



T.C.

AKSARAY ÜNİVERSİTESİ

SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ

İKTİSAT ANABİLİM DALI

**2008 KÜRESEL EKONOMİK KRİZİNİN MAKROEKONOMİK
GÖSTERGELER ÜZERİNDEN KARŞILAŞTIRMALI ANALİZİ:
TÜRKİYE, ARJANTİN VE MEKSİKA**

YÜKSEK LİSANS TEZİ

FATMA ASARKAYA

DANIŞMAN

DOÇ. DR. EMİNE FIRAT

AKSARAY 2019

T.C.
AKSARAY ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
İKTİSAT ANABİLİM DALI

2008 KÜRESEL EKONOMİK KRİZİNİN MAKROEKONOMİK
GÖSTERGELER ÜZERİNDEN KARŞILAŞTIRMALI ANALİZİ:
TÜRKİYE, ARJANTİN VE MEKSİKA

YÜKSEK LİSANS TEZİ

FATMA ASARKAYA

DANIŞMAN

DOÇ. DR. EMİNE FIRAT

AKSARAY 2019

TELİF HAKKI VE TEZ FOTOKOPİ İZİN FORMU

Bu tezin tüm hakları saklıdır. Kaynak göstermek koşuluyla tezin teslim tarihinden itibaren on iki (12) ay sonra tezden fotokopi çekilebilir.

YAZARIN

Adı : FATMA

Soyadı : ASARKAYA

Bölümü : İKTİSAT

İmza :

Teslim Tarihi :

TEZİN

Türkçe Adı : 2008 Küresel Ekonomik Krizinin Makroekonomik Göstergeler Üzerinden Karşılaştırmalı Analizi: Türkiye, Arjantin ve Meksika

İngilizce Adı : Comparative Analysis of the 2008 Global Economic Crisis Through Macroeconomic Indicators: Turkey, Argentina and Mexico

ETİK İLKELERE UYGUNLUK BEYANI

Tez yazma sürecinde bilimsel ve etik ilkelere uyduğumu, yararlandığım tüm kaynakları kaynak gösterme ilkelerine uygun olarak kaynakçada belirttiğimi ve bu bölümler dışındaki tüm ifadelerin şahsıma ait olduğunu beyan ederim.

Yazar Adı Soyadı: Fatma ASARKAYA

İmza:

T.C.
AKSARAY ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
JÜRİ ONAY SAYFASI

Fatma ASARKAYA tarafından hazırlanan "2008 Küresel Ekonomik Krizinin Makroekonomik Göstergeler Üzerinden Karşılaştırmalı Analizi: Türkiye, Arjantin ve Meksika Örneği" başlıklı tez çalışması aşağıdaki jüri tarafından oy birliği ile Aksaray Üniversitesi İktisat Anabilim Dalı'nda Yüksek Lisans tezi olarak kabul edilmiştir.

Danışman: (Doç. Dr. Emine FIRAT)

(İktisat, Aksaray Üniversitesi)

Üye: (Prof. Dr. Ekrem ERDEM)

(İktisat, Erciyes Üniversitesi)

Üye: (Dr. Öğr. Üyesi Fatma Zişan KARA)

(İktisat, Aksaray Üniversitesi)

İMZA



Tez Savunma Tarihi: 13/06/2019

Sosyal Bilimler Enstitüsü Yönetim Kurulu'nun ~~25/07/2019~~ tarih ve ~~2019/30-5~~ sayılı kararı ile onaylanmıştır.

Öğrencinin
Fatma ASARKAYA

İmza


Sosyal Bilimler Enstitüsü Müdürü
Doç. Dr. Sevilay USLU DİVANOĞLU

İmza


Kızım İpek'e



TEŞEKKÜR

Tez çalıŐmalarım süresince bana yardımcı olan danıŐmanım Doç. Dr. Emine Fırat'a, tezimle ilgili kıymetli geri dönüşleri ile bana yol gösteren hocalarım Prof. Dr. Ekrem Erdem'e ve Dr. Öğr. Üyesi Fatma ZıŐan Kara'ya, hayatım boyunca benden desteklerini esirgemeyen aileme, bu süreçte büyük bir sabır ve özveri ile beni her konuda destekleyen sevgili eşime ve canım kızım İpek'e en içten teşekkürlerimi sunarım.

Fatma ASARKAYA

Aksaray, 2019

AKSARAY ÜNİVERSİTESİ

SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ

**2008 KÜRESEL EKONOMİK KRİZİNİN MAKROEKONOMİK
GÖSTERGELER ÜZERİNDEN KARŞILAŞTIRMALI ANALİZİ:
TÜRKİYE, ARJANTİN VE MEKSİKA**

(Yüksek Lisans Tezi)

Fatma ASARKAYA, Aksaray 2019

ÖZET

Ülke ekonomileri, yaşadıkları krizlerle uzun yıllar büyük zarar görmüşlerdir. Krizden çıkmak için her ülke kendi için en uygun politikayı benimsemiştir. Gelişmekte olan ülkelerin en önemli amacı enflasyonla mücadele ve sürdürülebilir bir büyüme olmuştur. Küreselleşmenin etkisi ile bir ülkede meydana gelen kriz hızla ilişki içinde bulunduğu diğer ülkeleri de etkilemeye başlamıştır. 2008 krizi de ABD’de ipotekli konut kredi (mortgage) piyasasında likidite sorununun yaşanmasıyla ortaya çıkmıştır. Önce Avrupa ülkelerini ardından diğer ülkeleri etkisi altına almış küresel bir krize dönüşmüştür. Ülkelerin daha önceden yaşamış oldukları krizlerden ders almaları ve krizleri önceden görebilmeleri daima beklenti dâhilinde olmuştur. Ancak bu durum krizlerin olumsuz yansımalarını engelleyememiştir. Tezin amacı doğrultusunda öncelikle ekonomik kriz kavramı tanımlanarak, ekonomik krizlerin literatürü incelenmiştir. Sonrasında seçilen üç ülke olan Türkiye, Arjantin ve Meksika ile ilgili genel bilgiler verildikten sonra bu üç ülkenin finansal krizleri ve krizden çıkış süreçleri araştırılmıştır. Üç ülkenin 1990-2018 yılları arasındaki seçili makroekonomik veriler üzerinden karşılaştırması yapılarak 2008 finansal krizinin etkileri açıklanmıştır. 2008 krizinin etkilerinin baz alınan yıllar itibariyle seçilen ülkelere Türkiye, Arjantin ve Meksika için yarattığı sonuçlara bakıldığında; kriz etkilerinin krizden hemen sonraki yıl olan 2009’da daha çok hissedilmiş olduğu görülmektedir. Bu üç ülkenin de işsizlik, büyüme, enflasyon, dış borç ve cari açığın GSMH ’daki payına bakıldığında krizden sonra benzer yönde ilerleme kaydetmiş oldukları gözlemlenmektedir.

Bilim Kodu: 111903

Anahtar Kelimeler: 2008 krizi, Küresel kriz, Arjantin, Türkiye, Meksika.

Sayfa Adedi:109

Danışman: Doç. Dr. Emine FIRAT



AKSARAY UNIVERSITY
GRADUATE SCHOOL OF SOCIAL SCIENCES
COMPARATIVE ANALYSIS OF THE 2008 GLOBAL ECONOMIC
CRISIS THROUGH MACROECONOMIC INDICATORS: TURKEY,
ARGENTINA AND MEXICO (Master's Thesis)
Fatma ASARKAYA, Aksaray 2019

ABSTRACT

Economic crises has damaged the country's economies for long years. Each country has adopted the best policy for their own sake. The most important goal has been the fight against inflation and sustainable growth for developing countries. With increasing globalisation, a crisis which occurs in a country has started to affect the other countries which the relevant country has economic relations. The 2008 Crisis has occurred due to liquidity shortage in mortgage market in the USA. It firstly affected European countries and then all over the world eventually, so it became a global crisis. . It's been expected to take lessons from past crises and predict possible crises for countries. However this expectation didn't prevent the adverse effects of economic crises. In accordance to the purpose of the thesis, the concept of the economic crisis was defined and the relevant literature was surveyed at first. Then, an outline of selected countries which are Argentina, Mexico and Turkey, were given and their financial crisis experiences and their way out processes were addressed. The effects of Global Financial Crisis of 2008 was explained by comparing the selected macroeconomic data in the period between 1990 and 2018 for these countries. The effects of the Global Financial Crisis are more visible in the following year of the crisis 2009 in the selected countries, Turkey, Argentina, Mexico, by taking 2008 as the base year. The unemployment, growth, inflation, rates, foreign debt and current account ratio to GDP of all cases grew in the same manner.

Science Code: 111903

Key Words: The 2008 Crisis, Global crisis, Argentina, Mexico, Turkey.

Page Number: 109

Supervisor: Doç. Dr. Emine FIRAT



İÇİNDEKİLER

TELİF HAKKI VE TEZ FOTOKOPİ İZİN FORMU	i
ETİK İLKELERE UYGUNLUK BEYANI.....	ii
JÜRİ ONAY SAYFASI	Hata! Yer işareti tanımlanmamış.
TEŞEKKÜR	v
ÖZET	vi
ABSTRACT.....	viii
İÇİNDEKİLER	x
TABLolar LİSTESİ.....	xiii
ŞEKİLLER LİSTESİ	xiv
GRAFİKLER LİSTESİ.....	xv
KISALTMALAR LİSTESİ.....	xvii
GİRİŞ	1
BİRİNCİ BÖLÜM	3
KRİZ KAVRAMI VE LİTERATÜRDEKİ EKONOMİK KRİZLER.....	3
1.1.Kriz Kavramı.....	3
1.2.Ekonomik Krizlerin Ortaya Çıkışı ve Kriz Türleri	4
1.2.1.Reel Sektör Krizleri.....	6
1.2.2.Finansal Krizler ve Nedenleri.....	7
1.2.2.1.Finansal Kriz Türleri.....	8
1.2.2.1.1.Para Krizi.....	9
1.2.2.1.2. Bankacılık Krizi	10

1.2.2.1.3. Borç Krizi.....	13
1.2.2.2.Finansal Kriz Modelleri	14
1.2.2.2.1.Birinci Nesil Finansal Kriz Modelleri.....	14
1.2.2.2.2.İkinci Nesil Finansal Kriz Modelleri	16
1.2.2.2.3.Üçüncü Nesil Finansal Kriz Modelleri	18
1.3.Krizlerin Kapsamı.....	19
1.3.1.Ulusal Krizler	19
1.3.2.Bölgesel Krizler	20
1.3.3.Küresel Krizler	20
İKİNCİ BÖLÜM.....	21
KÜRESELLEŞME VE 2008 KÜRESEL FİNANS KRİZİNİN ORTAYA ÇIKIŞI	21
2.1.Küreselleşme Kavramı ve Küreselleşmenin Boyutları	21
2.2.Finansal Krizin Küreselleşmesi.....	23
2.3.2008 Küresel Finans Krizinin Genel Görünümü	24
2.4.2008 Küresel Finans Krizine Neden Olan Etkenler	28
2.4.1.Likidite Bolluğu ve Kredi Bulma Kolaylığı.....	29
2.4.2.Menkul Kıymetleştirme	30
2.4.3.Saydamlık Eksikliği.....	31
2.4.4.Derecelendirme Kuruluşları.....	32
2.4.5.Düzenleyici ve Denetleyici Kurumlar	33
2.5. 2008 Krizinin Dünya Ekonomilerine Etkisi, Krizden Çıkış Süreçleri ve Alınan Önlemler.....	33
ÜÇÜNCÜ BÖLÜM	41
2008 KÜRESEL FİNANS KRİZİNİN ARJANTİN-MEKSİKA-TÜRKİYE ÜZERİNE ETKİLERİ.....	41
3.1. Arjantin Ekonomisi ve 2008 Öncesi Genel Durum	42
3.2. Türkiye Ekonomisi ve 2008 Öncesi Genel Durum	45

3.3. Meksika Ekonomisi ve 2008 Öncesi Genel Durum	50
3.4. Reel GSYH Büyümesi Verileri Üzerinden Türkiye-Arjantin-Meksika ve Kriz Sonrası Karşılaştırması.....	53
3.5. İşsizlik Verileri Üzerinden Türkiye-Arjantin-Meksika ve Kriz Sonrası Karşılaştırması	57
3.6. Enflasyon Verileri Üzerinden Türkiye-Arjantin-Meksika ve Kriz Sonrası Karşılaştırması	61
3.7. Cari Denge/ GSYH Verileri Üzerinden Türkiye-Arjantin-Meksika ve Kriz Sonrası Karşılaştırması.....	65
3.8. Genel Kamu Net Borcu Verileri Üzerinden Türkiye-Arjantin-Meksika ve Kriz Sonrası Karşılaştırması.....	69
SONUÇ VE ÖNERİLER.....	74
KAYNAKÇA.....	78

TABLÖLAR LİSTESİ

Tablo 1: Birinci ve İkinci Nesil Finansal Kriz Modellerinin Karşılaştırılması.....	18
Tablo 2: 2008 Finansal Krizinde İflas Eden Uluslararası Kurumlar	26
Tablo 3: Aktif Menkul Kıymetleştirmesinden Beklenen Faydalar	31
Tablo 4: Ülkelerin Krize Karşı Aldıkları Önlemlerin Kategorizesi.....	34
Tablo 5: Arjantin'in Temel Makro Ekonomik Göstergeleri (1990- 2005)	45
Tablo 6: Türkiye'nin Temel Makro Ekonomik Göstergeleri (1990- 2005)	47
Tablo 7: Meksika'nın Temel Makro Ekonomik Göstergeleri (1990- 2005)	52

ŞEKİLLER LİSTESİ

Şekil 1: Ekonomik Krizin Nedenleri	5
Şekil 2: Ekonomik Kriz Türleri.....	6
Şekil 3:Finansal Krizlerin Oluşum Süreci.....	8
Şekil 4: Finansal Krizler.....	9
Şekil 5: Bankacılık Krizi Süreci.....	13
Şekil 6: Birinci Nesil Finansal Kriz Modellerinde Krizin Oluşum Süreci.....	16
Şekil 7: Mortgage Ödemelerinin Yatırımcılara Aktarım Mekanizması.....	28

GRAFİKLER LİSTESİ

Grafik 1: Bankacılık Krizleri ve Ülkelerin Etkilenme Oranları	11
Grafik 2: Ülke Gruplarına Göre Enflasyon Oranları (2002-2009)	35
Grafik 3: Ülke Gruplarına Göre GSYH Büyüme Oranları (2000-2009).....	36
Grafik 4: İşsizlik Oranlarının Yıllık Gelişimi (2002-2009)	38
Grafik 5: Cari Açığın Gelişimi (Açık/ GSYH) (2002- 2009)	39
Grafik 6: Arjantin'in Reel GSYH Büyüme Oranları (2006-2018).....	54
Grafik 7: Türkiye'nin Reel GSYH Büyüme Oranları (2006-2018).....	55
Grafik 8: Meksika'nın Reel GSYH Büyüme Oranları (2006-2018).....	56
Grafik 9: Arjantin-Meksika-Türkiye Reel GSYH Büyüme Oranları (2008-2010)	57
Grafik 10: Arjantin'in İşsizlik Oranları (2006-2018).....	58
Grafik 11: Türkiye'nin İşsizlik Oranları (2006-2018).....	59
Grafik 12: Meksika'nın İşsizlik Oranları (2006-2018).....	60
Grafik 13: Arjantin-Meksika-Türkiye İşsizlik Oranları (2008-2010)	61
Grafik 14: Arjantin'in Enflasyon Oranları (2006-2018).....	62
Grafik 15: Türkiye'nin Enflasyon Oranları (2006-2018).....	63
Grafik 16: Meksika'nın Enflasyon Oranları (2006-2018).....	64
Grafik 17: Arjantin-Meksika-Türkiye Enflasyon Oranları (2008-2010)	65
Grafik 18: Arjantin'in Cari Denge/ GSYH Oranları (2006-2018)	66
Grafik 19: Türkiye'nin Cari Denge/ GSYH Oranları (2006-2018)	66
Grafik 20: Meksika'nın Cari Denge/ GSYH Oranları (2006-2018)	68

Grafik 21: Arjantin-Meksika-Türkiye Cari Denge/ GSYH Oranları (2008-2010).....	69
Grafik 22: Arjantin'in Genel Kamu Net Borcu Oranları (2006-2018).....	70
Grafik 23: Türkiye'nin Genel Kamu Net Borcu Oranları (2006-2018).....	70
Grafik 24: Meksika'nın Genel Kamu Net Borcu Oranları (2006-2018).....	72
Grafik 25: Arjantin-Meksika-Türkiye Genel Kamu Net Borcu Oranları (2008-2010)	73



KISALTMALAR LİSTESİ

AB: Avrupa Birliği

ABD: Amerika Birleşik Devletleri

CDO: Teminatlı Borç Yükümlülüğü (Collateralized Debt Obligations)

ERM: Avrupa Döviz Kuru Mekanizması (European Exchange Rate Mechanism)

FED: ABD'nin Merkez Bankası (Federal Reserve System)

GOÜ: Gelişmekte Olan Ülkeler

GSMH: Gayrisafi Milli Hâsıla

GSYH: Gayrisafi Yurtiçi Hâsıla

GÜ: Gelişmiş Ülkeler

IMF: Uluslararası Para Fonu (International Monetary Fund)

KDV: Katma Değer Vergisi

KİT: Kamu İktisadi Teşebbüsleri

MB: Merkez Bankası

NAFTA: Kuzey Amerika Serbest Ticaret Antlaşması (North American Free Trade Agreement)

NINJA: No income, no job, no asset

OECD: Ekonomik İşbirliği ve Kalkınma Örgütü (Organisation for Economic Co-Operation and Development)

ÖTV: Özel Tüketim Vergisi

SSK: Sosyal Sigortalar Kurumu

TCMB: Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası

TMSF: Tasarruf Mevduat Sigorta Fonu

GİRİŞ

Krizler, ülkeden ülkeye değişiklik göstermekle birlikte krizlerin zamanını ve şiddetini önceden kestirmek pek de mümkün değildir. Özellikle ülke ekonomilerinin dışa açılmasıyla birlikte rekabetin arttığı ülkelerin birbirine bağımlı hale geldiği her ortamda pek çok krizle karşı karşıya kalınmıştır.

Dünyada yaygın olarak görülen ekonomik krizler, reel sektör ve finans sektörü krizleri olmak üzere ikiye ayrılmaktadır. Reel sektör krizleri ekonominin üretimi devam ettiren veya üretim sürecinde meydana gelen tahribatla ilgili iken, finansal krizler daha çok finansal piyasaların işleyişini kesintiye uğratan ekonomik büyümeyi olumsuz yönde etkileyen kriz türüdür. Finans piyasalarında sistemin sağlam temellere oturtulması ülkelerde istikrarlı bir ekonomik yapının oluşması açısından oldukça önemli görülmektedir. Finansal krizlerin etkilerinin şiddetli olması ve ülkeleri birçok yönden etkilemesi bu krizlerin açıklanmasını gerekli kılmıştır.

Teknolojinin, iletişimin ve ulaşımın sürekli yenilenerek sınır tanımaksızın ülkeler arasında dolaşımı ile ülkeler arasındaki etkileşim artmış, küreselleşme başlamıştır. Küreselleşme, teknolojinin etkisiyle finans piyasalarında işlem hızı ve alanını artırmış ancak bu olumlu özelliğinin yanı sıra ülkelerin birbirine bağımlılığını artırarak krizlerin etki alanının genişlemesine ve daha hızlı yayılmasına neden olmuştur.

2008 finans krizi, küreselleşmenin etkisi ile ülkeleri küresel bazda etkisi altına alarak hızla yayılma göstermiş bir küresel kriz örneğidir. 2008 küresel finans krizi ABD’de konut piyasasında kredibiliteye bakılmaksızın kullanılan krediler sonucunda çıkmıştır. Her ne kadar kriz ABD’de başlamış olsa da kısa sürede tüm dünya ülkelerini etkisi altına almıştır. Yalnızca konut sektöründe başlayan bu sıkıntı bankaların bilanço yapılarının bozulmasına

neden olarak ülkelerin makroekonomilerini derinden sarsmış ve dünya ekonomisinin daralmasına neden olmuştur.

Bu çalışmanın temel amacı Türkiye, Arjantin ve Meksika'da yaşanan 2008 finansal krizinin benzerlik ve farklılıklarını inceleyerek her üç ülkede yaşanan 2008 finansal krizinde etkili olan faktörlerin anlaşılmasını sağlamaktır. Finansal krizlerin ortaya çıkışında etkili olan faktörlerin anlaşılmasının gelecekteki olası krizleri önlemede önemli olduğu düşünülmektedir. Bu üç ülkenin tercih edilmesindeki birkaç nedene değinecek olursak; uzun yıllar belli bir istikrarı yakalayamamış ülkeler olmaları, üç ülkenin de benzer amaçlarının olması ve kriz sonrasında uygulamaya konulan programlarda görülen benzerlikler olduğu söylenebilir.

