlük, kriz olgusunun çok çeşitli nedenlerden kaynaklanması ve her ülke deneyiminde farklı şekilde yaşanmasıyla ilişkilidir.

İktisadi düşünce tarihinde ekonomik kriz olgusunu açıklamaya yönelik çok sayıda kurumsal teori bulunmaktadır. İktisadi düşünce tarihinde ekonomik kriz olgusunu açıklamaya yönelik tartışmaların birbirine karşıt iki temel görüş çerçevesinde şekillendiği söylenebilir. Bunlardan birincisi, kapitalist sistemin kendi içsel dinamikleriyle dengeye ulaşmak gücüne sahip istikrarlı bir yapısı olduğunu ileri sürerek, bunalımları sistem dışı etkenlerden kaynaklanan geçici bir dengesizlik başka bir deyişle anormal bir süreç olarak değerlendiren görüştür. Diğer yaklaşım ise kapitalist üretim tarzını istikrarsız, kendi içsel çelişkilerin içinde barındıran bu nedenle de ekonomik krizlerin sistemin işleyişinde normal bir süreç olarak değerlendiren görüştür.

Klasikler ve Keynesyenler devlet müdahalesini dışsal bir etken olarak kabul ederler. Bu bağlamda Laissez Faire geleneğine yaklaşımlar sistemin işleyişinde krizlerin ortaya çıkışını devlet müdahalesi ve diğer dışsal etkenlerle açıklamaktadırlar. Keynesyen görüşte olanlar ise piyasaların otomatik olarak dengeye geleceği inancına karşı çıkararak iktisadi dalgalanmaların etkin bir devlet müdahalesiyle giderilebileceğini ileri sürmüşlerdir.

Monetarist Yaklaşım ise, kriz olgusunu parasal etmenler üzerinden tartışmaktadır. Bu bağlamda da, parasal otoritelerin yanlış politikaları krizlerden sorumlu tutulmaktadır. Dolayısıyla, ekonomik sistemin kendisinde bir sorun yoktur, kriz dışsal nedenlerle ortaya çıkmaktadır

Yeni Keynesyen Yaklaşım ise kısa dönemde ücret ve fiyatların esnek olmadığını ileri sürerek, konjonktürel dalgalanmaları, emek piyasalarındaki katılık, eksik rekabet koşulları ve sermaye piyasalarındaki aksamalar doğrultusunda açıklamaya çalışmaktadır. Post Keynesyen Yaklaşım yatırım ve finans ilişkisi üzerinde yoğunlaşmaktadır. Krizlerin ortaya çıkmasında ekonomide varolan borç yapıları etkili olmaktadır. Bu okula göre; kapitalist bir sistem, doğası gereği kırılgan bir yapıya sahiptir ve ponzi finansman kırılganlığa neden olarak zaman içerisinde ekonominin finansal istikrarsızlığa doğru yönelmesini sağlayacaktır. Kriz yaşayan ülke deneyimlerine bakıldığında Post Keynesyen Yaklaşımın ponzi finansman biçimindeki borç yapısının artmasının krizin göstergesi olduğu yönündeki açıklaması haklı çıktığı görülmektedir.

Kapitalist üretim tarzında krizlerin varlığını sistemin içsel dinamiklerine bağlayan Marks' a göre kriz, kesintiye uğrayan sermaye birikiminin sürecidir ve bu doğası gereği yeniden canlanmanın dinamiklerini barındırır. Uzun dalgalar ve düzenleme okulu yaklaşımları da tarihsel gelişim süreci içinde uzun dönemli sermaye birikimi açısından, tarihsel olarak krizlere girilmektedir.

Finansal kriz türleri, çalışmada altı başlık altında ele alınmaktadır. Bunlar; bankacılık krizleri, para krizleri, döviz krizleri, borsa krizleri, sistematik krizler, ve ikiz krizlerdir. Kriz türlerinin birbirlerinden net sınırlarla ayrılması mümkün değildir. Her bir kriz türünün birbirleriyle bağlantılı olduğu ve ortak nedenlere sahip olduğu görülmektedir. Nitekim, kriz deneyimleri, para krizlerinden önce bankacılık krizi olarak adlandırılacak sıkıntıların yaşandığını göstermektedir. Hatta, her iki kriz türünün aynı anda yaşandığı ikiz krizlerle de karşılaşmaktadır. Tarihsel olarak bakıldığında gelişmekte olan ülkelerin krizlerle daha çok karşılaştığı ve bu ülkelerdeki krizlerin kolaylıkla diğer ülkelere yayıldığı görülmektedir.

Yaşanan kriz deneyimleri, krizleri açıklayıcı yeni modellerin geliştirilmesine neden olmuştur. Birinci nesil modeller, bütçe açıklarını ve ulusal politikadaki uyumsuzlukları öne çıkararak para krizlerini açıklamaya çalışmaktadır. Birinci nesil modelleme; sürekli para ile finanse edilen cari açıklar ve sabit döviz kurunun uygulanması gibi politika uyumsuzlukları sonucunda rezervlerin tükeneceğini ve spekülasyon atakları sonucunda kurun çökeceğini savunmaktadırlar. İkinci nesil modeller ise; krizleri, kendi kendisini besleyen spekülasyon ataklarının bir sonucu olarak görmektedirler. Birinci nesil modeller, 1982 Meksika Krizini açıklamak üzere geliştirilmişken, ikinci nesil modeller, 1992’ de Avrupa’ da ve 1994-1995’ te Meksika’ da ortaya çıkan krizleri açıklamak üzere geliştirilmişlerdir. Üçüncü nesil modeller ise 1997-1998 Asya Krizi’ ni açıklamak üzere geliştirilmiş; cari açıklar ve bankacılık sektöründeki sorunlarla birleşen bilanço kötüleşmeleri, ters seçim etkisiyle oluşan kredi arzı fazlalığı ve ahlaki risk üzerinde durmaktadırlar.

Para krizlerinin açıklayıcı modellere dahil edilebilecek olan sinyal yaklaşımı, krizlerin öncü göstergeleri üzerinde yoğunlaşmaktadır. Kaminsky, Lizondo ve Reinhart tarafından, mevcut teoriler ve modeller kullanılarak yaşanmış krizler incelenerek gösterge niteliğinde erken uyarı sistemleri oluşturulmuştur. Bu sinyal yaklaşımında iktisatçılar çeşitli göstergeleri krizlerin önceden öngörülmesi açısından analiz etmişlerdir ve bu analiz ülkenin kırılma bir yapıda olup olmadığının belirlenmesi açısından önemlidir.

1994-1995 Meksika ve 1997-1998 Asya Krizleri incelendiğinde, ahlaki risk ve yetersiz finansal düzenleme ve denetlemenin krizlerde aldığı rol görülmektedir.

Uluslararası sermaye girişleri ve aşırı risk alımı da krizlere neden olmuştur. Türkiye’ de liberalizasyon süreci doğrultusunda; 1980 yılında liberalizasyon sürecine, ihracata dayalı modele geçilmesiyle başlanmış, 1989’ da konvertibiliteye geçişle tamamlanmıştır. Finansal sistemin, mal ve hizmet üretimi dışında yapay olarak genişlemesi, iç ve dış borcun yükselmesine neden olmuştur. Ponzi finansman yapısı öne çıkmıştır. Faiz oranlarının yüksekliği, uluslararası sermaye hareketleri için Türkiye ekonomisini cazip kılmıştır. Hazinesinin yanlış politikaları ve uluslararası rating kuruluşlarının Türkiye’ nin ratingini düşürdüklerini açıklamaları da dolara hücum edilmesi sonucunu doğurmuş ve 1994 krizi çıkmıştır. 1994 sonrasında ekonomide yaşanan gelişmeler ve yarım kalan programlar, sık sık