Çalışmanın birinci bölümünde kriz kavramı ve kriz türleri tanımlanarak, finansal kriz türleri açıklanmış, finansal krizleri açıklamaya yönelik modellerden birinci, ikinci ve üçüncü nesil krizlerden bahsedilmiş son olarak ise krizlerin kapsamı açıklanmıştır. Çalışmanın ikinci bölümünde, küreselleşme kavramı ve boyutları ele alınmış, finansal krizlerin küreselleşmesinden bahsedilerek 2008 küresel finans krizinin ortaya çıkışı ve krize neden olan etkenler anlatılmıştır. Bu bölümde son olarak 2008 küresel krizinin dünya ekonomileri üzerindeki etkileri araştırılarak, krize karşı alınması olası önlemlerden bahsedilmiştir. Son bölümde ise ilk olarak Türkiye, Arjantin ve Meksika'nın kriz öncesi ekonomik durumları hakkında bilgi verilmiştir. Sonrasında seçilen üç ülkenin makroekonomik verileri tablolar ve grafikler yardımı ile karşılaştırmalı olarak incelenerek yorumlanmıştır.

BİRİNCİ BÖLÜM

KRİZ KAVRAMI VE LİTERATÜRDEKİ EKONOMİK KRİZLER

Çalışmaya kriz kavramı açıklanarak başlanacak, ekonomik krizlerin ortaya çıkışı ve ekonomik kriz türleri anlatılarak devam edilecektir. Ekonomik kriz türlerinden biri olan finansal krizler hakkında bilgi verilerek, finansal kriz türleri dört başlık şeklinde incelenecektir. Daha sonra finansal kriz modellerinden birinci nesil, ikinci nesil ve üçüncü nesil kriz modelleri ve son olarak ise krizlerin etkiledikleri alan bakımından kapsamı açıklanacaktır.

1.1.Kriz Kavramı

Kriz kelimesinin kökeni Yunanca kriz manasına gelen “krisis” kelimesinden gelmektedir. Kriz kelimesinin birçok farklı anlamda kullanımı mevcuttur. Kriz kelimesi sosyal bilimler literatüründe daha çok bunalım ve buhran gibi anlamlara karşılık gelmektedir. Beklenilmeyen sosyal, psikolojik veya ekonomik gelişme karşısında o zamana kadar devam eden durumun ciddi bir biçimde sarsılması ve eski hale dönebilmek için bilinen bütün yolların çözümsüz kalması durumunda kullanılmaktadır (Önder, 2016: 245).

Türk Dil Kurumu'nun tanımlamalarında; “*ekonomide, çöküntü; bir ülkede veya ülkeler arasında, toplumun veya bir kuruluşun yaşamında görülen güç dönem, bunalım, buhran*” anlamlarını taşımaktadır. Karşılaşılan her türlü sıkıntıyı kriz olarak adlandırmak doğru değildir. Bir durumun kriz olarak adlandırılabilmesi için beklenmedik bir zaman diliminde ve ani bir şekilde meydana gelmiş olması gerekmektedir. Krizin en temel özelliği aniden ortaya çıkması ve oluşacak tehdit ve tehlikelerin tahmin edilememesidir (Fırat ve Demirtaş, 2012: 27).

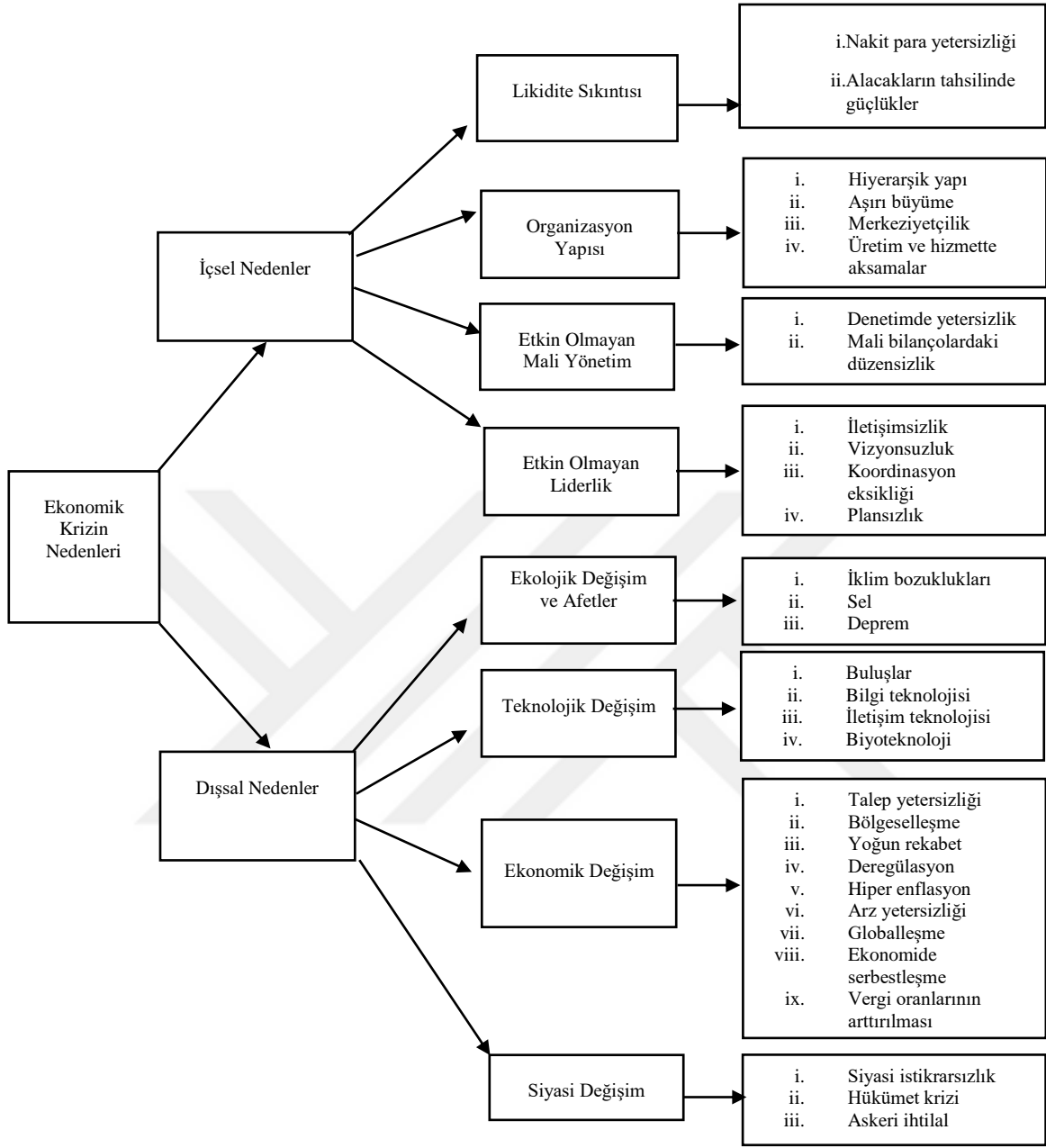
Krizler, süre bakımından değişken olmakla birlikte bazı krizler kısa bir zamanda atlatılabilirken bazıları uzun bir sürece yayılmaktadır. Krizlerin etkisinin kısa süreli ya da

uzun süreli olması, ilgili yerde alınan tedbirlere ve bu tedbirlerin uygulamaya geçirilme zamanıyla alakalıdır. Herhangi bir sektörde ortaya çıkan kriz başka sektörlerle sıçrayabileceği gibi ilişki içerisinde olduğu sektörleri de krize sokabilir. Bu durum krizlerin bulaşıcı bir hastalık gibi yayılmacı etkisinin olduğunu göstermektedir (Aktan ve Şen, 2001: 1225-1226).

Kriz kelimesi sıkıntılı zamanları, olumsuz bir gidişi ifade etmektedir. Buradan yola çıkıldığında, ekonomide aniden gelişen olaylar ülkeleri makro bakımdan, işletmeleri ise mikro bakımdan etkilemektedir. Bu etkilenmenin sonucunda ülke ekonomileri zarar görmekte ve görülen bu zararı anlatmak için “ekonomik kriz” kavramı kullanılmaktadır (Sayılğan, 2011: 34).

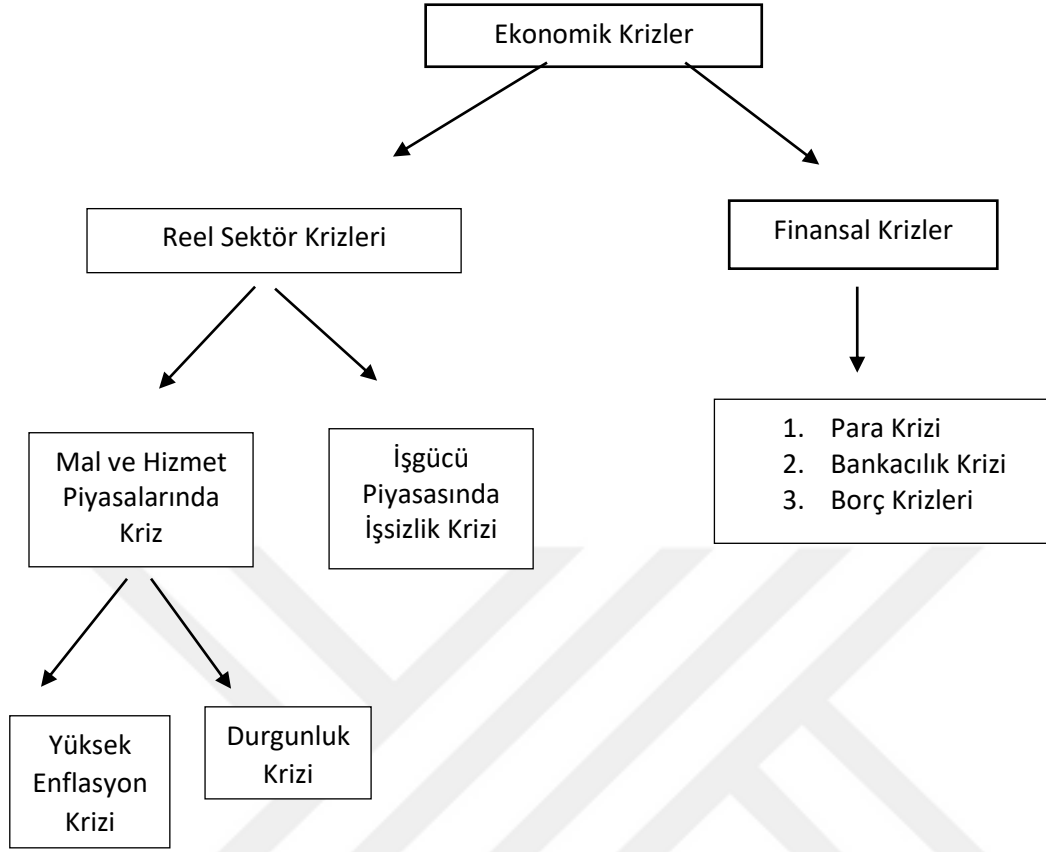
1.2. Ekonomik Krizlerin Ortaya Çıkışı ve Kriz Türleri

Ekonomik krizler değişik şekillerde ortaya çıkabilir. Krizlerin ortaya çıkışı zamana, o anki koşullara ve ülkelerin gelişmişlik durumuna göre farklılık gösterebilmektedir. Üretimde daralmanın olması, fiyatlardaki beklenmedik düşüş, iflaslar, işsizlik oranlarındaki artışlar, ücretlerdeki ani düşüş, yüksek enflasyon, yanlış döviz kuru politikaları, siyasi kargaşa, denetim yetersizliği, bankacılık krizleri vs. ekonomik krizlerin başlıca örnekleri arasında sayılabilir (Can, 2018: 3).



Şekil 1: Ekonomik Krizin Nedenleri (Aktan ve Şen, 2002: 7'den aktaran (Eroğlu, 2012: 6).

Aşağıda şekil 2'de görüldüğü üzere ekonomik krizler genel olarak; reel sektör krizleri ve finansal krizler olarak iki gruba ayrılmaktadır. Ayrıntılı olarak krizler incelenmek istendiğinde ise bu krizlerin de kendi içlerinde alt başlıklara ayrıldığı görülmektedir.



Şekil 2: Ekonomik Kriz Türleri (Kibritçioğlu, 2001: 178)'den düzenlenerek oluşturulmuştur.

1.2.1.Reel Sektör Krizleri

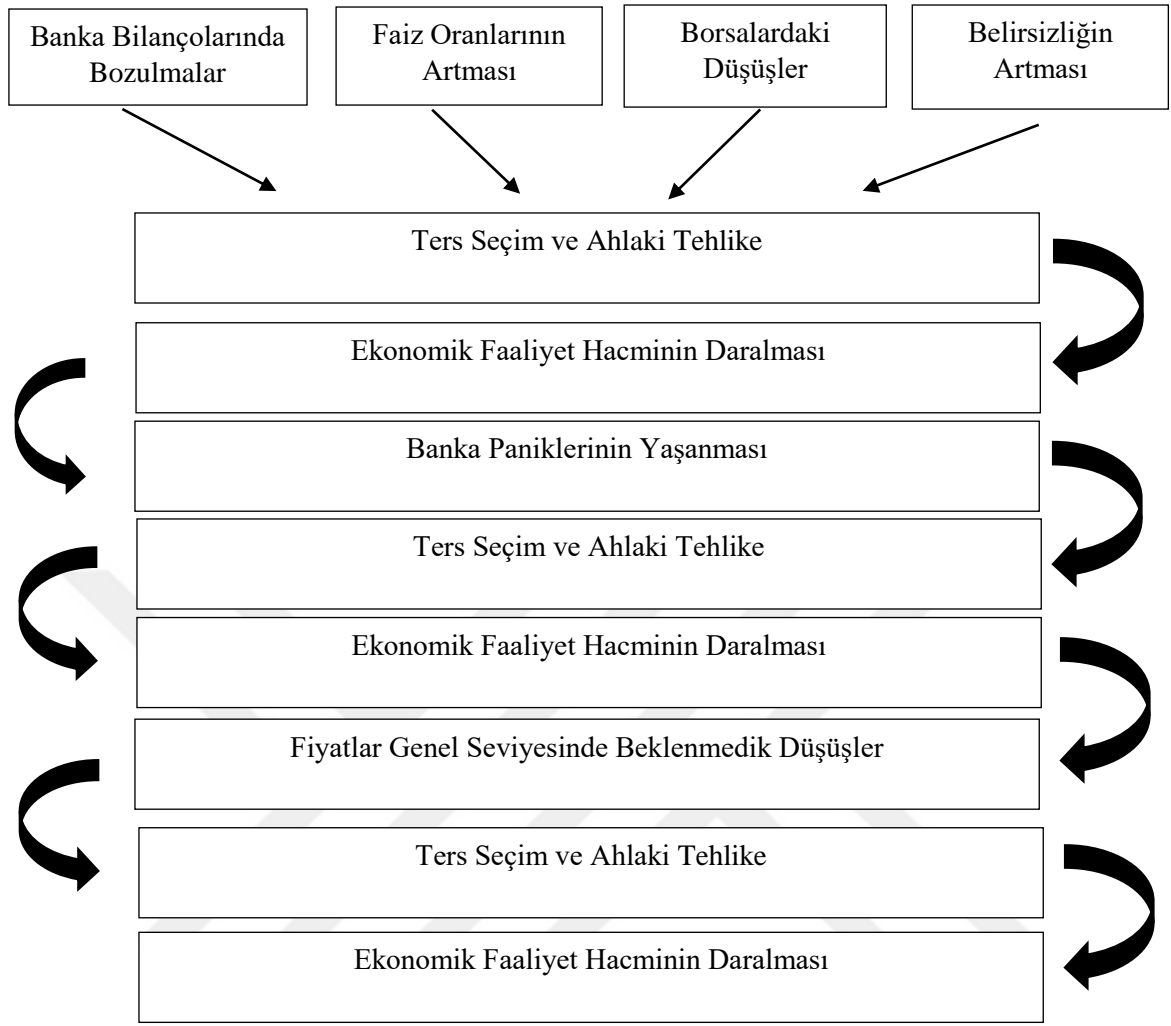
Reel sektör krizleri, ekonominin üretimi devam ettiren kısmı ile ilgilidir. Mal ve hizmetlere olan talep miktarındaki düşüş ya da tamamen durması sonucu bu piyasalardaki üretimin daralması ve ya tamamen durması ile iş gücü piyasalarındaki istihdamda ciddi daralmalar şeklinde ortaya çıkar (Aracı, 2010: 5). Enflasyon krizi fiyatlar genel seviyesindeki sürekli artışlar şeklinde ortaya çıkarken, durgunluk krizi ise ekonomiye gerekli yatırımların yapılmaması şeklinde ortaya çıkmaktadır. Bir diğer kriz türü olan işsizlik krizi emek piyasasında yeteri kadar işçinin istihdamının sağlanamaması ve yaşam standartlarında düşüşlerin yaşanmasıdır.

1.2.2.Finansal Krizler ve Nedenleri

Hisse senedi piyasaları veya döviz gibi finansal piyasalarda fiyatların ciddi bir biçimde iniş çıkışları veya bankacılık sektöründe verilen kredilerin büyük oranda ödenememeye başlanması ile görülen ekonomik problemlere genel olarak finansal kriz ismi verilmektedir (Balı ve Büyükşalvarcı, 2011: 4). Oluşan finansal kriz temel olarak finans piyasalarının kendilerinden beklenileni yerine getirememelerine neden olmaktadır. Finans piyasalarında oluşan bu olumsuz durum zamanla bütün ekonomiyi vurmakta ve aniden gelişen kriz durumu ekonominin geneline yansımaktadır (Akçay, 2012: 30).

Mishkin (2015: 189-190), finansal piyasalarda oluşan finansal krizlerin dört temel nedeni olduğunu söylemektedir. Bunlardan ilki faiz oranlarındaki istikrarsızlıklar, ikincisi ekonomide meydana gelen belirsizlikler, üçüncüsü banka bilançolarında oluşan bozulmalar ve sonuncusu da mali dengesizliklerdir. Bunlardan banka bilançolarındaki istikrarsızlıklar genellikle gelişmekte olan ülkelerde görülmektedir. Bunun sonucunda faizler yükselirken, borsalarda ise düşüş görülmektedir.

Ekonomide varolan belirsizlik ortamının artmasının neticesinde sözleşme öncesinde ortaya çıkan, fonların yanlış kişi veya kurumlara kullandırılması şeklinde açıklanan ters seçim ve genellikle sözleşme sonrasında ortaya çıkan fonların ilgili alanlarda kullandırılıp kullandırılmaması ile ilgili olan ahlâki tehlike sorunu ile karşı karşıya kalınmaktadır (Erdem, 2012: 101). Ters seçim ve ahlâki tehlikedeki artışla ekonomik faaliyet hacmi de düşüş göstermektedir. Olası bir bankacılık krizinin baş göstermesi ile birlikte ahlaki tehlike ve ters seçim riskinin de giderek arttığı ve ekonomik faaliyet hacminin de daha kötüye gittiği görülmektedir.



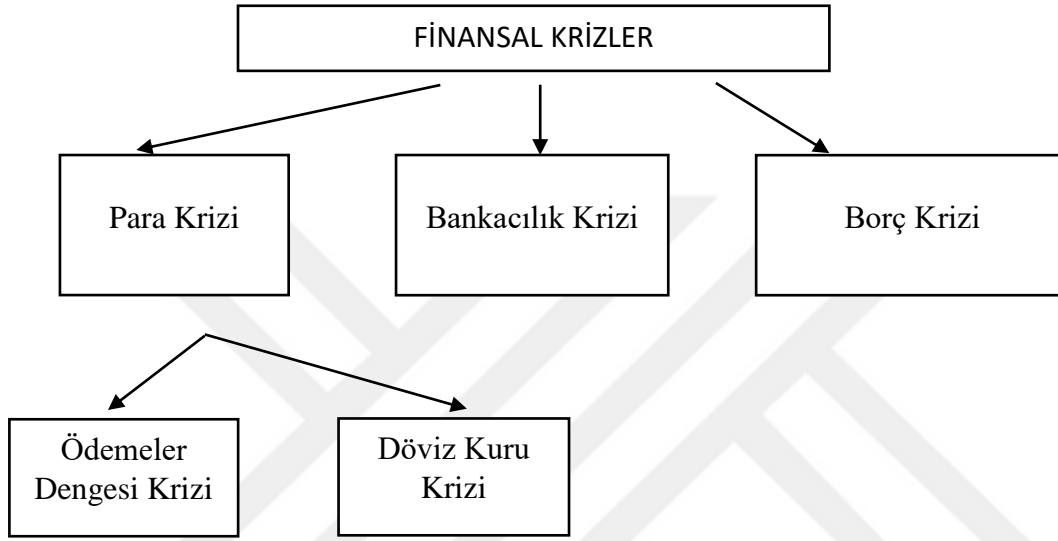
Şekil 3:Finansal Krizlerin Oluşum Süreci (Mishkin, 2015: 196).

Finansal krizlerin oluşumunda etkili olan faktörler yukarıda şekil 3’te gösterilmektedir. Banka bilançolarında meydana gelen bozulmaların, faiz oranlarında oluşan artışların, borsada yaşanan düşüşlerin ve belirsizliklerin artmasının zamanla piyasalarda ters seçim ve ahlaki tehlike sorununa neden olduğu görülmektedir. Bu sürecin sonunda ise, finansal kuruluşların kredi sağlama konusunda daha dikkatli davrandıkları görülmektedir. Bütün bunların sonucunda ise ekonomik faaliyet hacminde daralmanın yaşanması kaçınılmaz hale gelmektedir (Karcı, 2018: 8-9).