değişen hükümetler, 1999' da yeni bir ekonomik programa geçilmesine neden olmuştur. Enflasyonu düşürmek üzere uygulanan bu program, döviz kurunu çıpa olarak almış, ancak enflasyon ile döviz kuru arasındaki uyumu sağlayamamıştır. Türk Lirası, aşırı değerli kalmaya devam etmiştir. Bu gelişmeler Kasım 2000 krizine yol açmıştır. Şubat 2001 krizi de bu krizin devamı niteliğindedir. Kasım 2000 ve Şubat 2001 krizleri finansal liberalizasyon politikalarıyla kırılganlaşan finansal sistem ve makro ekonomik ortamda; sürdürülemeyen cari açık ve banka paniklerinin birleşmesi sonucunda oluşan ahlaki çöküş sorunlarıyla ortaya çıkmıştır. Kriz yazınında Türkiye ekonomisinin yaşadığı bu deneyim Güney Doğu Asya Krizin' de olduğu gibi ikili kriz olma özelliğini göstererek üçüncü nesil modellemeye örnek olmaktadır. Kriz deneyimleri incelendiğinde, ortaya çıkan sonuç, liberalizasyon sürecinde denetimsiz ve kontrolsüz sermaye girişlerinin spekülatif ataklar yoluyla krizlerin oluşmasında rol aldığı anlaşılmaktadır.

Son yaşanan küresel krizin finansal piyasalara etkisini bankacılık sektörü açısından incelendiğinde Kasım 2000 ve Şubat 2001 krizleri gibi Türk bankacılık sektörünü daha az olumsuz şekilde etkilediği görülmektedir. Bankacılık sektörünün güçlü olduğu 2001 krizinden sonra dönem net karlarının sürekli artma eğiliminde olduğu; 2008 küresel krizin aktif karlılıkları ve özkaynak karlılıklarını olumsuz yönde değiştirmedeği gözlenmektedir. 2008 krizin yabancı sermaye girişini çok fazla olumsuz yönde etkilemediği görülmektedir

Takipteki kredi oranlarının ise 2001 yılından itibaren arttığı görülmektedir. Takipteki kredilerin artışı 2008 küresel krizin bankacılık sektöründen çok reel sektörü etkilediğini, reel sektörde kredi alanların kredilerini ödeyemediğini göstermektedir.

Bankaların kredi vermeyi azalttığı ölçüde kredilerin takibe dönüşüm oranının hızlandığı görülmektedir. Reel sektörün bankacılık sektörü kredilerine ihtiyacı olduğu anlaşılmaktadır. 2000 – 2001 Krizinden sonra finansal derinleşme oranlarına bakıldığında ise, zaman içinde artışının devam ettiği görülmektedir.

Özetlemek gerekirse; küresel krizin bankacılık sektörüne etkisi, reel sektörden daha az olduğu görülmektedir. Çünkü bankacılık sektörü 2001 kriz deneyimden sonra gerekli yapısal programı; kamu bankalarının yeniden yapılandırılması, TMSF'ye devredilen bankaların çözümlenmesi, özel bankaların sağlıklı yapıya kavuşturulması, bankacılık sektörünü etkin ve rekabetçi bir yapıya kavuşturacak yasal ve kurumsal düzenlemelerin gerçekleştirilmesini sağlamak amacıyla, bankacılık denetiminde yasal ve kurumsal altyapıyı gerçekleştirmek için düzenleme altyapısı, denetim ve gözetim

sistemi, kurumsal kapasite ve iletişimden oluşan yapısal programı uygulamıştır. Bu nedenle krizin etkisi, işsizlik oranının yüksek olmasından anlaşılacağı üzere finans sektöründen çok reel sektörü etkilemektedir.