1.2.2.1.Finansal Kriz Türleri

Literatürde genel olarak kabul gören yaklaşım, gelişmekte olan ülkelerde daha yaygın görülen finansal krizlerin para krizi, bankacılık krizi, dış borç krizleri ve sistematik

finansal krizler olmak üzere dört alt başlıkta toplanmasıdır. Ancak Delice (2003: 59) bu alt başlıkların birbirinden bütünüyle ayıramayacağını ve birisinin diğerinin nedeni olabileceğini söylemiştir. Birbirleri ile içi içe geçen söz konusu krizlerin birbirinin ardı sıra görülmesinin de çok sık karşılaşılan bir durum olduğunu söylemektedir.



Şekil 4: Finansal Krizler (Delice, 2003: 63).

1.2.2.1.1. Para Krizi

Para krizi genel olarak yaklaşımlarda döviz krizi olarak da adlandırılabilir. Döviz kurunda beklenmeyen bir değişimi ve para akışındaki şok bir değişimi kapsamaktadır. Döviz kurunda yaşanan ciddi bir çöküş sonucunda hükümetin devalüasyon gibi yollara başvurarak döviz kurunda ani bir değişiklik yapması, sermaye akışlarını sınırlandırması veya belirli bir süreliğine (birkaç saati aşmayacak biçimde) para piyasalarını kapatması gibi durumlarda yaşanan krize para krizi ismi verilmektedir (Burkart ve Coudert, 2002: 111).

Daha geniş bir açıdan bakıldığında para krizi, sermaye akışlarında ve döviz kurlarında beklenilmeyen zamanlarda ve beklenilmeyen boyutlarda yaşanan ani değişimler sonucunda ortaya çıkmaktadır. Bunun neticesinde yatırımcıların ulusal paralardan

uzaklaşması ve sonraki aşamada ise Merkez Bankasının döviz rezervlerinin azalması gözlenmektedir (Turgut, 2007: 36).

Para krizi çoğunlukla sabit kur sisteminin uygulandığı ülkelerde görülmektedir. Sabit döviz kuruna dayalı sistemlerde yükümlülükler yabancı para birimine bağlı olduğundan, yabancı yatırımcılar ülkenin ödeme gücüne girebileceği endişesini taşıdıklarında çıkarlarını korumak maksadıyla piyasadan çekilebilmektedir. Bu durumda piyasanın işleyişini doğrudan etkilemekte ve çoğunlukla devalüasyona neden olmaktadır. Bununla birlikte yükümlülüklerin ulusal para biriminde olduğu sabit kur sistemlerinde ise yabancı yatırımcılar kurlardaki ve enflasyondaki bozulmanın etkisiyle ulusal paradan uzaklaşarak yabancı paralara yönelebilmektedir. Bu durum devalüasyonun etkisini artırmaktadır (Gerni, Emsen ve Değer, 2005: 41-42).

Para krizleri genellikle sabit kur sisteminin uygulandığı ülkelerde görülse de dalgalı kur sisteminin uygulandığı ülkelerde de görülebilmektedir. Para krizleri sabit kur sisteminin olduğu ülkelerde görüldüğünde ödemeler dengesi krizi olarak da adlandırılırken, dalgalı kur sisteminin uygulandığı ülkelerde ise döviz krizi olarak adlandırılmaktadır. Ancak her iki sistemde de temel olan belirli bir sermaye hareketi neticesinde kriz oluşmakta ve rezerv para olumsuz etkilenmektedir. Bu durum ülkeleri para birimlerini korumak amaçlı faiz artışlarına yöneltmektedir (Ege ve Şahin, 2018: 373). Para krizlerinin belirleyicileri olarak şu nedenler sıralanmaktadır (Uygun, 2011: 10):

- i. İktisadi politikalarda yapılan hatalar ve zayıflayan makroekonomik göstergeler,
- ii. Finansal altyapıdaki yetersizlikler,
- iii. Asimetrik bilgi ve ahlaki tehlike sorunu,
- iv. Uluslararası finans kuruluşları ile piyasada yer alan kreditorlerin öngörülerindeki hatalar,
- v. Terör saldırıları veya siyasi suikastlar gibi beklenmedik durumlar.

1.2.2.1.2. Bankacılık Krizi

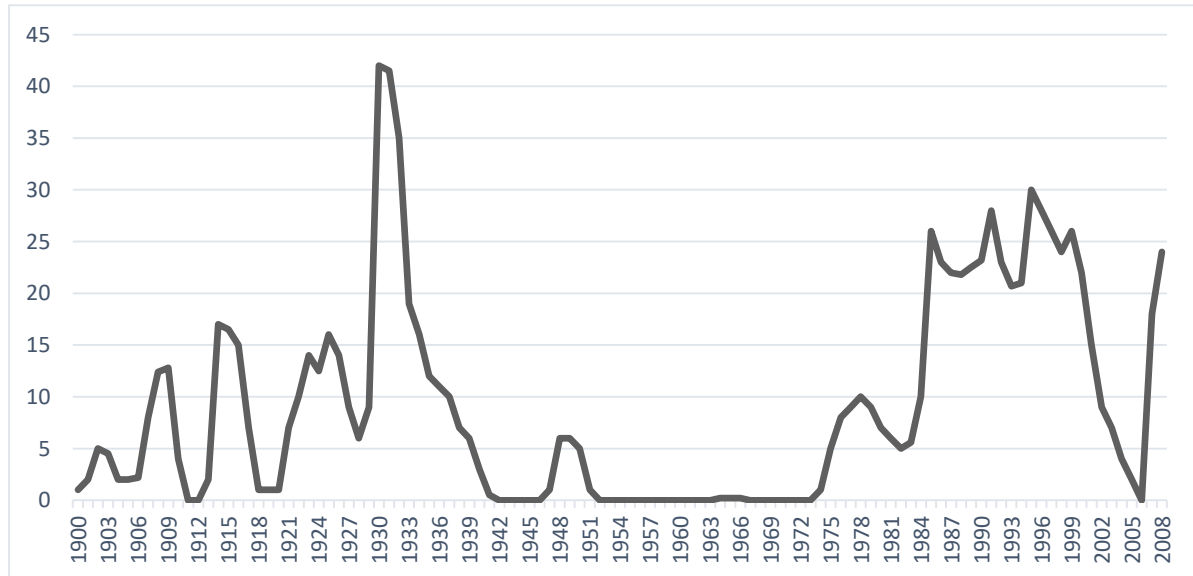
Bankacılık krizleri; iflas, yükümlülüğünü yerine getirememe ve döngü sağlayamama neticesinde ortaya çıkabilmektedir. Mevduat bankaları, kısa vadeli işlemlerini ve finansal araçlarda dönüşüm yapma stratejilerini yitirdiklerinde veya fonların aniden geri çekilmeye başlamasıyla nakit para sıkıntısına düşebilmektedir. Yaşanan bu durum sonrasında

bankaların geri ödemelerde sıkıntı yaşaması, nakit bulamama sorunları bankacılık krizi olarak adlandırılmaktadır (Varlık, 2002: 163).

Bankacılık krizinin etkileri farklı şekillerde ve problemlerin birbirlerini harekete geçirmesi ile ortaya çıkmaktadır. Krizin en belirgin etkisi, bankalarda bulunan mevduatları çekme girişimleridir. Eğer mevduat sigortalanmış durumda ise kriz daha başlangıcından önlenebilmektedir. Ancak bu önlem alınmamış ise banka bu gibi bir durumla karşılaştığında kaynaklarını elden çıkarma yoluna gidebilmektedir. Yaşanan bu durum genel bir hal almadan önce yalnızca birkaç banka ile sınırlı iken son kredi mercii devreye girerse kriz büyümeden engellenebilmektedir. Önceleri çekilen mevduatlar başka bankalara yönelirken krizin büyümesi sonucu yatırımcılar finans piyasalarından bütünüyle çekilmeye başladıklarında kriz yayılmış olmaktadır. Bunun sonucunda bankalar kapanmaya başlamakta, kapanmayan bankalar ise yüksek faizler ve gelir-gider dengesinin bozulma tehlikesi ile karşı karşıya kalmaktadır (Karacan, 1995: 149-150).

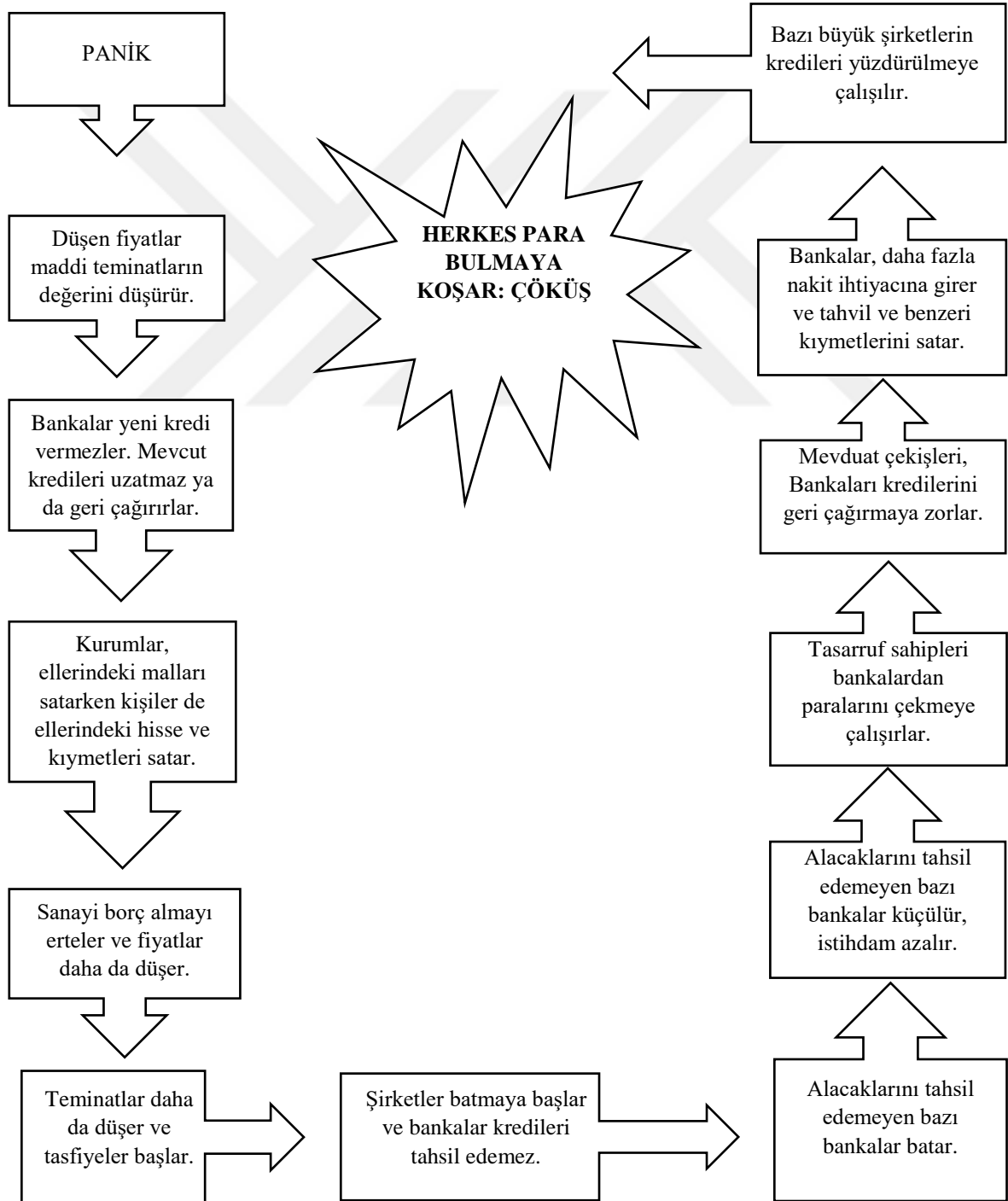
Bankacılık kurumlarında ortaya çıkan krizlerin önemli sebepleri arasında kaynakların yetersizliği, düzenleme ve denetimdeki yetersizlik, asimetrik bilgi, konjonktürel hareketler iflas ve kamu müdahalesi gösterilmektedir. Devletin bankalara yaptığı müdahaleler de genellikle kamu bankalarına pozitif ayrımcılık sağlamak ve diğer bankaları zor duruma sokmaktadır. Finans sektöründeki rekabet ve finansal liberalizasyon ile birlikte denetimin azalması banka krizlerini tetiklemektedir. Ayrıca bu durum reel sektörü de etkisi altına alabilmekte ve krizin boyutlarını büyütebilmektedir. Bunun sonucunda üretim olumsuz etkilenmektedir (Altıntaş, 2004: 39-40).

Grafik 1: Bankacılık Krizleri ve Ülkelerin Etkilenme Oranları



Kaynak: (Reinhart ve Rogoff, 2008: 6).

Yukarıdaki grafikte ülkelerin bankacılık krizlerinden yıllara göre etkilenme oranları verilmiştir. Buna göre 1929 yılında yaşanan büyük buhran ülkelerin %40'ından fazlasını etkileyerek en yüksek oranı oluşturmuştur. 1940'lı yıllardan 1970'lerin başlarına kadar olan süreçte krizlerin oluşturduğu olumsuz durumda ciddi bir azalma meydana gelmiştir. Ancak 1972 yılı itibariyle krizlerin etkilerinde bir artış yaşandığı görülmektedir. Gelişmekte olan ülkelerin yaşadıkları krizler, ülkeleri genelde % 30 oranlarında etkilerken 2008 krizinin bu ülkelere etkisi % 25 dolaylarında olmuştur (Karcı, 2018: 13).



Şekil 5: Bankacılık Krizi Süreci (Özerol, 2013: 86).

1.2.2.1.3. Borç Krizi

Borç krizi, bir ülke ekonomisinde kamuya veya özel kesime ait borçların ödenememesi şeklinde tanımlanmaktadır. Borç krizi, hükümetlerin dış borçları çevirme veya dışarıdan yeni kredi bulmayla ilgili yaşadığı sıkıntılı durumlarda, bu borçların yeni ödeme planlarının belirlenmesi veya yükümlülüklerin ötelenmesi şeklinde görülmektedir. Borç krizleri genelde iki durumda ortaya çıkabilmektedir. İlk durum borcu alan kişi veya kurum borcunu ödeyemediğinde görülmektedir. İkinci durum ise borcu veren kişi veya kurumun borçluya olan güveninin azalması ile yeni borç vermek istememesi ve önce verilen borcu geri almak istemesiyle ortaya çıkmaktadır. Bu krizler kamu borçlarından kaynaklanabildiği gibi özel sektör borçlarında da kaynaklanabilmektedir. Kamu kesiminin borçlarını geri ödemede sıkıntı yaşayacağı gibi bir algı özel sermaye girişlerinde de ciddi bir düşüşe ve para krizlerine yol açabilmektedir (Darıcan, 2005: 41).

Para krizi veya bankacılık krizi içerisinde bulunan bir ülkenin borçlarını ödeme konusunda sıkıntı yaşaması oldukça muhtemeldir. Bu nedenle para ve bankacılık krizleri ile borç krizleri arasında oldukça yakın bir ilişki bulunmaktadır. Bu ilişkiye rağmen para ve bankacılık krizleri genellikle dış kaynaklı krizler olarak ortaya çıksa da borç krizleri çoğu zaman ülkenin içinde bulunduğu durumdan kaynaklı ortaya çıkmaktadır (Bayır, 2012: 10). Borç krizlerini, ülkenin kendi ekonomisi içerisinde ortaya çıkmış olması dışında diğer finansal krizlerden ayıran temel özellikleri şunlardır:

- i. Borçların ödenmesinde yaşanan sıkıntılar geçici bir süreçtir.
- ii. Bir ülke borçlarını ödemek için gerekli kaynaklara sahip olduğu halde yükümlülüklerinden kaçınma eğiliminde olabilir. Ülke sınırlı kaynaklarını üretime veya yatırıma yönlendirme yoluna gidebilir. Bu durumda yükümlülüklerinin gerektirdiği cezai sonuçlara da uymak durumunda kalmaktadır.
- iii. Borç krizinden söz edebilmek için ülkenin borçlarını ödemeyeceğini beyan etmiş olması gerekmektedir.
- iv. Para veya bankacılık krizleri genel anlamda diğer ülkeleri de olumsuz etkilerken borç krizi, yaşandığı ülkenin dışında yalnızca o ülkeye borç veren ülkeleri olumsuz etkilemekte yani etkisi daha sınırlı olmaktadır (Çalışkan, 2003: 226).

1.2.2.2.Finansal Kriz Modelleri

1970’li yıllardan sonra gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerde görülen finansal krizlerin artması, finansal krizler ile ilgili literatürün oluşmasında önemli rol oynamıştır. Yaşanan yeni krizlerle birlikte krizleri tanımlamaya çalışan modellerin sayısında da bir artış görülmüştür. Her kriz kendisiyle birlikte yeni olguları gündeme taşımış ve son krizler yeni modeller ile açıklanmaya çalışılmıştır. Bundan dolayı her yeni kriz döneminde önceki krizi açıklayan modeller eksik kalmış ve yeni krizi açıklamaya yönelik yeni modelleri doğurmuştur (Yay, Gürkan Yay ve Yılmaz, 2001: 23).

Bu bağlamda 1970’lerden günümüze finansal krizleri açıklamak için üç model geliştirilmiştir. Bunlardan ilki 1970 ve 1980’li yıllardaki Latin Amerika krizlerini açıklamak için geliştirilmiş olan “Birinci Nesil Finansal Kriz Modelleri” dir. Bu model finansal krizlerin nedeni olarak çoğunlukla para ve maliye politikalarına odaklanmaktadır. 1990’lı yıllara gelindiğinde Avrupa ülkelerinin yaşadığı para krizini açıklamak için ilk model yetersiz kaldığında bu kez “İkinci Nesil Finansal Kriz Modelleri” geliştirilmiştir. Bu modelde ise krizin kendi kendine oluşmasına ve gelişmiş ülkeler arasındaki politikaların etkisine odaklanılmıştır. Krizin temel nedeninin piyasanın yetersizlikleri olmadığı görüşü hakim olmuştur. “Üçüncü Nesil Finansal Kriz Modelleri” ise 1994 yılında Meksika ve 1997 yılında Güneydoğu Asya ülkelerinde görülen yeni para krizi dalgası ile gündeme gelmiştir. Bu modelde daha çok ahlaki bozulma ve asimetrik bilgi teorisi üzerinde durulmuştur. Krizin nedenleri olarak uluslararası piyasada oluşan aşırı artışlar ile varlık fiyatlarındaki balonlar gösterilmiştir (Kaminsky, 2006: 504).

1.2.2.2.1.Birinci Nesil Finansal Kriz Modelleri

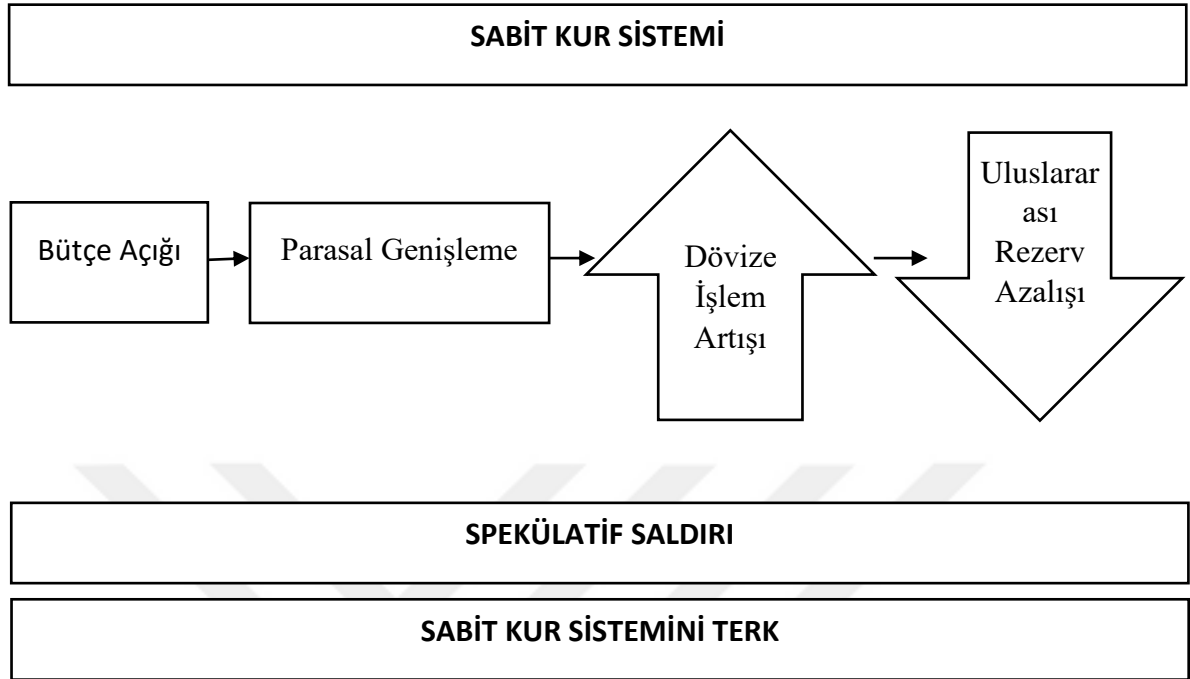
Birinci nesil finansal kriz modelleri 1970 ve 1980’li yıllarda Latin Amerika’da yaşanan krizleri açıklamak için oluşturulmuştur. Yaşanılan bir dizi krize dayanılarak geliştirilen geleneksel görüşe göre yaşanan krizlerin en önemli nedeni; döviz girişinin kısıtlı olduğu bir ekonomide, devlet harcamalarının hızla artmasıyla oluşan açıkların kapatılabilmesi için para basımına gidilmesi ve sonucunda da döviz rezervlerinde erime yaşanmasıdır. Döviz rezervlerindeki azalışın belirli bir seviyeye ulaşmasıyla, piyasalarda sabit kurun devam ettirilemeyeceği görüşü hakim olmakta ve spekülörlerin döviz yöneldiğiyle birlikte kur

çökmektedir. Böylece ulusal para birimi yabancı paralara karşı değer kaybetmektedir. Kriz öncesinde bu ülkelerde fiyat yükselmeleriyle birlikte reel kurda bir değerlenme olmuş ve cari açıklar yükselmeye başlamıştır. Birinci nesil finansal kriz modellerinde bu iki göstergenin yükselmesi, krizin en önemli nedeni olduğu görüşünü hakim kılmıştır (Sevim, 2012: 25-29).