KAYNAKLAR

- Afşar, M. (2004). *Finansal Küreselleşme ve Türk Bankacılık Krizleri Üzerine Etkisi*, Anadolu Üniversitesi Yayınları, Eskişehir.
- Akdiş, M., (2000). *Global Finansal Sistem Finansal Krizler ve Türkiye*, Beta Yayınları, İstanbul.
- Akyüz, Y., (1991). Financial Liberalization in Developing Countries: A New Keynesian Approach. *UNCTAD Discussion Paper*. No: 36, Geneva.
- Akyüz, Y., (2000). Causes and Sources of the Asian Financial Crisi. Symposium on Economic and Financial Recovery in Asia, *UNCTAD X*, Bangkok.
- Aziz, J., Caramazza, F., Saldago, R., (2000). Currency Crisis: In search of Common Elements IMF Working Paper No: 64.
- Bakırtaş, İ., (1998). *Politik Ekonomik Dalgalanmalar Kuramı Kapsamında Türkiye' deki Politik Yapının Ekonomi Üzerindeki Etkisi*, Dokuz Eylül Üniversitesi İktisadi İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, Sayı:22, İzmir.
- Başoğlu U., Ölmezoğulları, N., Parasız, İ., (1996). *Bankacılık Krizleri*, Dünya Yayınları, İstanbul.
- Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu, (2002). *Bankacılık Sektörü Yeniden Yapılandırma Programı Gelişme Raporu*.
- Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu, (Aralık 2009). *Bankacılık Sektörü Genel Görünümü*.
- Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu, (Aralık 2001). *Bankacılık Sektörü Raporu*.
- Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu, (Aralık 2002). *Bankacılık Sektörü Raporu*.
- Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu, (Aralık 2003). *Bankacılık Sektörü Raporu*.
- Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu, (Ekim 2004). *Bankacılık Sektörü Raporu*.
- Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu, (Aralık 2004). *Bankacılık Sektörü Raporu*.
- Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu, (Şubat 2004). *Bankacılık Sektörü Raporu*.
- Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu, (Aralık 2005). *Bankacılık Sektörü Raporu*.
- Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu, (Aralık 2006). *Bankacılık Sektörü Raporu*.
- Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu, (Aralık 2007). *Bankacılık Sektörü Raporu*.
- Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu, (Aralık 2008). *Bankacılık Sektörü Raporu*.
- Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu, (Aralık 2009). *Bankacılık Sektörü Raporu*.
- Blankenburg, S., Palma, J., G., (2009). Introduction: The Global Financial Crisis, *Cambridge Journal of Economics*, WP: 33.
- Brügge, A., Linne, T., (1999). How Good Are Leading Indicators For Currency And Banking Crises In Central And Eastern Europe? An Empirical Test, *Halle Institute for Economic Research*, Nr.95.

- Caprio, G., (1998). Banking On Crisis/Expensive Lessons From Recent, Financial Crises, *WB Policy Research Working Paper*.
- Celasun, M., (2002). *2001 Krizi, Öncesi ve Sonrası*, VI. ODTÜ, Uluslararası Ekonomi Kongresi, Ankara.
- Chambers, N., (2004). *Kriz Dönemi ve Sonrasında Bankaların Finansal Yapısının Analizi*, İstanbul.
- Cogito, (Yaz 2001). İstanbul.
- Corsetti, G., Pesenti, P., Roubini, N., (1998). A Model Of The Asian Crisis, *National Bureau Of Economic Research Working Paper 6783*
- Corsetti, G., Pesenti, P., Roubini, N., (1998). What Caused The Asian Currency And Financial Crisis? Part I: A Macro Economic Overview *NBER Working Paper NO: 6833*.
- Çakmur, Z. (2004). *Finansal Krizlerin Erken Uyarı Sistemleri*, İstanbul Der Yayınları, İstanbul.
- Çapraz, N. (1997). *Ekonomik Bunalımların Dünya' da ve Türkiye' de Yansımaları*, İstanbul Dergi Yayınları, İstanbul
- Çeçen, A., Doğruel, A., S., Doğruel, F., (1990). *Türkiye' de Ekonomik Büyüme Yapısal Dönüşüm ve Kriz*, Egemen Yayınları, İstanbul.
- Çolak, F., Yiğidim, A., (2001). *Türk Bankacılık Sektöründe Kriz*, Nobel Yayınları, Ankara.
- Dornbush, R., Goldfajin, I., (1995). Currency Crises And Collapses, *Brookings Papers On Economic Activity*.
- Dünya Sorunları Dizisi 1: *Kriz Neo- Liberalizm ve Reagan Dosyası* (Mayıs 1985). Alan Eğilmez M., Kumcu, E., (2001). *Krizleri Nasıl Çıkardık*, Creative Yayınları, İstanbul.
- Eğilmez, M. (2009). *Küresel Finans Krizi: Piyasa Sisteminin Eleştirisi*, Remzi Kitapevi, İstanbul.
- Eğilmez, M., Kumcu E. (2001). *Krizleri Nasıl Çıkardık*, Creative Yayınları, İstanbul.
- Ekinci, N., K., (1998). *Türkiye' de 1980 Sonrası Kriz Dinamikleri ve İntibak Mekanizmaları*, Toplum ve Bilim, Sayı:77 Ankara.
- Erçel, M., (1998). *Meksika Devalüasyonu ve Ekonomik Kriz*, İstanbul Üniversitesi İşletme Fakültesi Dergisi, sayı 2, İstanbul.
- Ersoy, H., (2007). *Finansal Krizlerin Çözülme Süreçleri*, İstanbul Üniversitesi İşletme Fakültesi Dergisi, sayı 5, İstanbul.
- Galbraith, J., K., (1989). *Kuşku Çağı*, Altın Kitaplar Yayınları, İstanbul.
- Galbraith, J., K., (1990). *Ekonomi Kimden Yana*, Altın Kitaplar Yayınları, İstanbul.
- Goldstein, M., Turner, P., (1999). *Yükselen Ekonomilerde Bankacılık Krizleri Kökenler ve Politika Seçenekleri*, Çeviren: Ali İhsan Karacan, Dünya Yayınları, İstanbul.
- Güçlü S., Ak, M., Z., (2001). *Türkiye' nin Küreselleşme Süreci ve Ekonomik Krizler* Yeni Türkiye Dergisi Ekonomik Kriz Özel Sayısı II, Yıl 7, Sayı 42, Ankara.