Aynı zamanda spekülâtif atak krizleri adı da verilen bu krizlerin modellemeleri kanonik model ile yapılmıştır. Kanonik model 1979 yılında Stephen Salant'ın çalışmaları temel alınarak Paul Krugman tarafından oluşturulmuştur. Daha sonrasında ise Flood ve Garber tarafından geliştirilmiştir (Karaçor, Alptekin ve Gökmenoğlu, 2012: 40). Krugman'ın geliştirdiği modelde krizlerin temel nedeni bütçe açığıdır. Bir hükümet bütçe açığı ile karşı karşıya kaldığında karşısında iki seçenek olmaktadır. Birinci yol para basmak, ikinci yol ise borçlanmaktır. Birinci yolun tercih edilmesi yani bütçe açıklarını para basarak finanse etmek; enflasyona, beklentilerde bozulmaya, ülkeden sermaye çıkışına ve ödemeler dengesi problemlerine yol açmaktadır.

Söz konusu dönemde yaşanan krizlerde yükselen enflasyon oranları ile birlikte sürdürülmek istenilen sabit kur rejimi ülkenin rekabetçiliğine zarar vermekte ve ödemeler dengesini bozmaktadır. Dış ticaret açığının artmasıyla birlikte ülke ekonomisi hakkındaki olumsuz algılar ülkeye sermaye girişini etkilemekte ve yüksek faizle kısa vadeli borçlanma ülke için tek seçenek olmaktadır. Şekil 6'da görüldüğü üzere sabit döviz kurunun olduğu bir ekonomide kur üzerinde oluşacak baskılar merkez bankasının döviz rezervleri kullanılarak savunulacağından döviz rezervlerinde bir azalma olacaktır. Belirli bir sürenin sonunda ortaya çıkacak spekülâtif hareketler merkez bankasının elindeki son döviz rezervlerini de eritecek ve böylece hükümet döviz kurunu geçerli düzeyde daha fazla sürdüremeyecektir. Borçlanma olanaklarının da azalmasıyla döviz kurunun sabitlenme ihtimali tamamen ortadan kalkacaktır. Bunun sonucunda kur serbest dalgalanmaya bırakılacak ve devalüasyona gidilecektir. Sabit döviz kuru sistemlerinin yavaş yavaş terk edilmesiyle birlikte krizlerin ortaya çıkma sebepleri de değişmiş ve birinci nesil finansal kriz modelleri yeni krizleri açıklayamaz hale gelmiştir. Olumsuz beklentilerin ekonomideki bozulmayı körüklemesi ve ekonomideki bozulmanın olumsuz beklentileri artırması kısır döngüsüne girilmesiyle birlikte yatırımcılar sabit kur sisteminin uygulanamayacağını düşünecek ve paralarını ülkeden çıkarmak isteyeceklerdir. Bu durumda para krizinin son

aşamasını oluşturmaktadır (Uçar, 2018: 10-11; Karaçor, Alptekin ve Gökmenoğlu, 2012: 40-46).



Şekil 6: Birinci Nesil Finansal Kriz Modellerinde Krizin Oluşum Süreci (Sevim, 2012: 25).

1.2.2.2.2. İkinci Nesil Finansal Kriz Modelleri

1992-1993 Avrupa Para Krizi (ERM; European Exchange Rate Mechanism) ve 1994 Latin Amerika krizleri birinci nesil finansal kriz modelleri tarafından açıklanamadığı için yeni finansal kriz teorileri ortaya atılmıştır. Bu teoriler genel olarak ikinci nesil finansal kriz modelleri olarak adlandırılmıştır (Erkekoğlu ve Bilgili, 2005: 17). Avrupa para krizi ile 1970 ve 1980’li yıllarda Latin Amerika’da çıkan krizlerin birbirlerinden farkları şu şekilde sıralanabilir:

- i. Avrupa para krizinin ortaya çıktığı yer dünyanın en gelişmiş ekonomilerinin olduğu yerdir. Kuzey Avrupa ülkeleri, Latin Amerika ülkelerinin karşılaştığı ekonomik ve siyasi problemlerin çoğunu yaşamamıştır.
- ii. Avrupa ülkeleri borçlarını parasallaştırma gibi bir zorunluluk içerisine girmemişlerdir. Ulusal finans piyasalarının güçlü olması ve diğer finansal piyasalara kolay ulaşabilme imkânları sayesinde borçlanma konusunda sıkıntı yaşamamışlardır.

- iii. Avrupa ülkeleri Latin Amerika ülkelerinin aksine yüksek enflasyon, cari açık ve aşırı borç yükü gibi sorunlar yaşamamışlardır. Döviz rezervlerinin de Latin Amerika ülkelerinden fazla olması krizin boyutlarını farklılaştırmıştır (Erdoğan, 2006: 40-41).

Borçlarını parasallaştırma ve ödemeler dengesinde problemlerin olmadığı bir ekonominin de krize girebileceğini gösteren ERM krizi “kendi kendini doğrulayan krizler modeli” olarak da anılan ikinci nesil finansal kriz modellerinin doğmasına neden olmuştur. İkinci nesil finansal kriz modelleri, hükümetlerin doğrusal olmayan hareketleri sonucunda meydana gelebilecek “çoklu dengeler” bir başka ifadeyle “çift denge” üzerine kurulmuştur. Söz konusu modellerde makroekonomik politikaların sürdürülebilirliği ile ilgili beklentilerde görülen ani değişimlere vurgu yapılmaktadır. Bu model Obstfeld tarafından 1992-1993 Avrupa Para Krizi sonrasında geliştirilmiştir (Bozkurt ve Dursun, 2006: 263).

İkinci nesil finansal kriz modelleri çift denge üzerine kurgulanmıştır. Çift dengenin bir tarafında hükümet varken diğer tarafında karar alıcılar bulunmaktadır. Hükümet sabit kur sisteminde devam etmek veya sistemi terk etmek seçenekleri üzerinde dururken, karar alıcılar ise beklentilere göre hareket etmektedir. Hükümetler enflasyonla mücadele ederken kredibilite sağlamak, uluslararası ticarete yatırımların işleyişini kolaylaştırmak amacıyla sabit kur sisteminde kalma eğilimindedir. Döviz kurunu sabit tutmanın maliyeti işsizlik ve yüksek faiz şeklinde kendini göstermeye başladığında hükümetler karar aşamasına gelmektedir. Döviz kurunu sabit tutmak kârlı olmadığına ise dalgalı kur rejimine geçiş genellikle hükümetler tarafından tercih edilmektedir. Bu kapsamda krizin ortaya çıkışı ikinci nesil finansal kriz modellerine göre, kendi kendini besleyen beklentiler ve bulaşma şeklinde görülmektedir (Çelikel Danışoğlu, 2007: 4-5).

Bir başka ifadeyle, ikinci nesil finansal kriz modellerine göre temel ekonomik göstergeler ciddi bir bozulmaya işaret etmese de aslında olmayan ama olması beklenen politika değişikliklerine katılım sonucu oluşan spekülasyon atakları krize neden olmaktadır. Krizin söz konusu olması için makroekonomik göstergelerde zayıflık olması gerekmekte ancak tek başına yeterli olmamaktadır. Bu modellerin analizini oluşturan beklentilerin değişmesine neden olan etkenler konusunda bilgi vermemektedir (Erkekoğlu ve Bilgili, 2005: 18).

Tablo 1: Birinci ve İkinci Nesil Finansal Kriz Modellerinin Karşılaştırılması

Birinci Nesil Finansal Kriz Modelleri	İkinci Nesil Finansal Kriz Modelleri
Krizler kaçınılmazdır.	Krizler bulaşıcıdır.
Krizler önceden tahmin edilebilir.	Krizler önceden tahmin edilemez.
Beklentiler krizi hızlandırır.	Beklentiler kendi kendini besleyen niteliktedir ve krizlere yol açar.
Uygulanan politikalar, makroekonomik göstergelerin bozulmasına yol açar.	Hükümetler makroekonomik politikalar karşısında seçim yaparlar. (Kur rejimine tamam veya devam gibi)
Makroekonomik göstergelerde bozulma krize neden olur.	Makroekonomik göstergelerde bozulma, kendi kendini besleyen kriz sürecini hızlandırır.

Kaynak: (Durmuş, 2010: 37).

1.2.2.2.3.Üçüncü Nesil Finansal Kriz Modelleri

1997 Asya krizi, başlangıcı itibariyle Asya kökenli bir finansal kriz olsa da, etkileri küresel olarak görülmüştür. Asya krizinin açıklanmasında birinci ve ikinci nesil finansal kriz modellerinin yetersiz kalması üçüncü nesil finansal kriz modellerinin geliştirilmesine neden olmuştur (Avcı, Altay ve Sulak, 2016: 464). Üçüncü nesil finansal kriz modellerinin, birinci ve ikinci nesil finansal kriz modellerinin bir birleşimi olduğu düşünülmektedir. Üçüncü nesil modeller, finansal krizleri açıklamak için genellikle üç etken üzerinde durmuşlardır. Bunlar:

- i. Hükümetler ile büyük sermayeli şirketler arasındaki ilişkiler,
- ii. Asimetrik bilgi akışı,
- iii. Bulaşma (yayılma) etkisidir (Çakmak, 2007: 92).

Bu kriz modelleri temelde 1997 yılında Tayland'da başlayıp Asya'ya yayılan krizin analizi üzerinde durmuşlardır. Modelin dikkat çektiği ve üzerinde durduğu ilk husus, hükümetler ile büyük sermayeli şirketlerin ilişkilerinin sakıncalı olduğu ve bu ilişkinin krizlere yol açabileceği konusu olmuştur. Sermaye akışkanlığının serbest olduğu bir ekonomide hükümet, şirketlerin ve bankaların yurtdışından aldıkları borçlara garanti vermektedir. Bununla birlikte hükümetin bu finansal kuruluşları kontrol etmedeki eksikliği krize yol

açabilmektedir. Buna neden olarak da borçlanma ile elde edilen fonların giderek artış göstermesi ve bu fonların giderek daha uzak yatırımlara yönelmesiyle birlikte ciddi kayıplar oluşabilmektedir. Bu kayıpların merkez bankası rezervleri ile karşılanamayacağının anlaşılması ile de kriz ortamı oluşmaktadır (Yılmaz, Kızıltan ve Kaya, 2005: 93).

Üçüncü nesil finansal kriz modellerinde yer alan bir diğer etken asimetrik bilgi akışıdır. Başta bankacılık olmak üzere finans sektöründe denetimin ve şeffaflığın yeterli seviyelerde olmaması krize neden olmaktadır. Üçüncü nesil finansal kriz modellerinde yer alan bir diğer etken de bulaşma (yayılma) etkisidir. Bulaşma etkeninde, ülkelerin benzer kırılganlıklarının ortak şoklara neden olduğu söylenmektedir. Örneğin söz konusu 1997 Asya Krizinde sabit döviz kuru sistemi ve ABD Doları cinsinden aşırı borçlanmalar ülkelerin benzer kırılganlıkları olarak görülmüştür. Ortak kırılganlıkların olmaması ise krizin yayılmasını tek başına engelleyememektedir. Ülkeler arası ticari ilişkilerin yoğun olması durumunda bir ülkenin yapacağı devalüasyon doğal olarak diğer ülkeyi de etkilemektedir. Buna göre ülkelerin benzer kırılganlıklara sahip olmasının yanında, ticari ilişkilerinin olması (yüksek oranda) ve sürü psikolojisi ile hareket etme nedeniyle krizler bulaşma etkisine sahip olmaktadır (Ardıç, 2004: 45).

1.3.Krizlerin Kapsamı

Krizler etkiledikleri alanlar bakımından da sınıflandırılabilir. Bu sınıflandırma ulusal ölçekteki krizler için ulusal krizler, bölgesel ölçekteki krizler için bölgesel krizler ve ölçüğü herhangi bir ulusal ve bölgesel sınırı aşarak tüm dünyayı etkileyen krizlere de küresel krizler denilmektedir. Bu başlık altında da krizler kapsamlarına göre ulusal, bölgesel ve küresel krizler olarak açıklanmaktadır.

1.3.1.Ulusal Krizler

Ülkeler küreselleşmenin etkisine girmeden önce yaşanan krizler küçük çaplı etkiler yaratmakta hatta sadece çıktığı ülkeyle sınırlı kalabilmekteydi. Krizin yaşandığı ülke ekonomisi güçlü bir yapıya sahip değilse ve o ülkenin dünya ticaretinde sahip olduğu pay küçük ise kriz yalnızca o ülke ve yakın ekonomik ilişkilerin yaşandığı ülkelerle sınırlı kalmış olacaktır. Yaşanılan bu duruma örnek olarak 2001 de Türkiye’de çıkan bankacılık

krizini verebiliriz. Bu kriz Türkiye'nin dışında Rusya ve komşu bazı Ortadoğu ülkelerini etkilemiş olup bunlardan ileriye sıçrama olmamıştır (Eğilmez, 2011: 52).

1.3.2.Bölgesel Krizler

Zaman zaman bir ülke ekonomisinde yaşanan kriz, ekonomik ilişkilerinin bulunduğu başka ekonomilere de sıçrayarak bölgesel bir krize dönüşebilmektedir. 1997'deki Asya krizini buna örnek olarak verirsek; kriz Tayland'da başlamış olmasına rağmen bölgede güçlü bir ekonomiye sahip olarak sayılabilecek Singapur ve Hong Kong gibi ekonomilere de sıçramıştır. Singapur ve Hong Kong'un bu krizden etkilenmesinin en önemli nedeni olarak yatırımcıların o bölgeyi ayrı ayrı devletler olarak göremeyip bir bütün olarak görmesinin olduğu söylenilebilir (Terzioğlu, 2010: 7).

1.3.3.Küresel Krizler

Sermayenin serbest dolaşımı ve kapitalizmdeki küreselleşme ile birlikte gelişmiş ülke ekonomilerinde görülen ekonomik krizlerin küresel alana yayılması kolay ve hızlı olmuştur. Dünya ekonomisinin yaklaşık %90 'ı piyasa ekonomisinde sermaye hareketlerinde serbestleşmeye gitmiş olduğu için krizin yayılmasındaki olasılıklar da artmıştır. Küresel bir kriz halini alan krize en güzel örnek 2007 yılında ABD'de mortgage kredi krizi olarak patlak verip ve sonra dalga dalga bütün dünyaya yayılan bu krizi verebiliriz (Eğilmez, 2011: 53).

İKİNCİ BÖLÜM

KÜRESELLEŞME VE 2008 KÜRESEL FİNANS KRİZİNİN ORTAYA ÇIKIŞI

Çalışmanın bu bölümünde küreselleşme kavramsal olarak açıklanarak ve küreselleşmenin boyutları ele alınacaktır. Daha sonra 2008 küresel finans krizi genel görünümü itibariyle ele alınarak, krize neden olan etmenler üzerinde durulacaktır. Son olarak ise bu bölümde Dünya ekonomilerinin krizden çıkış sürecinde aldıkları önlemler anlatılacaktır.

2.1.Küreselleşme Kavramı ve Küreselleşmenin Boyutları

Küreselleşme aslında yeni bir kavram olmamakla birlikte başlangıcının nereye dayandığı da kesin olarak bilinmemektedir. Küreselleşmenin başlangıcına dair üç yaklaşım söz konusudur. İnsanların göç etmesiyle birlikte ticaretin gelişmeye başladığı, ticaret yollarının kullanılarak yeni yerlerin keşfedildiği eski dönemlere kadar dayandığına dair bir görüş vardır. İkinci olarak, küreselleşmenin son 500 yıllık süreçte kapitalizmde ve modernleşmedeki gelişmeler ışığında dünya üzerinde yaygınlık kazandığı görüşü. Son olarak ise 1980'ler sonrasında teknolojideki gelişmişlik sayesinde iletişimde ortaya çıkan modernleşme sonrası küreselleşmenin var olduğu şeklindedir (Sarıtaş, 2017: 7).

Küreselleşmeyi açıklamaya yönelik kesin bir tanım olmamakla birlikte en net tanım olarak mal, hizmet ve sermayenin artan hareketlilikle bulunduğu ülke sınırlarını aşarak başka ekonomilerle bir araya gelmesi diyebiliriz. Dünyanın farklı yerlerinde yaşayan insanların hızla gelişen ulaşım, teknoloji ile etkileşim ve iletişimlerinin artması sonucu bir yerde olan bir şeyden herkesin aynı anda haberdar olması şeklinde açıklayabiliriz (Acar, 2009: 6). Küreselleşmeyle ilgili tek bir görüş olmamakla birlikte bazıları ülkeler arasındaki

gelişmişlik farkını azaltacağını savunurken, bazı kesimler ise küreselleşmeyi sömürgeciliğin modern yaklaşımı olarak ifade etmektedir (Kaya, 2009: 14).

Küreselleşme, son zamanlarda sıklıkla karşılaşılan, dünyada yaşanan gelişmelerin açıklanmasında da kullanılan bir kavram olmakla birlikte küreselleşmenin siyasi, ekonomik, sosyal, kültürel ve teknolojik boyutlarının olması küreselleşmeyi tanımlamayı zorlaştırmaktadır. Siyasi alanda liberal bir demokrasi, ekonomik alanda piyasa ekonomisi ve kültürel alanda farklı kültür, inanç ve düşüncelerin barışçıl bir ortamda kaynaşarak barınması ile küreselleşme evrensel bir boyut kazanmıştır. Küreselleşmenin çok boyutlu bir kavram olması ve bu boyutların karşılıklı etkileşimlerinin dikkate alınarak küreselleşmenin açıklanması oldukça önemlidir (Aktel, 2001: 195). Bunlara kısaca değinirsek;

Ekonomik Boyut: Küreselleşmenin ekonomik boyutu en baskın olup en ön plana çıkarıcıdır. Ekonomik anlamda küreselleşmeyi ülke ekonomilerinin birleşerek tek bir pazar oluşturması şeklinde ifade edebiliriz. Ülkeler arasındaki ilişkilerin artması ve yaygınlaşması sonucu mal, hizmet, sermayenin serbest dolaşımı ile dünya çapında ekonomik örgütlenmenin, bağımlılığın ve ticaretin hız kazanmasıdır (Kıvılcım, 2013: 224). Ekonomik küreselleşmeyi üç alt başlığa ayırarak incelemek mümkündür:

- i. **Ticari küreselleşme**, ülkelerin kendi aralarında yaptığı mal ve hizmet ticaretinde artış yaşanmasıdır. Çok uluslu şirketlerin farklı ülkelerde kurdukları küçük şirketler aracılığıyla dış ticarete network oluşturması küresel ticarete önemli bir katkı sağlamaktadır.
- ii. **Finansal Küreselleşme**, sermayenin serbest dolaşımı ile ulusal sınırların aşılacak başka ülkelerde gerçekleştirilen yatırımlardır.
- iii. **Üretimin Küreselleşmesi**, çok uluslu şirketler vasıtasıyla üretim faktörlerinin dünyanın farklı yerlerinde bulunan üretim merkezlerinde üretime koşulabilmesi. Böylelikle dış ticarete artış yaşanmasının yanısıra üretim maliyeti düşük ülkelere üretimin kaydırılarak üretim alanlarının genişletilmesidir (İpçioğlu ve Uysal, 2007: 491).

Siyasi Boyut: Siyasi açıdan küreselleşme sahip olunan siyasi güç, otorite ve yönetimdeki yapısal dönüşüm olarak ifade edilebilir. Ülkelerin kendi başlarına hareket edememesi ve uluslararası siyasi norm ve kurallara uymak zorunda olmaları bunun dışına çıkamamalarıdır (Sarıtaş, 2017: 29).

Sosyo-Kültürel Boyut: Dünyanın farklı yerlerinde bulunan insanlar arasındaki iletişim ve etkileşimin artması ile yaşam tarzlarının, ilgi alanlarının ve tüketim kalıplarının zamanla geleneksel yapısından çıkarak tek tipleşmeye başlamasıdır (Bayar, 2009: 30).

Teknolojik Boyut: İnsanlığın başlangıcından günümüze kadar teknoloji hayatın pek çok aşamasında önemli bir yer tutmaktadır. Teknoloji ve iletişimdeki gelişmelerle bilgilerin saklanması, dijital ortamlarda başka yere nakledilmesi, elektronik bankacılık, ticaret vs. imkânlardan herkesin her yerde hızlı ve daha ucuz yararlanabilme imkânı yaratmıştır (Karadal ve Türk, 2008: 62).

2.2.Finansal Krizin Küreselleşmesi

Küreselleşme ülkelerin birbirlerine bağımlılığını artırarak olası bir kriz durumunda krizin etki alanını ve yayılma hızını da artırmaktadır. Böylelikle yaşanan krizler geniş bir alana yayılmakta ve kriz seviyesi de yükselmiş olmaktadır. Küreselleşme ile birlikte yükselen ekonomiler, hem reel piyasalarda hem finans piyasalarında etkin bir hal almaya başlamıştır. Finansal küreselleşmeye iki açıdan bakılabilir; ilki, sermaye piyasalarında liberalizasyon ikincisi, para piyasalarında liberalizasyondur. Para piyasalarında liberalleşme bankacılıkta denetim ve kısıtlamaların kaldırılarak rekabet ortamının artırılması, bilgi akışında şeffaflığın sağlanmasıdır (Sever ve Demir, 2012: 25). Finansal küreselleşme de sermayenin liberalizasyonu ise sermayenin uluslararası piyasada dolaşımının serbestleşerek, işlem hacminin artırılmasıdır.

Son yüz yılda teknolojinin de etkisiyle finans piyasalarındaki işlem hacmi ve haberleşme hızı oldukça artış göstermiştir (Erdem Karabıyık, 2004: 5). Bretton Woods Sistemi'nin çökmesiyle başlayıp petrol krizleriyle devam eden 1970 sonrası dönemde teknolojideki hızlı gelişmelerle birlikte küresel sermaye de ülkeler arasında sınır tanımaksızın dolaşım imkânı bulmuştur (İbiş, 2013: 10). Böylelikle bir yerde başlamış olan krizin diğer ülke ya da bölgelere hızla yayılabilmesi krize küresel bir boyut kazandırmaktadır. Genel olarak bakıldığında yayılma sıklığı gelişmiş ülkelere nazaran gelişmekte olan ülkelerde daha sık karşımıza çıkmaktadır (Tuna, Öner, ve Öner, 2014: 22).

1990'lı yıllar, gelişmekte olan bir çok ülkenin dışa açılmaya başladığı, ekonomik ve finansal krizlerinde sıklıkla meydana gelmeye başladığı bir dönem olarak söylenebilir Bu dönemde ortaya çıkan finansal krizlerin en önemlileri şunlardır:

- i. “Avrupa Para Sistemi’nin Döviz Kuru Mekanizması’nda (ERM), 1992-93’te yaşanan krizler,
- ii. Latin Amerika’da 1994-95 döneminde Meksika’daki krizin ardından ortaya çıkan Tekila Krizi,
- iii. 1994-95’de Türkiye’de yaşanan para ve bankacılık krizi,
- iv. 1997-98’de Tayland, Endonezya, Güney Kore ve Malezya’da başlayıp, etkileri önce diğer Asya ülkelerine daha sonra OECD ülkeleri dahil olmak üzere bölge dışındaki birçok ülkeye yayılan finansal kriz,
- v. Asya krizine paralel olarak 1998’de Rusya ve Brezilya’da yaşanan krizler,
- vi. Kasım 2000 ve Şubat 2001’de Türkiye’de yaşanan para ve bankacılık krizleri,
- vii. Arjantin’de 2001 yılında başlayıp, derin bir ekonomik ve toplumsal çöküşe yol açan ve etkileri devam eden finansal kriz.” (Delice, 2003: 66-67).

Yukarıda değinilen krizlerden ERM krizi hariç diğer krizlerin döviz kuru sistemlerinden, sermaye giriş-çıkışlarından, makroekonomik göstergelerdeki bozulmalardan, bankaların hükümetlerle arasındaki karmaşık ilişkiden ve krizlerin önceden öngörülememesinden kaynaklandığı söylenilebilir (İbiş, 2013:11). 2008 küresel finansal krizi ise büyük bir likidite sorununun ortaya çıkmasıyla meydana gelen panik ortamıyla birlikte yayılma göstermiştir. Bu krizle birlikte ülkelerin korumacı politikalara yönelmeleri küreselleşme sürecinin hızını yavaşlatmıştır (Günar, 2018: 389).

2.3.2008 Küresel Finans Krizinin Genel Görünümü

Dünyadaki etkisi 2007’de baş gösteren ve süratle yayılan küresel krizin tüm dünya ülkelerini son derece etkilediği ve tüm dengeleri sarstığını söylemek mümkündür. Hem küresel ekonomilere hem de ulusal ekonomilere bakıldığında belirli aralıklarla finansal krizler yaşandığı kaçınılmaz bir gerçektir. Yaşanılan krizler, ülkelerin içindeki buldukları ekonomik yapının büyüklüğüne, gelişmişliğe ve derinliğe göre ülkeden ülkeye farklılık göstermekle birlikte ülkelerin krize karşı verdiği tepkilerde farklı olabilmektedir (Tunç Deveci ve Değirmen, 2013: 1-2).

Amerikan ekonomisi içinde inşaat sektörünün ayrı bir yeri ve önemi bulunmaktadır. İnşaat sektörünün birçok sanayi ve hizmet sektörüyle girdi-çıkı ilişkisinin bulunması ülke ekonomisi için canlandırıcı bir etki yaratmakta yeni istihdam imkânları sunmaktadır (Arslan Coşkun, 2015: 33). Mortgage, ABD’de uzun yıllar uygulanmış vadesi uzun, ödemesi değişken veya sabit faizli ev kredisidir. Mortgage, özellikle gelişmiş ülkelerde yaygın olarak kullanılmakta olup bireylerin düşük faizle uzun vadede ödeme kolaylığı ile kira öder gibi ev sahibi olmalarını hedefleyen bir sistemdir. Mortgage, gayrimenkul üzerine ipotek konulmak şartıyla kullanılan bir kredi türüdür. Böylece vadesinde ödenemeyen kredi olması durumunda ipoteği satma yetkisi söz konusu olabilmektedir.

Kredi kullanmak için gerekli şartları sağlamayan, geliri yeterli düzeyde olmayan kişilere de yüksek faizle kredi kullandırıp ev sahibi olma imkanı tanıyan bir sistemdir (Afşar, 2011: 148).

FED'in uygulamış olduğu faiz indirimleri, insanların kendi evlerine sahip olma isteği ve hükümetin bu konudaki desteğiyle özel bir öneme sahiptir. Söz konusu faiz indirimleri konut kredilerinde artış yaşanmasına neden olurken, gelirine bakılmaksızın verilen bu krediler geri ödenmesi zor, riskin yüksek olduğu sürecin başlamasına neden olmuştur. 2006 yılına kadar artarak devam eden mortgage kredi kullanımı gayrimenkullerde yaşanan durgunlukla konut fiyatlarının düşmesine neden olmuştur. 2006 yılı sonlarından itibaren alınan ABD Merkez Bankası'nın (FED) kredi faiz oranları yükselmiş böylece kredilerin yapısı sabitten değişkene dönüşmüştür (Aracı, 2010: 50). Ancak faizlerdeki artışa rağmen bireylerin gelirlerinde artışın söz konusu olamaması kullanılan kredi geri ödemelerindeki sıkıntıları ortaya çıkarmıştır (Kaykusuz, 2014: 310).

Piyasada birden yükselen faiz oranları, konut fiyatlarının düşmesine, hacizli konut sayısının artmasına neden olmuştur. 2007 yılında yaşanan kredi krizi hızla ABD finans sisteminin bozulmasına ve mali sıkıntıya giren finans kurumlarının sayısının artmasına neden olmuştur (Emin, 2016: 24-25; Demir ve Eken, 2015: 56). Böylece ABD'nin iki önemli ipotek bankası olan Fannie Mae ve Freddie Mac iflas noktasına gelmiştir. Bu aşamada devlet fonları devreye sokularak iki ipotek bankası da büyük oranda devletleştirilerek kurtarılmıştır. Aynı tarihlerde ABD'nin 158 yıllık en ünlü yatırım bankası olan Lehman Brothers'a devlet tarafından fon desteği sağlanamamıştır. Böylece likidite ihtiyacı daha da artan Lehman Brothers iflas etmiştir. Lehman Brothers'ın iflasına göz yumulması krizin küreselleşmesine neden olmuştur (Eğilmez, 2018: 78, Hiç, 2009: 5-6, Altunöz, 2013: 228-229).

Lehman Brothers'ın iflasıyla kredi piyasalarında meydana gelen donma etkisiyle likidite hızla yok olmuştur. Mali ortamda oluşan belirsizlikler nakit paraya olan yönelimide beraberinde getirmiştir. Lehman Brothers gibi varlıklarını finanse etmek için aşırı ölçüde kısa vadeli borçlara güvenen firmalar vadesi biten senetlerini finanse etmekte oldukça zorluk yaşamışlardır. Bu durum çok pahalıya mal olurken faiz oranlarının içerdiği risk primi yükselmiştir (Kindleberger ve Aliber, 2017: 430).

Tablo 2: 2008 Finansal Krizinde İflas Eden Uluslararası Kurumlar

Dönem / Ülke	Kurum Adı	Batırılan Fon Tutarı
7 Şubat / İngiltere	Northern Rock ulusallaştırıldı.	88 milyar sterlin
14 Mart / ABD	Bear Stearns FED sübvansiyonundan sonra ticari bir banka tarafından alındı.	29 milyar dolar
7 Eylül / ABD	Freddie Mac ve Fannie Mae ulusallaştırıldı.	200 milyar dolar
15 Eylül / ABD	Lehman Brothers iflas etmiştir.	
17 Eylül / ABD	AIG ulusallaştırıldı.	87 milyar dolar
18 Eylül / İngiltere	Lloyd TSB HBOS'u satın aldı.	12 milyar pound
29 Eylül / Belçika	Fortis kurtarıldı.	16 milyar dolar
29 Eylül / ABD	Citibank Washoiva'ı aldı.	12 milyar dolar
29 Eylül / Almanya	Hypo Gayrimenkul kurtarıldı.	71 milyar dolar
29 Eylül / İzlanda	Glitnir kurtarıldı.	850 milyon dolar
29 Eylül / İngiltere	Bradford & Bingley kurtarıldı.	32,5 milyar dolar
30 Eylül / Belçika	Dexia kurtarıldı.	9,2 milyar dolar
30 Eylül / İrlanda	İrlanda bankaları kurtarıldı.	572 milyar dolar
7 Ekim / İzlanda	Lansbanki ulusallaştırıldı.	
9 Ekim / İzlanda	Kaupthing ulusallaştırıldı.	864 milyon dolar
12 Ekim / İngiltere	HBOS, Royal Bank of Scotland, Llyods TSB ve Barclays kurtarıldı.	60,5 milyar dolar
16 Ekim / İsviçre	UBS kurtarıldı.	59,2 milyar dolar
19 Ekim / Hollanda	ING sermaye yardımı aldı.	10 milyar euro
20 Ekim / Fransa	Fransa hükümeti 6 büyük bankaya kredi açmıştır.	10,5 milyar euro
27 Ekim / Belçika	KGB	3,5 milyar euro

4 Kasım / Avusturya	Kommunalkredit ulusallaştırılmıştır. Cosntatine Privatbank ulusallaştırıldı ve 5 Avusturya bankasına 1 euro karşılığı satıldı.	
11 Kasım / Kazakistan	Hükümet 4 büyük bankaya sermaye enjekte etmiştir.	3,7 milyar dolar
24 Kasım / ABD	Citigroup sermaye desteği almıştır.	40 milyar dolar
22 Aralık / İrlanda	Anglo Irish Bankası ulusallaştırılmıştır. 3 büyük bankasına fon aktarılmıştır.	7,68 milyar dolar

Kaynak: (Ataman Erdönmez, 2009: 87).

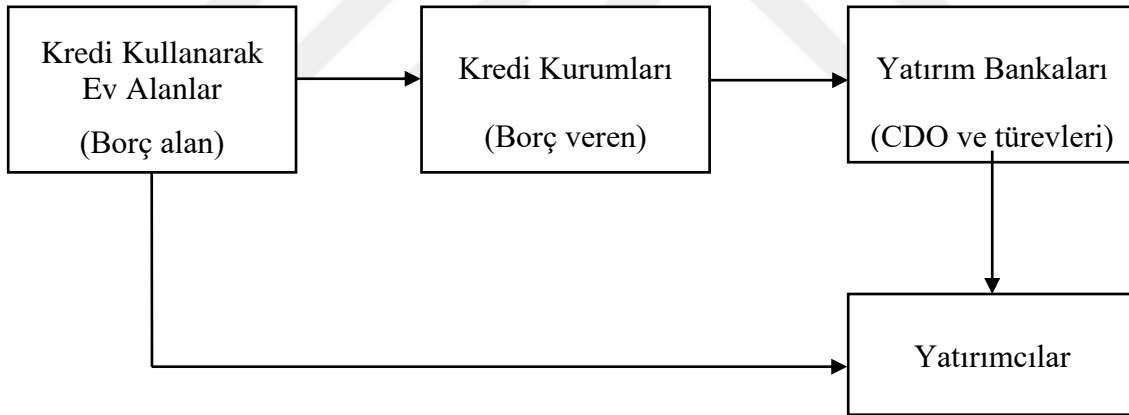
ABD’de finans piyasalarında görülen aşırı derecede şişme ile ülkelerin tasarruf eğiliminin azalması, krizin altyapısını oluşturmuştur. Krizlerin temel sebebi olarak finansal kurumlardaki kontrolsüz büyüme ile birlikte kâr etme arzusu gösterilse de 2008 krizinin ortaya çıkışını tek bir nedene bağlamak doğru değildir (Hayaloğlu ve Artan, 2011: 138). Krizin ortaya çıkışında gelişmiş ülkelerin uygulamış oldukları ekonomi politikalarından kaynaklandığı konusunda genel bir görüş hâkimdir. Krizler daha çok konut ve tüketici kredilerinde yönetilemez hale gelen riskler şeklinde ortaya çıkmıştır (Kutlu ve Demirci, 2011: 132). Ucuz kredi kullanan bu kredileri menkulkiymetleştiren banka ve kurumlar tarafından; büyüyen ekonomi ve artan iş imkanları ile mutlu olan devlet tarafından riskler görmezden gelinmiştir. Ayrıca kredi bulma konusunda sıkıntı yaşamayan müşteriler, danışmanlıklardan yüksek getiri elde eden rating şirketler, komisyon gelirinden kazanç sağlayan aracı kurumlar herkes halinden memnun görünmekteydi (Özel, 2008: 171-173).

Krizin asıl sebebinin finansal sistemde ortaya çıkan panik havası olduğu söylenebilir. Panikle birlikte kısa vadeli ticari senetlere ve repoya akınlar başlamıştır. Kısa sürede yatırımda, üretimde ve varlık fiyatlarında düşüşler gözlenmiş, Merkez Bankası müdahaleleri yetersiz kalmıştır (Gorton, 2018: 196-197). Bunlara bir bütün olarak bakıldığında krizin ortaya çıkışının kaçınılmaz bir son olduğu görülebilmektedir. Kriz önceleri yalnızca gelişmiş ülkelerde görülmeye başlansa da bu ülkelerin para ihtiyacı nedeniyle gelişmekte olan ülkelere de sıçrayarak genişlemesine neden olmuştur (Eğilmez, 2018: 76). Gelişmiş ve gelişmekte olan ülke ekonomilerinde krizin etkilerini

hafifletmek amacıyla genel özellikleri itibariyle benzer para, maliye ve finansman politikaları uygulanmaya konulmuştur (Kaderli ve Küçükkaya, 2012: 85).

2.4.2008 Küresel Finans Krizine Neden Olan Etkenler

2008’de yaşamış olduğumuz küresel finans krizi ilk olarak konut piyasasında kredi krizi olarak başlamış olsada sonrasında yaşananlarla likidite krizine dönüşmüştür. Krizin nedenlerini en genel haliyle özetlemeye çalışıldığında; likiditenin bol olduğu dönemlerde kullanılan mortgage kredilerindeki yapısal bozukluklar, faiz oranlarında meydana gelen değişim ile konut fiyatlarındaki beklenmedik fiyat artışlarının olduğu söylenilebilir (Hatipoğlu ve Uçkun, 2017: 116). Bunlara ek olarak, mortgage kredilerine dayalı menkul kıymet ile kredilerin türevi olarak oluşturulan CDO’larda (Collateralized Debt Obligations) meydana gelen yığılma, şeffaflık eksikliği, denetimsizliğin ciddi boyut kazanması ve krize müdahale edilmesinde yaşanan gecikmeler sayılabilir (Işık ve Tünen, 2011: 10).



Şekil 7: Mortgage Ödemelerinin Yatırımcılara Aktarım Mekanizması

Mortgage sisteminde, ev alanlar borçlarını ödeme zamanı geldiğinde herhangi bir aracı olmadan direkt borç aldıkları kredi kuruluşlarına ödüyor sistemde herhangi bir sorun oluşmuyordu. Ancak zamanla kredi veren bu kurumlar menkul kıymetleştirme sistemine geçerek riskin dağılması ve yaşanması muhtemel zararın bölüşülmesi için mortgageleri yatırım bankalarına satmışlardır. Yatırım bankalarında almış oldukları binlerce mortgage ile araba ve eğitim kredileri dahil diğer bütün kredileri birleştirerek teminatlı borç yükümlülükleri veya CDO denilen karmaşık türevleri oluşturmuştur (Apak ve Aytaç, 2009: 212). Oluşturulan bu CDO’lar yatırımcılara satılmıştır. Yeni sistemle birlikte artık ev sahipleri mortgage ödediğinde para dünyanın heryerindeki yatırımcılara gitmekteydi. Kredi

veren kuruluşlar borcun ödenip ödenmediğine bakmadan riskli krediler açıyor, yatırım bankaları da bu durumu önemsemiyordu. Çünkü yatırım bankaları ne kadar çok CDO satarsa o kadar çok kâr elde etmekteydi. Yatırım bankaları görünürde CDO'ların değerlendirilmesi amacıyla derecelendirme kuruluşlarıyla çalışmaktaydı. Ancak derecelendirme kuruluşlarının verdikleri notlarla ilgili herhangi bir cezai sorumluluklarının olmaması yanlış değerlendirme yapmalarının önünü açmaktaydı. Cezai sorumluluklarının olmaması dışında bir de bu kuruluşların kazançlarını yatırım bankalarından sağlamaları riskli mortagagelara bile en iyi not olan AAA vermelerine neden olmaktaydı.

2.4.1.Likidite Bolluğu ve Kredi Bulma Kolaylığı

2008 küresel ekonomik krizinin ABD'deki temelleri 2000'li yıllarda ortaya çıkmaya başlamış, sonraki yıllarda ekonomide durgunluk şeklinde kendini göstermiştir. Ekonomideki durgunluğa müdahale edebilmek için FED faiz oranlarını düşürmüştür. Faiz oranlarındaki bu düşüşte ipotekli konut kredilerinin cazibesini artırmıştır (Özdemir, 2013: 252).

2000'li yıllarda küresel likiditenin bol olması kullanılan tüketici kredilerinde artışa neden olmuştur. Tüketici kredilerine bakıldığında ise en yüksek artışın konut kredilerinde olduğu söylenebilir (Acar Balaylar, Yalçın Kayacan, ve Emeç, 2017: 692). ABD'de likiditenin bol olması nedeniyle bazı finansal kuruluşlar kredibiliteleri düşük olmasına rağmen birçok kişiye mortgage kredisi vermiştir. Geri dönüş ihtimali oldukça zayıf olan bu krediler finansal kuruluşları riskli bir mali yapıya sürüklemiştir (Erdem, 2012: 135). Bu süre zarfında bankalar işine veya gelirine bakmaksızın her kesime kredi ödemesinde bulunmuştur. Kamuoyunda subprime veya NINJA (No income, no job, no asset) kredileri olarak bilenen bu uygulamalar konut fiyatlarının süratle yükselmesine neden olmuştur. Dar gelir grubundaki aileler faizlerdeki artışlarla kullanmış oldukları kredilerin taksitlerini düzenli ödeyemez hale gelmişlerdir. Konut kredilerinin geri ödenmesinde başlamış olan sorunlar neticesinde bankalardaki hacizli konut sayısında artışlar yaşanmıştır (Şahin Yarbağ, 2018: 130). Bankalar ise çözüm olarak bu hacizli konutları piyasaya arz etmeye başlamış ve haliyle konut fiyatlarının düşmesine neden olmuştur. Bu durumda halen kredisini ödemeye devam eden bireylerin sahip oldukları konutların değeri ödemeleri gereken kredi miktarlarının net bugünkü değerinin altında kalmıştır. Böyle bir durumda da

bu bireyler konut kredilerinin geri ödemelerine devam etmekten vazgeçmişlerdir (Alantar, 2008: 2).

2.4.2.Menkul Kıymetleştirme

İpoteğe dayalı menkul kıymetleştirme ilk olarak 1970 yılında ABD’de Hükümet İpotek Birliği (Ginnie Mae) tarafından yapılmıştır. Menkul kıymetleştirme, mortgage kredileri, kredi kartı alacakları, kira ödemeleri gibi likit olmayan aktiflerin kredi kurumları vasıtasıyla bir havuzda toplanılarak tekrardan pazarlanması şeklinde ortaya çıkmıştır. Menkul kıymetleştirme ile kurumlar yeni bir fon kaynağı elde ederken bu fonlarla birlikte ikincil piyasalarda alım satım imkânı da bulmaktadır (Ataman Erdönmez, 2006: 75). Mortgage kredisi olarak sisteme tekrar dönen fonlar faiz oranlarında düşüş yaşanmasına neden olurken konut kredisi faizlerinde meydana gelen düşüşle birlikte de mortgage piyasasında yığılma görülmüştür (Bayır, 2012: 72). Menkul kıymetleştirmeyi özendiren unsurlar arasında şunları sayabiliriz;

- i. Bankaların kullandırmış olduğu kredilerdeki riskin diğer kurumlarla paylaşılması,
- ii. Sermaye yeterlilik zorunluluklarının azaltılması ve fazla mevduata ihtiyaç duymadan bankaların yeni kredi kullanabilmesi,
- iii. Aracılıktan ve komisyondan elde edilen getirinin yüksek olması (Aslan, 2008: 11).