- Gürsoy, M., (2009). *Ekonomik ve Finansal Krizler: Dünü ve Bugünü*, MG Yayınları, İstanbul.
- Işık, S., (2004). *Para, Finans ve Kriz*, Akçağ Basım Yayım Pazarlama, Ankara.
- İEU, (17-18 Şubat 2010). *Zor Zamanlarda İktisat Sempozyumu*, İzmir.
- İKDER, (21-22 Mayıs 2009). *Uluslararası İktisatçılar Zirvesi*, İstanbul.
- İnan, E., A., (2002). *Kur Rejimi Tercih ve Türkiye, Türkiye Bankalar Birliği*, İstanbul
- İslatince, H., (2002). *Ekonomik Sistemler*, Anadolu Üniversitesi Yayınları, Eskişehir.
- Kabaş, T., (2005). *Gelişmekte Olan Ülkelerde Finansal Krizleri Belirleyen Faktörler ve Uluslararası Finans Sistemi*, İktisadi Kalkınma Vakfı, İstanbul.
- Kaminsky, G., L., Reinhart, C., M., (1999) Twin Crises; The Causes of Banking and Balance of Payments Problems, *American Economic Review* NO:89
- Kansu, A., (2004). *Türkiye 1994 ve 2001 Krizleri*, Derin Yayınları, İstanbul.
- Karabulut, G., (2002). *Gelişmekte Olan Ülkelerde Finansal Krizlerin Nedenleri*, Dergi Yayınları, İstanbul.
- Karacan, A., İ., (1999). *Yükselen Ekonomilerde Bankacılık Krizleri Kökenler ve Politika Seçenekleri*, Dünya Yayıncılık, İstanbul.
- Kazgan, G. (2008). *Türkiye Ekonomik Krizler (1929-2001)*, İstanbul Bilgi Üniversitesi
- Kazgan, G., (1997). *Küreselleşme ve Yeni Ekonomik Düzen*, Altın Kitaplar Yayınevi, İstanbul.
- Keyder, N., (2008). *Para Teori Politika Uygulama*, Seçkin Yayıncılık, Ankara.
- Kibritçiöğlü, A., B., (2001). *Türkiye' de Ekonomik Krizler ve Hükümetler, 1969-2001*, Yeni Türkiye Dergisi, Ankara.
- Kindleberger, C., P., (2008). *Cinnet, Panik ve Çöküş Mali Krizler Tarihi*, İstanbul Bilgi Üniversitesi Yayınları, İstanbul.
- Kök, R., (2001). *İktisadi Krizlerin Konjonktürel Analizi ve Türkiye Özeline İlişkin Bir Deneme*, Yeni Türkiye Dergisi Ekonomik Kriz Özel Sayısı II, Yıl 7, Sayı 42, Ankara.
- Krugman, P., (2000). *Bunalım Ekonomisinin Geri Dönüşü*, Literatür Yayınları, İstanbul.
- Licchetta, M., (2009). Common Determinants of Currency Crises: Role of External Balance Sheet Variables, *Bank of England Working Paper* NO:366.
- Mandel, E. (1980). *Uluslararası Ekonomide İkinci Kriz*, Koral Yayınları, İstanbul.
- Minsky, H., P., (1992). The Capital Development OF The Economy And The Structure Of Financial Institutions, *The Jerome Levy Institute Of Bard College Working Paper* No:72.
- Mishkin, F., S., (1996). Understanding Financial Crises: A Developing Country Perspective, *NBER Working Paper* 5600
- Orhan, O., Z., (1995). *Başlıca Enflasyon Teorileri ve İstikrar Politikaları*, Filiz Kitabevi, İstanbul.
- Orhan, S., S., (2003). *A.Küresel İktisat Politikaları Olarak Liberalizasyon*, Çizgi

Yayınları, İstanbul.

- Orhan, S., S., (2003). *Cumhuriyetin 80. Yılında Finansal Piyasalardaki Gelişmeler*, Adnan Menderes Üniversitesi Yayınları, Aydın.
- Orhan, S., S., (2006). *Ekonomik Kriz Öncesi Erken Uyarı Sistemleri*, Arıkan Yayınları, İstanbul.
- Özatay, F., (2009). *Finansal Krizler ve Türkiye*, Doğa Kitapçılık, İstanbul.
- Özer, M., (1999). *Finansal Krizler: Piyasa Başarısızlıkları ve Finansal İstikrarı Sağlamaya Yönelik Politikalar*, Anadolu Üniversitesi Yayınları, Eskişehir.
- Özgüven, A., (1991). *İktisat Bilimine Giriş*, Filiz Kitabevi, İstanbul.
- Palma, G., (2000). The Magical Realism of Brazilian Economics: How To Create A Financial Crisis By Trying To Avoid One, *CEPA Working Paper Series III*.
- Parasız, İ., M., (2002). *Enflasyon, Kriz ve Ayarlamalar*, Ezgi Kitabevi, Bursa.
- Reinhart, C., M., Kaminsky, G., L., Lizondo, S., (2008) Leading Indicators Of Currency Crisis *MPRA Paper NO: 6981*
- Rosier, B., (1991). *İktisadi Kriz Kuramları*, İletişim Yayınları, İstanbul.
- Sachs J., D., (1999). Twentieth-Century Political Economy: A Brief History Of Global Capitalism, *Oxford Review Of Economic Policy*, Volume 15, No. 4.
- Sağlam, D., (1998). *Meksika, Asya ve Rusya Ekonomik Krizlerinin Mukayeseli Bir Analizi*, İstanbul Üniversitesi İşletme Fakültesi Dergisi, Sayı 421-428, İstanbul.
- Savaş, V., F., (1997). *Anayasal İktisat*, Avcıol Basım Yayın, İstanbul.
- Seyidoğlu, H., (1999). *Ekonomik Terimler Sözlüğü*, İstanbul Kurtiş Matbaacılık
- Stiglitz J., E., (2003). Globalization and growth in emerging markets and the New Economy, *Journal of Policy Modeling*, Volume 25, Issue 5.
- Temin, P., (1999). *Globalization*, Oxford Review of Economic Policy, Volume:15, No:4
- Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası, (1995) *Yıllık Rapor*.
- Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası, (1999) *Yıllık Rapor*.
- Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası, (2000) *Yıllık Rapor*.
- Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası, (2001) *Yıllık Rapor*.
- Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası, (2008) *Yıllık Rapor*.
- Türkiye İstatistik Kurumu, (2000). *İşgücü, İstihdam ve İşsizlik İstatistikleri*.
- Türkiye İstatistik Kurumu, (2001). *İşgücü, İstihdam ve İşsizlik İstatistikleri*.
- Türkiye İstatistik Kurumu, (2002). *İşgücü, İstihdam ve İşsizlik İstatistikleri*.
- Türkiye İstatistik Kurumu, (2003). *İşgücü, İstihdam ve İşsizlik İstatistikleri*.
- Türkiye İstatistik Kurumu, (2004). *İşgücü, İstihdam ve İşsizlik İstatistikleri*.
- Türkiye İstatistik Kurumu, (2005). *İşgücü, İstihdam ve İşsizlik İstatistikleri*.