2000-2006 yılları ABD’de likidite bolluğunun söz konusu olduğu bir dönemdir. Bu dönemde menkul kıymetleştirme ile insanlar gereğinden fazla kredi kullanmasına rağmen bu uygulama sayesinde borçlu borcunu ödemesi bile, borç verenin zararı yüksek olmamıştır (Şahin Yarbağ, 2018: 131).

Tablo 3: Aktif Menkul Kıymetleştirmesinden Beklenen Faydalar

Kredi Tahsis Eden Kuruluşa Sağladığı Faydalar	<ul style="list-style-type: none"> i. Aktiflerin satılması ii. Satışlardan kar elde edilmesi iii. Serbest kalan sermayenin daha fazla kredi tahsisinde kullanılması
Yatırımcılara Sağladığı Faydalar	<ul style="list-style-type: none"> i. Çeşitlenmenin artması ii. Likiditenin sağlanması iii. Derecelendirilmiş menkul iv. Kıymetlerden yüksek getiri elde edilmesi v. Potansiyel ticaret karları
Müşterilere ve Borçlulara Sağladığı Faydalar	<ul style="list-style-type: none"> i. Düşük fon maliyeti ii. Kredi formlarının seçimlerinin artması iii. Düzenli fon imkânı
Yatırım Bankalarına Sağladığı Faydalar	<ul style="list-style-type: none"> i. Yeni üretim kanalları ii. Ücret ve kredi tahsis eden kuruluşların düzenli akımları iii. Ticaret hacmi ve karları iv. Yenilik için potansiyel ve piyasa genişlemesi

Kaynak: (Ergen: 8).

2.4.3.Saydamlık Eksikliği

Saydamlık eksikliği, ekonomik ilişki içinde bulunan iki taraftan birinin diğer taraf hakkında yeterli düzeyde ve net bir bilgi sahibi olmamasıdır. Ekonomide saydamlıktan söz edebilmek için bilginin ekonomik birimler arasında eşit ve doğru dağılımı gerekmektedir (Sertdemir, 2012: 18).

ABD müşterilerini risklerine göre 2 gruba ayırmıştır. İlk grup *prime* ismini verdikleri gelir düzeyi yeterli ve geçmişteki kredi profili düzgün müşteriler; ikinci grup ise *subprime* ismini verdikleri, gelir düzeyi düşük ve geçmişteki kredi profilleri bozuk, kredi geri ödemesinde sıkıntı yaşamış müşterilerden oluşmakta olup *prime* müşterilere göre daha yüksek faiz oranlarıyla kredi kullanmaktadır (Arslan Coşkun, 2015: 33).

ABD’de ve gelişmiş ülkelerin birçoğunda birbirinden farklı her bir finansal işlem için ayrı bir finansal araç ve kurum söz konusudur. Finansal araçların çokluğundan kaynaklı karmaşa sıradan yatırımcıların değişip gelişen bu araçları takip etmesini zorlaştırmakta ve bu durumda saydamlık sorunu ortaya çıkmaktadır. Finans piyasalarında asimetrik bilgi sorununun olması da saydamlığı etkileyen önemli bir diğer unsurdur.

Bir ülkede şeffaflık ne kadar fazla ise kriz olma ihtimali de o kadar azalmaktadır görüşü kabul görse de küresel finans krizi açısından bakıldığında bu durumun hiçte söylenileni yansıtmadığı görülmektedir. Küresel kriz, şeffaflığın en yüksek olduğu gelişmiş ülke ekonomilerinde başlamıştır. Finansal krizle birlikte kurumların ne çeşit varlıklara sahip oldukları ve onların değerinin ne olduğu konusunda şeffaflık söz konusu olmayınca Lehman Brothers gibi finansal kuruluşlar iflas etmiştir. Bu durumda ortaya çıkan riskin analiz edilmesi ve hesaplanması da güçleşmiştir (Kaşlı, 2013: 50-51).

2.4.4.Derecelendirme Kuruluşları

Ülkelerin ve kurumların fon bulmada sıkıntı yaşamaları durumunda, ülke içinde borçlanmanın maliyeti yüksek olunca ülke dışından borçlanma ihtiyacı ortaya çıkmaktadır. Bu noktada ülkeler için, ihtiyaç duydukları fonu sağlayacakları ülkelerin kredibiliteleri oldukça önem arz etmektedir. Çünkü derecelendirme kuruluşlarının verdiği notlar ile kredi notu yüksek olan ülkeden borçlanmanın maliyeti daha az olurken, kredi notu düşük olan ülkelerin ise maliyeti daha yüksek olmaktadır (Tutar, Tutar ve Eren, 2011: 21). Derecelendirme kuruluşlarında amaç borçlunun borcunu vaktinde ödeyip ödemeyeceğinin ve sorumluluklarını yerine getirmedeki başarısının belli araçlarla ölçülüp notlandırılması ile asimetrik bilgi sorununu ortadan kaldırmaktır. Derecelendirme kuruluşlarının yaptıkları analiz sonucu verdikleri notlar piyasa için önemli bir görüş ve düşünce bildirmektedir. Ancak hiçbir zaman kesin ve güvenilir sonuçlar verdiğine dair genelleme de yapılamamaktadır. Derecelendirme kuruluşlar piyasanın zamanında ve doğru bilgilendirilmesi açısından özellikle küçük işletmelere yardımcı olmakta kamuyu aydınlatmaktadır.

Uluslararası alanda piyasaya hakim üç önemli derecelendirme kuruluşu olarak, Moody's, S&P ve FitchRatings sayılabilir (Eren, 2010: 113). Derecelendirme kuruluşları finans kurumlarının riskini saptama açısından iyi bir referans olmuş olsa da bu kuruluşların, not verdikleri banka ve finansal kurumlar tarafından finanse edilmesi ve verdikleri hizmet sonrasında da yüksek kazanç elde etmeleri objektifliklerinin sorgulanmasına neden olmaktadır (Evranoş, 2012: 204). Kredi derecelendirme kuruluşları değerlendirmelerini yaparken kriz ortamında ekonomisi yıpranmış gelişmiş ülkeler için daha ılımlı iken krizden daha az etkilenen ve çabuk ayağa kalkan gelişmekte olan ülkeler için ise kötümser notlar vermektedirler. Ayrıca bu kuruluşların herhangi bir ülkede kriz ortaya çıktından sonra o

ülke ekonomisinin notlarını düşürmeleri de eleştiri almalarına sebep olmuştur (Topaloğlu, 2013: 64).

2.4.5.Düzenleyici ve Denetleyici Kurumlar

Denetimin banka gibi finans kurumlarında kullanılan kredi miktarını azaltacağı veya yavaşlatacağı düşünülmektedir. Ancak bu düşünce aşırı denetim için haklı olsa da denetimsizliği haklı çıkarmamaktadır. Denetimin olmadığı finans kurumlarında yüksek riskler ortaya çıkmaktadır (Hiç, 2009: 2). Büyümenin yüksek, faizlerin düşük olduğu dönemlerde ortaya çıkan yüksek risk durumlarına karşı gerekli görülen denetim ve gözetimin yapılmaması, krizin ortaya çıkmasını kaçınılmaz hale getirmektedir.

ABD’de çok sayıda düzenleyici denetleyici kurumun olması finansal sistemdeki düzenlemelerin hafiflemesine ve boşluklar çıkmasına neden olmaktadır. Banka gibi finansal kuruluşlar en iyi düzenlemelerden daha çok, rahat ve hafif şartları olan kurumlarla çalışmayı tercih etmektedir. Faaliyet alanlarında en az kısıtlamaya giden, en az denetim yapan kuruluşlarla çalışmak haliyle içinden çıkılmaz bir denetimsizliğe doğru ekonomiyi sürüklemektedir (Roubini ve Mihm, 2012: 227-228).

FED başkanı Ben Bernanke, kriz sürecinde konut piyasasında yaşanan sıkıntıların diğer sektörleri etkilemesinin beklenmediğine dair açıklama yaparak 2007 yılında yaptığı bu açıklama ile çok fazla eleştiri almıştır (Alantar, 2008: 4-5). İpotekli kredi talebindeki artış, sigorta ve ipotek gibi finansal ürünlerin piyasalarda çoğalmasına neden olmuştur. Ancak kredi aracı olarak Hedge Fon diye adlandırılan herhangi bir yasal düzenlemeye tabi olmayan ve denetimi yapılmayan bu fonların tercih edilmesi finans sektörü ile reel sektör arasındaki bağları koparmaktadır. Böyle yapay şekilde artan talep, yapay olarak ev ve diğer servet ürünlerinin fiyatını artırarak yapay bir varlık algısı oluşturmaktadır (Kılıç ve Özdemir, 2011: 183).

2.5. 2008 Krizinin Dünya Ekonomilerine Etkisi, Krizden Çıkış Süreçleri ve Alınan Önlemler

2008 krizinin etkilerinin dünyada yayılmaya başlamasıyla başta ABD, Avrupa ülkeleri ve Türkiye’de olmak üzere çeşitli önlem paketleri gündeme getirilmiştir. Küresel kriz gelişmiş ülkelerle birlikte gelişmekte olan ülkelerinde büyüme, enflasyon, ticaret hacmi ve

kamu maliyesinde bozulmalar meydana getirmiştir. Krizin yol açtığı bu etkileri yok etmek için uygulamaya konulacak politikaların doğru seçilmesi ve uygulamasının da doğru yapılması gerekmektedir. Finansal kriz ile mücadelede alınan ilk önlemler arasında; finansal kurumlara yapılan nakit takviyesi, eş zamanlı uygulanan faiz indirimleri, büyük çaplı kurtarma paketleri, mevduat garantilerinin artırılması, sermaye piyasalarına getirilen kısıtlamalar ve uluslararası işbirliği amacıyla yapılan toplantılar sayılabilir (Eroğlu, 2012: 30).

Tablo 4: Ülkelerin Krize Karşı Aldıkları Önlemlerin Kategorizesi

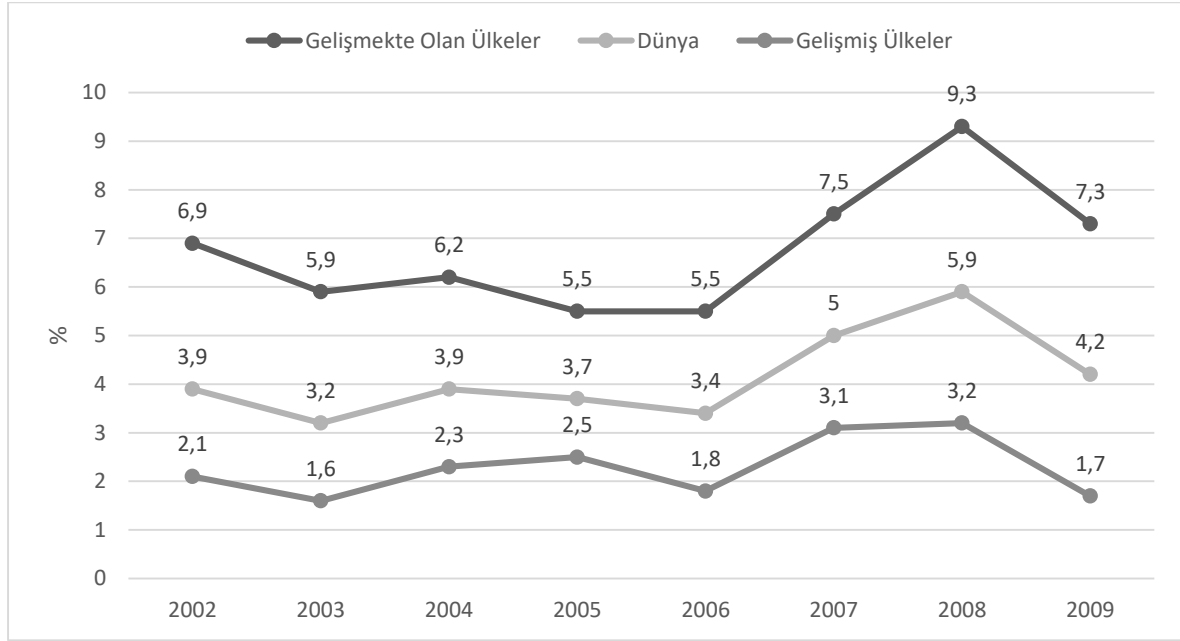
Para Politikası Araçları	<ul style="list-style-type: none"> i. Faiz Oranı Değişiklikleri, ii. Zorunlu Karşılık Oranlarındaki Değişiklik, iii. Döviz Kuru Müdahalesi,
Finansal Sisteme İlişkin Kriz Önlem Araçları	<ul style="list-style-type: none"> i. Mevduat Garantisinin Artırılması, ii. Bankaların Yeniden Sermayelendirilmesi, iii. Likidite Enjeksiyonları, iv. Banka Kredi Borçlarına Devlet Garantisi Verilmesi, v. Kamulaştırma / Fona Devir, vi. Ticari Tahvillerin Alınması İçin Fon Ayrılması, vii. İpotekli Konut Kredisi Tahvillerinin Alınması, viii. Açığa Satışın Yasaklanması, ix. Toksik Varlıkların Alınması,
Uluslararası Kuruluşlar	<ul style="list-style-type: none"> i. Swap Kanalı, ii. IMF,
Diğer	<ul style="list-style-type: none"> i. İstihdam, ii. Altyapı Yatırımlarının Artırılması, iii. KOBİ'lere ve Düşük Gelir Gruplarındaki Hane Halklarına Yapılan Yardımlar v.b.

Kaynak: (Karaca, 2014: 275).

2008 krizine ilk müdahale merkez bankaları tarafından para politikası vasıtasıyla yapılmış, para arzı arttırılarak, faiz oranlarının düşürülmesi hedeflenmiştir. Faiz oranlarında küçük küçük indirimlere gidilmiş ancak sonuçlar çokta beklenen etkiyi yaratmamıştır. Faiz oranlarında meydana gelen düşüşler finans piyasalarında kredi kullananlar açısından olumlu sonuçlar yaratsa da enflasyon beklentisini olumsuz yönde etkilemiştir (Gül, Akpolat, ve Kaya, 2018: 26). Enflasyonun kontrol altına alınması için faizlere müdahale

edilip artırılması gereği finansal piyasalarda bir kargaşaya neden olmuştur. Enflasyonun neden olduğu bir diğer sorun ise büyüme üzerinde negatif etkiler yaratmasıdır. Bu durumda daha da kötü sonuçların meydana gelmesi ihtimali merkez bankasını ikileme düşürmüş ve krize müdahale etmekte gecikmeler yaşanmıştır. Yapılan faiz indirimleri krizin yayılmasına engel olamamıştır (Göze Kaya ve Durgun Kaygısız, 2015: 178).

Grafik 2: Ülke Gruplarına Göre Enflasyon Oranları (2002-2009)



Kaynak: (Altay, Tuğcu ve Topcu, 2011: 23-24).

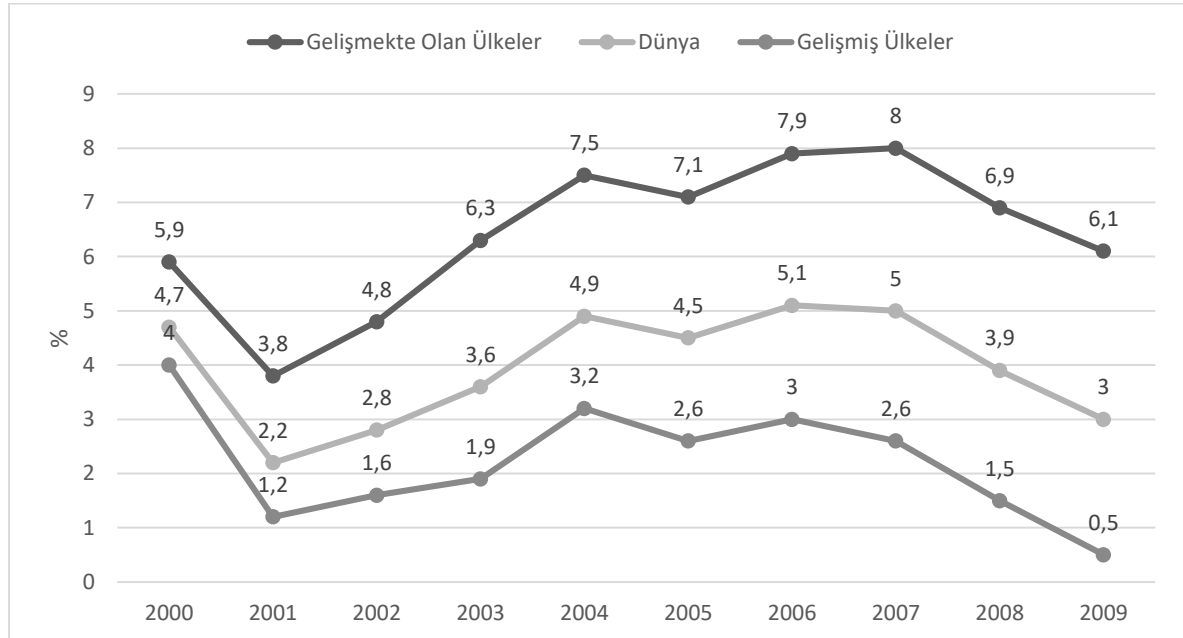
Grafik 2’de görüldüğü üzere 2006 yılından itibaren küçük miktarlar şeklinde bile olsa gelişmekte olan ülkelerinde enflasyon oranlarında artış gözlemlenmektedir. 2007-2008 yıllarında enflasyon oranlarında meydana gelen artış trendi sadece küresel kriz kaynaklı olmayıp petrol ve gıda fiyatlarında meydana gelen artışla da bağlantılıdır. Petrol fiyatlarındaki hızla yükseliş, gıda fiyatlarında da hissedilir artışlar yaşanmasına neden olmaktadır (Kaderli ve Küçükkaya, 2012: 87). 2008 yılı için genel olarak bir değerlendirme yapacak olursak dünya genelinde enflasyonist bir artış olduğu olduğunu söylemek mümkündür.

Uygulamaya konulan para politikaları tek başına krizi önlemede yetersiz kalınca hükümet tarafından kalıcı maliye politikaları ile krize müdahale edilmeye çalışılmıştır. Finans sektöründe gidilen kredi daralması varlık fiyatlarını düşürmüş özel sektörün yatırım ve tüketim harcamalarını kısması ile talep açığı ortaya çıkmıştır. Bu durum kamu harcamaları artırılması, vergi oranlarının düşürülmesi ile kapatılmaya çalışılmıştır. Kriz dönemlerinde

ülkelerin ilk hedefi özel kesim arz ve talebini artıracak çalışmalar yaparak vergi indirimlerine gitmek olmuştur. Böylelikle özel kesim yatırımlarının artırılması amaçlanmıştır (Evranos, 2012: 222).

2008 krizi ile birlikte ABD’de pek çok finansal kurum iflasın eşiğine gelirken krizin etkisi finansal kesimden reel kesime de sıçramış reel kesim daralma eğilimi göstermiştir. Reel ekonomilerde ortaya çıkan daralmanın altında iki önemli neden yatmaktadır. Bunlardan ilki, gelişmiş ülkelerde gayrimenkul fiyatlarındaki artış ile insanlar malvarlıklarında artış olduğu hissine kapılarak yapmış oldukları tüketim harcamalarını artırması ile ekonomi canlanmış; varlık fiyatlarındaki düşüşle birlikte de tüketim harcamalarını kısarak reel sektörü daraltmıştır (Bayır, 2012: 85). Bir diğer neden ise, ortaya çıkan güven kaybı ile bankaların kredi kullandırmaya kısıt getirmesi ve likidite sorununun yaşanmasıdır. Yaşanılan güvensizlik bankaların ellerindeki fazla rezerv paraları merkez bankasının serbest tevdiat hesabında tutmaya yöneltmiştir (Togan, 2009: 13). Böylece bireyler tüketim harcamalarını kısmış, yatırım harcamaları sıfıra yaklaşmış ve toplam talepte azalmalar meydana gelmiştir. Yaşanılan finansal krizin ardından tüketim ve yatırım harcamaları dibe çökmüş, küresel ekonomide uzun bir süre sonra ciddi küçülme gözlemlenmiştir.