- Türkiye İstatistik Kurumu, (2006). *İşgücü, İstihdam ve İşsizlik İstatistikleri*.
- Türkiye İstatistik Kurumu, (2007). *İşgücü, İstihdam ve İşsizlik İstatistikleri*.
- Türkiye İstatistik Kurumu, (2008). *İşgücü, İstihdam ve İşsizlik İstatistikleri*.
- Türkiye İstatistik Kurumu, (2009). *İşgücü, İstihdam ve İşsizlik İstatistikleri*.
- Türkiye Bankalar Birliği, *İMKB' de İşlem Gören Mevduat Bankalarının Üç Aylık Dönemler İtibariyle Toplu Bilançosu, Aralık 2001-Aralık 2009*.
- Uygur, E., (2001). *Krizden Krize Türkiye: 2000 Kasım ve 2001 Şubat Krizleri*, Türkiye Ekonomi Kurumu Tartışma Metni, Ankara.
- Yayla, A., (1998). *Liberalizm*, Liberte Yayınları, Ankara.
- Yeldan, E., (2001). *Türkiye'de IMF Destekli Enflasyonla Mücadele Programı Bir İstikrar ve Düzen Program mı Yoksa Fakirleşme ve Mali Kaos Reçetesi mi*, Yeni Türkiye, Yıl:7 Sayı: 41
- Yeldan, E., (2006). *Küreselleşme Sürecinde Türkiye Ekonomisi*, İletişim Yayınları, İstanbul.
- Yentürk, N. (2006). *Körlerin Yürüyüşü*, İstanbul Bilgi Üniversitesi Yayınları, İstanbul.
- Yıldırım, O. (1999). *Türkiye' de Bankacılık Sektörü*, Çukurova Üniversitesi Yayınları, Adana.
- Yılmaz, Ş., (2001). *Liberal İktisat Öğretisi, Kriz ve Türkiye Üzerine Bazı Gözlemler*, Gazi Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi, Cilt 3, Sayı 3, Ankara.
- Zizek, S., (2009). *Önce Trajedi Sonra Komedi ya da 2008 Finansal Krizi*, Encore Yayınları, İstanbul.