Grafik 3: Ülke Gruplarına Göre GSYH Büyüme Oranları (2000-2009)



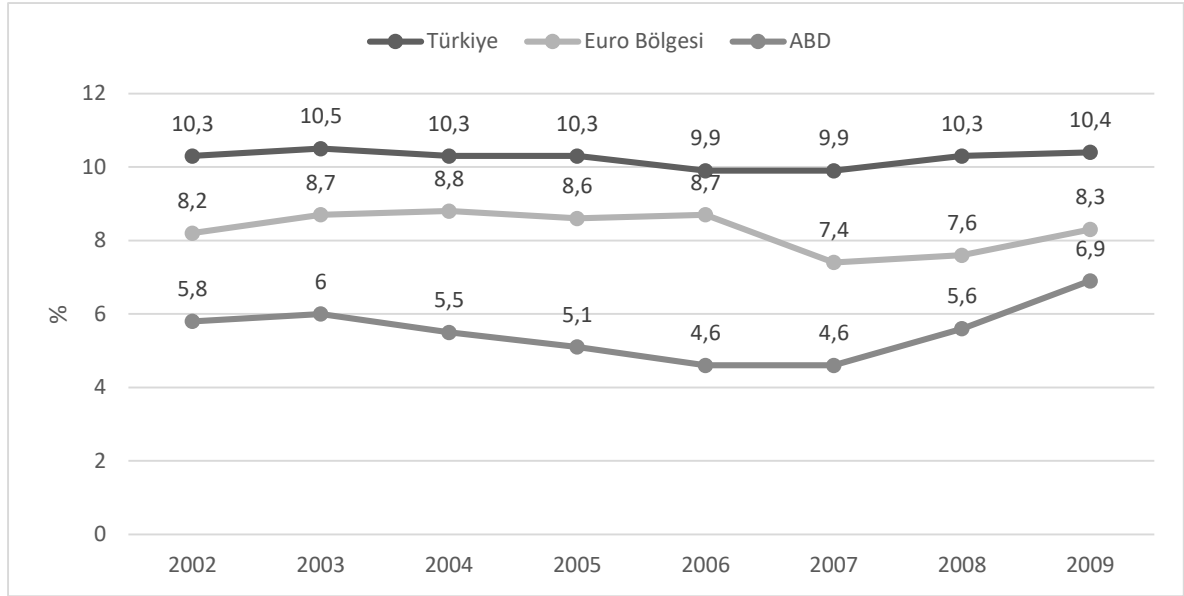
Kaynak: (Karagöz, 2009:3).

Dünya ekonomisindeki gelişmeler yukarıdaki grafikte gösterilen veriler üzerinden değerlendirildiğinde 2006 yılı ekonomik büyüme hızı ufak bir artışla %5,1’e yükselmiştir.

2007 yılında %5 seviyesine düşerken, 2009 yılına gelindiğinde üretim artış hızının %3'e düştüğü görülmektedir. Bu küçülmenin en önemli sebebi ABD emlak piyasasında çıkan mortgage krizidir. Finansal krizin reel ekonomi üzerindeki etkileriyle birçok gelişmiş ve gelişmekte olan ülke durağanlaşmıştır. Hem gelişmiş hem de gelişmekte olan ülkelerin küresel finans krizine karşı almış oldukları önlemlere rağmen, oluşmuş olan güven eksikliği ekonomiyi küresel bazda yavaşlatmış ve büyüme oranlarının net bir biçimde düşmesine neden olmuştur (Öztürk ve Gövdere, 2010:385). Amerika başta olmak üzere birçok yerde kurtarma paketleri oluşturularak çöküş önlemleri alınmaya başlanmıştır. Dünyada tahmini 10 trilyon dolar tutarında destek harcaması yapılarak finans piyasalarında fon bolluğu yaratılmış ekonomi hızla canlandırılmıştır (Kazgan, 2011: 17).

2008 yılı Eylül ayı ile birlikte, dünya piyasalarında meydana gelen panik, Türkiye ekonomisini de ciddi bir biçimde etkilemeyi başarmıştır. TCMB'nin uyguladığı politikalarda temel amaç, kredilerde meydana gelen daralmayı yok ederek yeniden genişleme yaratmak böylelikle tüketim ve yatırımları canlandırmak olmuştur (Serel ve Bayır, 2013: 62). Türkiye ekonomisi de iç ve dış talepte meydana gelen sorunlardan etkilenerek bu durumun üretime, ihracata ve işsizliğe olumsuz yansımalarını görmüştür. Talepteki azalmalarla şirketler üretimlerini azaltırken işten çıkarmalarda artışlar yaşanmış reel sektör daralmaya başlamıştır. Petrol talebindeki daralma, dünya petrol fiyatlarını büyük oranda düşürmüştür. Petrol fiyatları düşmesine rağmen iç ve dış talepteki daralma ve üretimi gerçekleştirilen ürünlerin yeteri kadar pazarlanamaması, üretim miktarında yüksek kayıplara neden olmuştur. Bu durum sanayi sektöründeki birçok firmanın kapanmasına ve böylece işsizlik oranlarında artışa neden olmuştur.

Grafik 4: İşsizlik Oranlarının Yıllık Gelişimi (2002-2009)



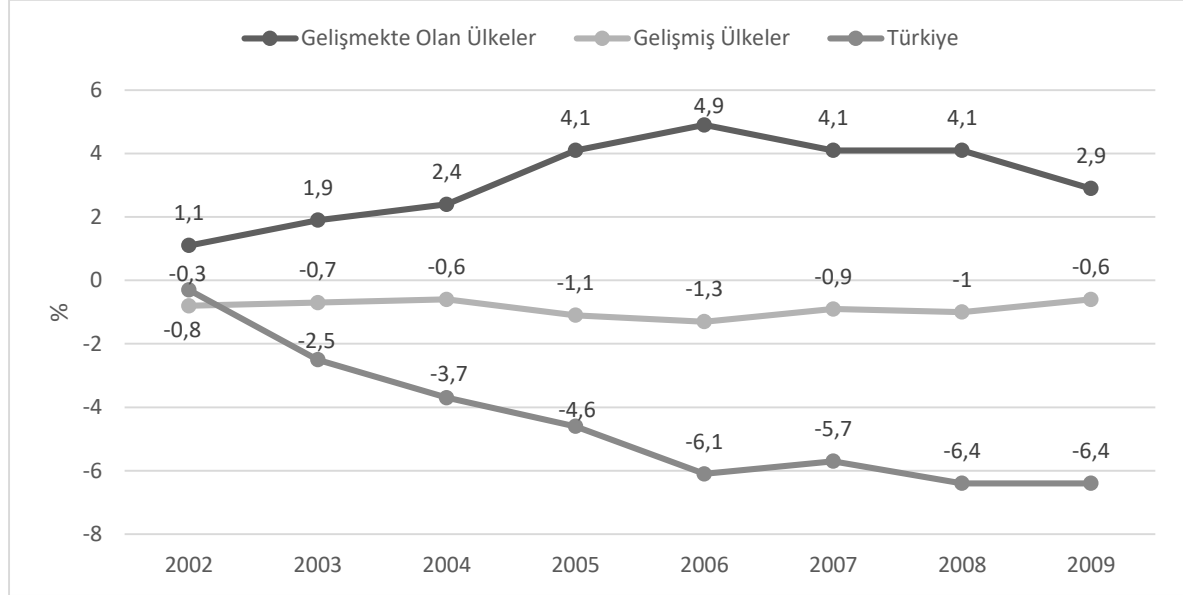
Kaynak: (Alantar, 2009: 8' den aktaran Eroğlu, 2012: 26).

Grafik 4'te görüldüğü üzere Türkiye'de 2006-2007 yıllarında işsizlikte %10'ların altına düşülmüşken, küresel krizle birlikte işsizlik oranlarında tekrar artış yaşanmış 2007 yılında %9,9 iken 2008 yılı itibariyle %10,3 2009 yılında %10,4 seviyelerine çıkmıştır. Euro Bölgesi ve ABD'nin işsizlik seyrine bakıldığında 2004 yılından itibaren azalarak devam eden işsizlik oranlarının 2007 yılında Euro Bölgesi'nde %7,4 iken 2008 yılında %7,6 ve 2009 yılında %8,3'lere ulaştığı görülmektedir. Küresel krizin etkisi ABD'de daha yoğun hissedilmiş 2007 yılında %4,6 olan işsizlik oranı 2008 yılında %5,6'ya ve 2009 yılında ise 1,3 puanlık artışla %6,9'a yükselmiştir.

Yabancı sermaye 2008 krizi ile birlikte gelişmekte olan ülkelere kaymaya başlamıştır. Gelişmiş ülkelere getiri az da olsa güvenilirliğin daha yüksek olması bu durumu cazip kılmıştır. Sıcak para kaynağı olan ülkelere büyümede meydana gelen düşüşle talepte azalmalar yaşanmıştır. Bu durum, gelişme aşamasındaki ülkelerin sıcak parayı çekememesine neden olurken dış ticaret gelirlerinde düşüş olarak gözlemlenmiştir (Eğilmez, 2011:69). Cari fazla veren ihracat geliri yüksek Japonya, Almanya, Kanada gibi ülkeler krizle birlikte dünya genelindeki talep düşüşüne bağlı olarak cari açık vermeye başlamıştır. Gelişmiş ülkelerin harcamalarını azaltmak için ithalatta kısıtlamaya gitmeleri gelişmekte olan ülkelerin ihracatlarına olumsuz yansırken bu ülkelere üretimde daralmalara neden olmuştur. Bu duruma örnek olarak Çin'i verebiliriz.

Çin'in en çok ihracat yaptığı ülkelerin başında ABD ve AB'nin gelmesi ve yaşanan krizin etkisiyle de bu ülkelerin harcamalarını kısması Çin'in ihracat rakamlarını bir hayli aşağıya çekmiştir.

Grafik 5: Cari Açığın Gelişimi (Açık/ GSYH) (2002- 2009)



Kaynak: (Erdil Şahin, 2011:53).

Bir ülke ekonomisindeki sorunlarının en başında o ülkenin üretebildiğinden çok daha fazlasını tüketmesi gelmektedir. Üretimle tüketim arasındaki negatif bu ilişki, dış ticaret açığını ve negatif tasarrufları artırmaktadır. Türkiye böyle bir durumda daha çok borçlanmaya ihtiyaç duymaktadır. Tasarrufların negatif olması yatırımların yeterince yapılamadığı anlamına gelmektedir. Ekonomik büyüme için gerekli tasarrufların yapılamaması da cari işlemler açığını artırmaktadır (Erdil Şahin, 2011: 51). Yatırımların yetersiz olduğu bir ülkede üretimi, istihdamı ve milli geliri artırmak kolay olmayacaktır. Böyle bir durumda ülke fakirleşir ve refah düzeyi düşer. Refah düzeyindeki düşüşü tersine çevirmek ve artan refahın devamını sağlayabilmek için, büyük ölçüde yabancı fonlara ihtiyaç duyulacaktır (Karabıçak, 2010: 263). Yukarıdaki grafik 5'te görüldüğü üzere Türkiye'nin cari açığı 2002 yılından 2006 yılına kadar sürekli artma eğilimi göstermiştir. 2002 yılında %-0,3 olan cari açık oranı 2006 yılına gelindiğinde %-6,1 seviyesine yükselmiştir. 2007 yılına gelindiğinde cari açık/GSYH oranı %-5,7'ye gerilemiş olsa da küresel krizin olumsuz yansımalarıyla bu oran yeniden %-6,4 seviyesine ulaşmıştır. TCMB'nin finansal kriz dönemlerinde önemle altını çizdiği konulardan bir diğeri de

yurtiçi talebi canlandırmanın yanı sıra yurtiçindeki döviz piyasalarının daha iyi çalışır hale getirilmesidir. Türkiye’de özellikle 2008 Eylül- 2009 Haziran döneminde yoğun sermaye kaçıışı yaşanmasıyla döviz miktarında meydana gelen azalmalar bu piyasada likidite sıkıntısı yaşanmasına neden olmuştur. Türkiye’de hükümet tarafından krize karşı ilk önlemlerden bazıları olarak aşağıdaki maddeleri saymak mümkündür;

- i. Zamanında ödenmeyen tüm vergi alacaklarının taksitlendirilmesi,
- ii. Yurt dışında yaşayan Türklerin ellerindeki paraları Türkiye’ye getirmelerine yönelik çalışmalar,
- iii. Hisse senetleri alım satımlarına uygulanan stopaj oranının sıfırlanması,
- iv. KOBİ’lere faizsiz kredi sağlanması için KOSGEB ile işbirliğine gidilmiştir,
- v. Otomotiv, beyaz eşya ve konut gibi alanlarda KDV ve ÖTV indirimine gidilmesi,
- vi. Esnaf ve sanayici için yeni kredi imkânları Halkbank aracılığıyla yaratılmış,
- vii. Sermayenin sağlam temellere oturtulabilmesi için Eximbank kredilerinde artışa gidilmiştir,
- viii. İşverenlerin SSK primlerinde indirimine gidilmiş, işsizlere geçici süreli işler bulunulması,
- ix. İşsizlik sigortası ve bazı kanunlarda değişikliğe gidilmesi,
- x. Mevduatlara güvence verme yetkisinin TMSF’ den alınarak Bakanlar Kuruluna devredilmesi şeklinde sıralanabilir (Altuntepe, 2009: 137-138, Yüksel Yiğiter ve Özyiğit, 2016:522).

Alınmış olan önlemlerin temel amacı talebi canlandırarak reel sektör ile bankacılık sektörü arasında kredi işlemlerine hareket kazandırmaktır. Hükümet tarafından krizi karşı alınmış önlemler ekonomi de olumlu etkiler yaratmış olsa da bu önlemlerin toplu olarak değil de tek tek açıklanması, alınan önlemlerden istenilen sonuçların elde edilememesine neden olmaktadır (Eroğlu, 2012: 57).

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

2008 KÜRESEL FİNANS KRİZİNİN ARJANTİN-MEKSİKA- TÜRKİYE ÜZERİNE ETKİLERİ

Gelişmekte olan ülke ekonomilerinin dünya mal piyasasına dâhil olmaları 1980'lerde başlamış olup 1990'larda piyasaların serbestleşmesi ve sermaye hareketlerindeki kontrollerin kaldırılmasıyla tamamlanmış bulunmaktadır. Gelişmekte olan ülkeler sürdürülebilir bir büyüme sağlayabilmek ve giderlerini karşılayabilmek için yeterli bir sermayeye ihtiyaç duymaktadır. Bunun için de ülkeler finansal serbestleşme çalışmalarına hız vererek yetersiz olan iç tasarrufların ve gelirin artırılması amacıyla birtakım yapılanmalara gitmişlerdir. Dış borçlanmaya gidilmesi, faiz oranlarının serbest bırakılması, piyasa giriş çıkışlardaki kısıtlamaların kaldırılması, karşılık oranlarının düşürülmesi bu yapılanmalardan bazılarıdır (Erataş ve Başçı Nur, 2013: 208 ; Avcı ve Altay, 2013: 56). Ekonomide liberalleşme sürecine Türkiye 1989'da ve Arjantin 1991'de dâhil olarak sermaye piyasalarını serbestleştirmiştir. Meksika'da 1980'li yılların başlarında uygulanmaya konulan liberalleşme politikaları, 1987 yılında Ekonomik Dayanışma (Birlik) Paketi'nin imzalanması ile hız kazanmıştır (Tüfekçi, 2008: 78). Meksika, Arjantin ve Türkiye farklı yıllarda enflasyonu düşürmek ve ekonomide istikrarı yakalamak adına döviz kuruna dayalı programlar uygulamaya koymuşlardır. İlk zamanlar bu programlardan sağlanan kârlılık, atılan adımlar diğer gelişmekte olan ülke ekonomilerine örnek teşkil etmiş oluşan güven ortamıyla birlikte yabancı yatırımlarda artış yaşanmıştır (Hacıhasanoğlu, 2005: 120).

Çalışmanın bu bölümünde seçilen üç ülke olan Arjantin, Türkiye ve Meksika ile ilgili genel bir bilgi verilmiştir. Ardından ülkelerin 2008 küresel finans krizi ile birlikte

ekonomilerinde nasıl değişim yaşadıkları seçilen makroekonomik göstergeler üzerinden karşılaştırmalı olarak açıklanmaya çalışılmıştır.

3.1. Arjantin Ekonomisi ve 2008 ncesi Genel Durum

Güney Amerika'da Brezilya'dan sonra en büyük yüz ölçüme sahip lke Arjantin'dir. 1810 yılında İngiliz ve İşpanyolların işgalinden sonra kendi devletlerini kurmuşlardır. Ülkenin başkenti Buenos Aires'tir. Arjantin, kişi başına düşen milli gelirin diğer Güney Amerika ülkelerine kıyasla oldukça yüksek olduğu bir ülkedir (Bicerano, 2010: 15).

Arjantin ekonomisi Birinci Dünya Savaşı'na kadar daha çok tarım yoğun bir ülke iken Birinci Dünya Savaşı'ndan sonra sanayide ve hizmet sektöründe güçlenmeye başlamıştır. GSYH'daki paylarına bakacak olursak %11'i tarım, %30'u sanayi kalan kısmı ise hizmet sektöründen oluşmaktadır. Arjantin'in en çok ihracat yaptığu ülkeler sırayla Brezilya, Çin, ABD olarak sayılabilir (Keleş, 2018: 4). Kendi tüketimlerine yetecek kadar ülkede petrol ve doğalgaz bulunmaktadır Tarım rnleri ihracatında dünyada önemli bir yerde bulunan Arjantin ekonomisi birçok ülkeye göre çok iyi seviyededir. Özellikle ihracata yönelik tarım, çiftçilik ve balıkçılıkta gelişmiştir. İnsan kaynağı bakımından da yetişmiş iş gücünün bulunduğu, okuma yazma oranının yüksek seviyede olduğu bir ülkedir (<https://www.kutso.org.tr/wp-content/uploads/2017/06/Arjantin.pdf>).

Birinci Dünya Savaşı lke ekonomisini önemli oranda etkilemiş, uluslararası ticaret ve tarım ürünleri ihracatında azalma grlmştir. Savaşın bitiminden sonra piyasalar canlanmış ancak Arjantin'in ekonomik büyümesi eski seviyelerine tekrar geri dönememiştir. 1929'da yaşanılan Büyük Buhranla birlikte Sovyet Rusya dışındaki tüm dünya ekonomileri krize sürüklenmiştir. Ülkelerin ekonomik faaliyetlerinde azalma görülmüş, dış ticaret dengesinde bozulmalar meydana gelmiştir. Arjantin'in ihracatında ciddi pay sahibi olan buğday, mısır ve keten tohumu fiyatları 1929-1933 yılları arasında yüksek oranda azalmıştır (Ergün, 2010: 5). 1935 yılında Arjantin de Merkez bankasının kurulumuyla birlikte mali sistemleri daha sıkı bir denetime tabi tutulmuştur. İkinci Dünya Savaşı'ndan sonra uygulamaya geçirilen ithal ikameci büyüme modeliyle yatırımların ülke içi tasarruflarla karşılanması sağlanmıştır (zelik, 2004: 75). 1970'lerde meydana gelen petrol kriziyle Arjantin'in dış borçları artmış, bte açıkları para basılarak finanse edilmeye çalışılmıştır. Ülkenin başında bulunan yöneticilerin sadece kendi çıkarları doğrultusunda hareket etmeleri içinde bulunulan krizi daha da ağırlaştırmıştır (Bayrak,

2016: 13). 1970’li yılların ortalarına gelindiğinde ülkenin büyümesinde meydana gelen düşüşler sonraki yıllarda ülkede duranlığa neden olmuş yatırım ve tasarruf oranlarında azalmalar ortaya çıkmıştır (Şimşek, 2012: 19).

Yirminci yüzyıl boyunca, tekrar eden ekonomik krizlerden, devam eden mali ve cari bütçe açıklarından, yüksek enflasyondan, artan dış borçtan ve sermaye kaçışından olumsuz etkilenmiş, zamanla dış borçlarını ödemede sıkıntı çeker duruma gelmiştir (Gülseven, 2008: 91-93). 1988 yılı ortalarına doğru moratoryum ilan eden Arjantin IMF’nin gözetimi altında ciddi ekonomi politikaları uygulamaya geçirmiştir. 1991 yılında hiperenflasyon ile uğraşan Arjantin, hiperenflasyonun etkisinden kurtulmak için ulusal para birimi olan pezoyu birebir ABD dolarına sabitlemiştir. Merkez Bankası’nın para basma yetkisi döviz rezervleriyle sınırlı hale getirilmiş, para basarak kredi kullandırması yasaklanmış, vergi sistemleri iyileştirilmiş, özelleştirmeye gidilmiş, sermayesi yetersiz bankalar kapatılmıştır. Enflasyonu düşürmede ilk zamanlar etkili sonuçlar alınmış kriz uzun bir süre engellenmiştir (Göktaş, 2001: 2-3).

Yapılan özelleştirmelerle birlikte işsizlikte artış yaşansa da ekonominin verimliliğindeki artışla büyüme artmıştır. Böylece sermaye piyasalarının Arjantin ekonomisine duyduğu güven de yeniden sağlanmıştır. Bunalımlı geçen kriz ortamında uygulanan politikalar o an için başarılı olmuş olsa da zamanla zararlı bir hale dönüşmüştür. İthalat üzerindeki kısıtlamalarla verimsiz sanayilerin desteklenmesine ve daha uzun süre ayakta kalmasına neden olunmuştur. Kamuya ait fonlar yeterince sağlıklı alanlarda kullanılmamış, bütçe açıkları giderek büyümeye başlamıştır (Krugman, 2010: 29-30). 1997 yılındaki Asya krizinin Arjantin’e yansması çok ciddi derecede olmasa da zamanla Rusya ve Brezilya da ortaya çıkan ekonomik sorunlar Arjantin’i de içinden çıkılmaz bir duruma sokmuştur (Doğu, 2004: 27). Arjantin para kurulunun en büyük hatası sabit kuru yanlış parite üzerinden kurması olmuştur. Uygulanan politikaların eksikliği likidite sıkışıklığına, faizlerin artmasına, banka kaynak maliyetinin artmasına ve ülke riskinin yükselmesi gibi olumsuzluklara neden olmuştur (Subaşat, 2010: 200). Bu durum finans piyasalarında istikrarsızlığa neden olmuş ve ülke borçlarının geri ödenmesinde sıkıntıya düşeceği şüphelerini artırmıştır. Moody’s gibi uluslararası derecelendirme kuruluşlarının IMF’den beklenen ekonomik yardıma rağmen ekonomik sorunların çözülemeyeceği endişeleri ülkeye olan güvensizliğin artmasına ve kredibilitenin düşmesine neden olmuştur.