EKLER

Ek-1

Tablo 3.4 Finansal Serbestleştirme Sürecinin Unsurları (GSMH'nin %'si olarak) (Yeldan, 2006 : 131)

	1980	1985	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
I.İhraç Edilen Menkul Kıymetler														
Kamu Kesimi	1.4	5.1	6.9	7.7	5.5	7.4	15.9	16.8	22.7	19.8	35.3	22.9	29.4	38.7
Devlet Tahvili	1.2	1.8	3.0	3.9	3.2	1.8	6.8	7.5	4.8	4.4	8.3	8.0	2.5	27.3
Hazine Bonosu	0.2	3.3	4.0	3.3	2.1	5.4	8.7	9.0	16.7	15.4	24.8	14.9	26.9	11.3
Özel kesim	0.7	0.4	0.9	1.0	1.0	1.8	1.7	3.8	2.1	2.1	1.0	1.0	1.0	1.1
Hisse senedi	0.4	0.3	0.3	0.4	0.5	0.7	0.5	0.5	1.0	0.5	0.6	0.7	0.8	0.9
Genel toplam	2.1	5.5	7.8	8.7	6.5	8.5	17.6	20.6	24.8	21.9	36.3	23.9	30.4	39.8
II.Parasal Göstergeler														
Dolaşımdaki para	4.1	2.9	2.7	3.0	2.9	2.7	2.7	2.6	2.6	2.4	2.1	2.2	2.1	2.6
M1	13.9	9.7	8.8	8.5	7.9	7.4	7.1	6.5	5.9	5.0	5.6	4.7	4.3	6.3
M2	17.4	24.2	21.1	20.5	18.0	18.5	17.3	14.1	16.2	16.0	18.7	17.9	20.3	28.9
M2Y	-	26.3	28.4	26.6	23.5	26.5	26.6	23.7	30.7	30.7	36.8	34.5	36.3	51.3
Toplam Mevduat	10.0	19.9	15.7	16.6	15.7	15.9	18.3	19.0	24.6	26.0	29.3	27.0	27.7	39.5
Vadesiz mevduat	7.6	4.8	3.4	3.4	3.3	2.8	2.5	1.0	0.9	0.7	0.7	0.7	0.5	0.8
Vadeli mevduat	2.2	11.8	7.2	8.8	8.3	8.1	8.1	5.3	7.6	8.1	10.5	9.8	11.2	16.3
Döviz Tevdiat Hesapları	-	2.1	4.2	3.8	3.6	4.7	7.3	12.7	16.2	17.3	18.0	16.5	16.0	22.4
Bankacılık Kesimi Kredileri	10.7	10.9	17.6	16.1	16.5	12.4	12.7	14.0	13.3	16.5	18.5	21.7	19.4	20.1
III.Menkul Kıymetler Borsaları														
Hisse Senedi Piyasası İşlem Hacmi			115	773	5,854	8,502	8,567	21,771	23,202	52,311	36,696	57,178	69,696	82,931
Kamu Men. Kıy. Alım-Satım İşlem hacmi						312	2,403	10,717	8,828	16,509	32,736	35,472	68,398	83,842
Repo-Ters Repo İşlem Hacmi								4,794	23,704	123,254	221,405	374,384	372,202	589,267

Ek-2

**Tablo 3.15 Yükselen Piyasalarda Toplam Özel Sermaye Girişi (Milyar \$)
(İKDER, 2009)**

	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Yükselen Piyasalarda Toplam Özel Sermaye Girişi (Net)	230.2	319.8	284.4	135.4	170.6	204.9	145.6	117.8	236.7	333.3	523.5	564.9	918.6	465.8	165.3

ÖZGEÇMİŞ

1979 yılında Kayseri’ de doğan Emine Sıla Mengü 1991 yılında Burak Reis İlkokulu’ nu bitirdi. 1994 yılında Gazi Osman Paşa Ortaokulu’ nu bitirdi. 1998 yılında Sakıp Sabancı Anadolu Lisesi’ ni bitirdi. 2003 yılında Anadolu Üniversitesi İktisadi İdari Bilimler Fakültesi İktisat Bölümü’ nü bölümünü derece ile bitirdi. Dershanede iktisat dersi vermekte ve müşavirlik şirketinde çalışmaktadır.