Ekonomideki kötü gidişat ile yabancı yatırımcıların ülkeye karşı inancı zayıflamış yatırım yapmaktan kaçınmışlardır.

Aşağıda tablo 5’de görüldüğü üzere Arjantin ekonomisinin büyüme verilerine bakıldığında 90’lı yıllarda genel anlamıyla parlak bir gelecek izlenimi vermektedir. Ancak her ne kadar 1997 Asya krizinden etkilenmemiş gibi görünse de Arjantin, krizin olumsuz yansımalarından kaçamamıştır. 1998 yılı itibariyle durgunluğa giren Arjantin ekonomisi, büyümede 1999 yılında %-3,4 ve 2000 yılında da %-0,8 ile art arda negatif büyüme yaşamıştır. Büyümedeki düşüşün altında yatan sebep ise Brezilya parasındaki ani düşüşten kaynaklı olup Arjantin’in ihracat gelirlerinde yüksek oranlı bir düşüş yaşanmasına neden olmuştur. 2000 yılında IMF ile 3 yıllık stand-by anlaşması yapılarak üç önemli konu üzerinde durulmuştur. Kamu maliyesinin iyileştirilerek iç borç yükünün hafifletilmesi, bankacılıkla ilgili denetim faaliyetlerinin artırılması, yeni istihdam olanakları yaratılarak ekonomiye canlılık kazandırılması hedeflenmiştir (İnan, 2002: 60).

Ekonomik durgunluk, 2001 yılına gelindiğinde halen devam etmekte olup büyüme konusunda ciddi sıkıntılar yaşanmasına ve büyüme oranının %-4,4'lere kadar çıkmasına neden olmuştur. 2001 yılında bankaların yapısındaki bozulmalar ve kamu borçlarının finanse edilememesi yüksek işsizlikle sonuçlanmıştır. İşsizlik Arjantin ekonomisi için her zaman önemli bir sorun olmuş uzun yıllar çift haneli rakamlardan tek haneli rakamlara düşürülemediği. 2000 yılında %17,1 olan işsizlik 2001’de %19,2’ye yükselmiştir. Bu duruma halkın tepki göstermesi ile mevcut hükümet istifa etmiş, IMF’den ve Dünya Bankasından alınması planlanan kredilerin alınamaması ile Arjantin 2001 krizine girmiştir (Firat, 2006: 98). 2001 yılında moratoryum ilan eden Arjantin, 2002 yılında da uygulamış olduğu konvertibiliteye son vererek sabit kurdan vazgeçmiştir. 2001 de yaşadığı krizin ardından 2002 yılına gelindiğinde, aşağıdaki tablodaki makro ekonomik göstergelerden sadece cari dengede ve kamu net borcunda azalma yaşanırken diğer bütün göstergelerde artış yaşandığı görülmektedir. Özellikle büyüme, enflasyon ve işsizlik verilerine bakıldığında son 12 yıl içinde en yüksek rakamlara kriz sonrasında 2002 yılında ulaşıldığı görülmektedir. Büyüme 2001’de %-4,4’ten 2002’de %-10,9’a gerilemiş ancak 2003-2005 arası hızla toparlanarak pozitif büyüme tekrar yakalanmıştır. İşsizlik 2001’de %19,2’den 2002’de %22,5’e; enflasyon ise %-1,5’ten %41’e yükselmiştir. Enflasyon oranında yaşanan ciddi artışın 2001 krizi sonrasında uygulamaya geçirilen yanış kur politikası sonucu olduğunu söylenebilir. 2002 yılındaki cari denge %-1,4’ten %7,9’a doğru pozitif

bir çizgi yakalarken; kamu net borcu ise %-5,4'ten %-2,1'e düşmüş sonraki yıllarda da bu toparlanma bir müddet daha devam etmiştir. 2003 yılında sanayi üretiminde artış yaşanmasıyla büyüme artmış %9'lara ulaşmış, İşsizlik %17,3'e gerilerken, enflasyonda ise iyileşme sağlanarak %41'lerden %3,7'ye kadar düşüş izlenmiştir.

Tablo 5: Arjantin'in Temel Makro Ekonomik Göstergeleri (1990- 2005)

	Reel GSYH Büyümesi (%)	İşsizlik (%)	Enflasyon (%)	Cari Denge/GSYH (%)	Genel Kamu Net Borcu (%)
1990	-1,3	7,6	Veri yok.	3	Veri yok.
1991	10,5	6,5	Veri yok.	-0,2	Veri yok.
1992	10,3	7,1	Veri yok.	-2,6	Veri yok.
1993	6,3	11,6	Veri yok.	-3,1	0
1994	5,8	13,3	Veri yok.	-3,9	-1,3
1995	-2,8	18,9	Veri yok.	-1,8	-2,1
1996	5,5	18,8	Veri yok.	-2,4	-2,9
1997	8,1	16,8	Veri yok.	-3,9	-1,9
1998	3,9	14,8	0,7	-4,5	-1,9
1999	-3,4	16,1	-1,8	-3,9	-3,8
2000	-0,8	17,1	-0,7	-3	-3,3
2001	-4,4	19,2	-1,5	-1,4	-5,4
2002	-10,9	22,5	41	7,9	-2,1
2003	9	17,3	3,7	5,8	1,2
2004	8,9	13,6	6,1	1,8	3,5
2005	8,9	11,6	12,3	2,5	3,2

Kaynak: IMF sitesindeki verilerden derlenmiştir (Erişim Tarihi: Nisan 2019).

Kriz nedenlerine bakıldığında ilk nedenin dışsal faktörlerden kaynaklandığı sonraki nedenlerin ise IMF'nin meydana gelen krizlere müdahalesinin zor olduğu anlaşılmaktadır. Krizlerin ana problemi ise daimi bir bütçe disiplininin sağlanamamasından kaynaklandığı gerçeğini gözler önüne sermektedir (Bicerano, 2010: 50-51). Arjantin bulunduğu bölgedeki diğer ülkelerle kıyaslandığında yetişmiş insan gücü, teknolojisi ve yeraltı kaynakları bakımından ekonomik potansiyeli yüksek bir ülkedir. Ancak buna rağmen ülkenin içinde bulunduğu siyasi belirsizlik ortamının Arjantin'in ekonomik gelişmişliğine olumsuz yansıdığı görülmektedir (Karlı, 2018: 152).

3.2. Türkiye Ekonomisi ve 2008 Öncesi Genel Durum

Türkiye, coğrafi konumu ile Dünya ticaretinde önemli bir konumda bulunmaktadır. Asya ve Avrupa kıtalarını birbirine bağlayan Türkiye, verimli tarım alanları ile tarım ülkesi olsa

da bu avantajını iyi değerlendirememekte ve ihracatına oranla ithalatının daha yüksek olmasına neden olmaktadır. Türkiye'nin özellikle teknoloji ve enerji konusunda dışa bağımlılığının yüksek olması da ülke için dezavantaj yaratmaktadır.

Gelişmekte olan ülkelerden biri olan Türkiye uzun yıllar birçok krizle mücadele etmek zorunda kalmıştır. Yaşanan krizlerden bazıları kendi yarattıkları krizlerken, bazıları da başka ülkelerden Türkiye'ye yansıyan krizler olmuştur. Krizlerin en önemli nedeni sürdürülemez bir iç borç, finansman bulma güçlüğü, bankaların mali yapısında meydana gelen yapısal bozukluklar ve bunlara sağlıklı çözümlerinin getirilememesidir. Türkiye'de görev başına gelen hükümetlerin uyguladığı ekonomi politikaları ve bazı dış gelişmelerinde etkisi ile ekonomi bozulmaya başlamış ve zamanla krize doğru sürüklenmiştir. Bozulan ekonomiyi kurtarmak için 24 Ocak 1980 de bir dizi karar alınmıştır. Alınan bu kararların esas amacı 1980'e kadar süregelen sanayileşme sisteminin terk edilerek ihracata dayalı sanayi sistemine geçilmesi olmuştur. İhracata dayalı sanayi sistemi ile ekonominin dışa açılması sağlanarak bu sayede de gelişmiş ekonomilerle rekabet edebilir hale gelmek istenmiştir (Yıldırım, 2006: 12). 24 Ocak kararlarının amaçları (Öztürk ve Özyakışır, 2005: 4);

- *'Ekonomide tüketim harcamalarını kısarak tasarrufları arttırmak,*
- *Sıkı para ve kredi politikasını titizlikle uygulayarak enflasyonu kontrol altına almak ve kamunun finansman açığını zamanla ortadan kaldırarak, Hazine ile MB'den borçlanılmasını sınırlandırmak,*
- *Tasarrufların artırılarak bankacılık sisteminde toplanılmasını sağlamak için, gerçekçi bir faiz politikası uygulamak,*
- *Yatırımların istihdamını arttırmak ve finansman açığını kapatmak için özel ve yabancı sermayenin teşvik edilmesi,*
- *İhracatın hızla artırılması için esnek bir kur politikası oluşturmak,*
- *Fonların özendirilen sektörlere akmasını hızlandırmaktır.'*

Türkiye ekonomisi 1980'lerde dışa açık bir ekonomi modeline geçerek piyasa ekonomisinin ağırlığını artırmış ve küreselleşme kavramı önem kazanmaya başlamıştır. Böylelikle bankacılık sektöründe kârlılık ve rekabet daha etkin hale gelmiştir (Çağıl, 2011: 72). 1990'lı yıllarda ise finansal serbestleşme politikalarının uygulamaya konulması yeni ekonomik fırsat ve tehditleri ortaya çıkarmıştır. Yüksek enflasyon, cari işlemler açığı, kur, faiz ve sürdürülemez kamu borçları ekonomiyi durgunluğa ve daralmaya itmiştir. Bu sorunların çözümüne yönelik gerekli tedbirler yetersiz kalınca başta döviz krizi olmak üzere ve iktisadi krizlerle karşı karşıya kalınmıştır (Oktar ve Dalyancı, 2010: 12).

Tablo 6: Türkiye'nin Temel Makro Ekonomik Göstergeleri (1990- 2005)

	Reel GSYH Büyümesi (%)	İşsizlik (%)	Enflasyon (%)	Cari Denge/GSYH (%)	Genel Kamu Net Borcu (%)
1990	9,3	8	60,4	-1,3	Veri Yok.
1991	0,9	7,7	71,1	0,4	Veri Yok.
1992	6	7,9	66	-0,4	Veri Yok.
1993	8	8,4	71,1	-2,6	Veri Yok.
1994	-5,5	8	115,7	1,5	Veri Yok.
1995	7,2	7,1	76,3	-1	Veri Yok.
1996	7	6,1	80,1	-1	Veri Yok.
1997	7,5	6,3	99	-1	Veri Yok.
1998	3,1	6,4	69,6	0,7	Veri Yok.
1999	-3,4	7,2	68,8	-0,4	Veri Yok.
2000	6,6	6	39	-3,6	-8,4
2001	-6	7,8	68,5	1,9	-11,8
2002	6,4	9,8	29,7	-0,3	-11,4
2003	5,6	9,9	18,4	-2,4	-7,6
2004	9,6	9,7	9,4	-3,5	-4,2
2005	9	9,5	7,7	-4,2	-0,8

Kaynak: IMF sitesindeki verilerden derlenmiştir (Erişim Tarihi: Nisan 2019).

Sermaye hareketlerinin 1989 yılında serbest bırakılması ile Merkez Bankasının bilançosundaki döviz cinsinden varlıklarında artış yaşanmıştır. 1989 ve 1993 arası yıllar Türkiye'ye yoğun sıcak para akışı olmuş ve TL aşırı değerli hale gelmiştir. Yurtiçi faiz oranlarının yükselmesi sonucu da Türkiye'ye döviz girişleri artmış, yaşanan artışla döviz kurunda düşüş yaşanmıştır. Bu durum TL'nin değer kaybına yol açarken hükümetin devalüasyon fikrine sıcak bakmaması sonucu ihracatta düşüş yaşanırken, ithalatta artışlar olmuştur (Ardıç, 2004: 45, Parasız, 2003: 408). Tüm bunlar ekonomi yönetiminde daha özenli olmayı gerektirmiştir. Özellikle 1989'dan sonra yaşanan kamu gelir ve giderlerinde yaşanan dengesizlik ekonomiye sağlam ve kalıcı çözümler getirilmesi gereğini ortaya çıkarmıştır. Ekonomi içinde vergilendirilmesi gereken alanların akılcı bir şekilde tespitinin yapılamaması, gerekli vergilendirme yasalarının çıkarılamaması ve tahsilâta sıkıntılar yaşanması da bir diğer önemli problemdir. Devlet gelirlerinde artış sağlayabilmek adına ilk önlem olarak tahsilâtı sağlanan vergilerde artışa gidilmesi olmuştur (Turan, 2011: 63). Türkiye'nin önemli ticaret pazarlarından biri olan Orta Doğu pazarı 1990 yılının başlarındaki Körfez krizi ve Irak- İran savaşının olumsuz etkisiyle daralma yaşamıştır.

Yukarıda tablo 6'da görüldüğü üzere 1990 yılında %9,3 olan büyüme oranı 1991 yılına geldiğinde %0,9'lara gerilemiştir. Ülkedeki terör olayları ve terörle mücadele için yapılan

harcamalarda kamu kesimi açıklarının artmasına neden olmuştur. Bütçe açıklarının giderek artması ve yüksek fiyatlarla ortaya çıkan iç dengesizlikler dış dengelerinde bozulmasına neden olmuştur (Doğru, 2015: 69-70). 1994 yılının başlarında Moody's ve S&P ülkenin kredi notunu düşürerek yabancı sermaye yatırımlarının ülkeden kaçışına neden olmuş TL değer kaybı yaşamıştır. TL'de yaşanan bu değer kaybı özellikle bankaların sistemini bozucu etkiler ortaya çıkarmıştır. Çift haneli olan enflasyon oranı baz alınan 1990-2005 yılları arasında rekor bir seviyeye ulaşmıştır.1994 yılının sonlarına gelindiğinde, 1993 yılında %71,1 olan enflasyon fırlayarak 1994 yılında %115,7'ye yükselmiştir. Ayrıca ekonomi küçülmüş %-5,5 negatif büyüme gerçekleşmiş, milli gelirden gerileme yaşanmış, birçok şirket kapanmıştır (Arslan Coşkun ve Eken, 2015: 113). 5 Nisan 1994'te bu kötü gidişata bir son vermek adına bir takım kararlar alınmıştır. Alınan kararlardaki öncelikli amaç ekonomi piyasalarında istikrarı sağlayarak bir denge sağlanması olmuştur. Döviz kurlarının yükselişine dair düşüncelerin hafızadan silinerek, yerli paradan kaçışın ve borsadaki düşüşün önlenmesi gerekmektedir. Enflasyondaki yükselişin önüne geçilmesi, kamuya ait açıkların azaltılması, ihracatta artış sağlanması, kalıcı ve devamlı bir büyüme trendinin yakalanması da diğer amaçlar arasında sayılabilmektedir (Çiğdem, 2012: 47). 1995 yılına gelindiğinde ithalat talebindeki artışın etkisi dış ticarete olumsuz yansımıştır. Faiz oranlarında ve enflasyon oranlarında yaşanan artış ülkeye kısa vadeli yabancı sermayeyi çekerek TL de kısa süreli değerlenme yaşatsa da kur riskini önleyememiştir. 1994 krizinden sonra beklenen başarı sağlanamamış, istenilen yapısal reformlar uygulanamamıştır (Fırat, 2009: 508).

1998 yılında enflasyonu düşürebilmek adına harcamaların azaltıldığı yeni bir istikrar programı uygulamaya konulmuşken Asya ve Rusya krizi Türkiye'yi yakalamıştır. Türkiye ekonomisi özellikle 1999 yılında yaşanan Marmara depreminden olumsuz etkilenmiş, depremin etkisiyle sanayi tesislerinde küçülme meydana gelirken faizler %100' ü, enflasyon %70'i bulmuştur. Türkiye'de büyüme 94 krizinden sonra hızla artış göstermiş ancak 1999 yılı itibariyle yeniden %-3,4 seviyelerine gerilemiş, işsizlikte artış yaşanarak 1998 yılında %6,4 olan işsizlik oranı 1999'da %7,2'ye yükselmiştir. Ülke ekonomisinde meydana gelen bu istikrarsızlıkla ülkeden sermaye kaçışları başlamış, döviz talebi artmıştır. Sürdürülemez hale gelen sabit döviz kuru ve ortaya çıkan bankacılık krizi sonrasında bazı bankalar TMSF' ye devrolunurken bazı bankalar ise batmıştır. Bireylerde oluşan güven kaybı ile yastık altı paralar ve sermaye çıkışları olmuş TL de sıkıntılar yaşanmıştır. 2000 yılına gelindiğinde Türkiye, içinde bulunduğu yüksek enflasyonu

düşürmek için yeni bir program oluşturmuş Dünya bankası ve IMF'den de bu konuda destek almıştır (Mercan, 2014: 129). Uygulamaya konulan bu istikrar programının amacı enflasyonun tek haneli rakamlara çekilmesi ve reel faiz oranlarının düşürülmesi olmuştur. Ayrıca bu programla enflasyonu düşürmek adına: sıkı para politikası, özelleştirme, vergilerin artırılması yoluyla kamuda faiz dışı fazlaya ulaşmak, eğitim ücretlerinde artış, sosyal transferlerde düşüş, kamu kesimi ücretlerinde sınırlı artış ve ekonomide kaynakların gerekli alanlarda etkin kullanımı hedeflenmiştir (Kara, 2009: 90). Böylece vergilerdeki artışlarla piyasadaki likidite sıkışıklığı giderilmeye çalışılmıştır. IMF mali yardımlarda bulunarak uygulanan programı desteklemiş ilk aylarda para ve maliye politikalarından olumlu sonuçlar alınsa da istenilen enflasyon rakamlarına ulaşamamıştır (Kocadağ, 2010: 109; Sarıgedik, 2008: 11).

2000 yılında uygulanan programın başarısızlıkla sonuçlanmasının altında yatan en önemli neden bankaların likidite ve güven sorununu çözememiş olmasıdır. 2001 Şubat krizi Türkiye açısından ciddi kayıplara neden olmuş sonucunda ağır faturalar ödemek durumunda kalınmıştır. Şubat Krizi sonrasında ekonomide daralma meydana gelmiş %-6'lık negatif bir büyüme gerçekleşmiştir, birçok banka kapanmış, işsizlik artmaya devam ederek %7,8 seviyesine yükselmiştir. 2000 yılında %39 olan enflasyonda da ciddi artış yaşanmış 2001 yılında %68,5'e yükselmiştir (Turan, 2011: 75). Yukarıdaki tablodan cari açık/GSYH oranına bakacak olursak Türkiye'nin her yıl düzenli cari açık verdiği görülmektedir. Bunun en önemli nedeni ihracatına oranla ithalatının daha yüksek oluşu ve ihracatın ithalatı karşılayamamasıdır. Enerji ve ara mal ithalatının yüksek olması bu konuda Türkiye için önemli bir problemdir. 2000 yılında ülkeye gelen kısa vadeli sermaye yatırımlarının etkisi ile 2001 yılındaki Cari açık/GSYİH oranı %1,9 ile pozitif bir değere ulaştığı görülürken, 2002 yılında %-0,3'e düşerek 2002 yılından itibaren tekrar negatif bir seyir izlemiştir.

Ağır kriz koşulları sonucunda sabit kur terk edilerek ve IMF' den yeniden kredi talebinde bulunulmuştur. Krizin bu denli büyük olması ekonomiyi yönetenler için uzun süredir erteledikleri gereklilikleri daha fazla erteleme imkanının olmadığına anlaşılmasını kolaylaştırmıştır. 2001 yılında Amerika'da bulunan ekonomist Kemal Derviş ülkeye davet edilmiştir. Türkiye yeni ve geniş yetkilerle donanımlı ekonomi bakanı öncülüğünde Güçlü Ekonomiye Geçiş Programını hazırlamaya başlamıştır. Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı ile 2001 krizi sonrasında sağlanan bütçe disiplini, faiz dışı fazla, özelleştirmeden elde

edilen gelirler ve GSYH' daki artışlarla net borç stokunun düşürülmesi sağlanmıştır. 2001 yılında kamu net borcunun GSYH' ya oranı %-11,8'den 2005 yılında %-0,8'e kadar düşmüştür. 2001 sonrası gelişmelerle ekonomik yapı sağlamlaşmış büyümede olumlu anlamda yol kat edilmiştir (Topaloğlu, 2013: 151). Yukarıdaki grafikte de görüldüğü üzere, Türkiye'nin baz alınan yıllarda büyümede olumlu anlamda bir yol kat ettiği 2001'de %-6 olan oranın 2005 yılına gelindiğinde %9'lara kadar yükselmiş olduğu gözlemlenmektedir. Büyümedeki bu olumlu gidişata rağmen işsizlikte aynı olumlu yansımalar görülmemiş işsizlik %9,5'lara kadar yükselmiştir. 2001 yılında %68,9 olan enflasyon oranı tek haneli rakamlara düşürülmüş, hatta baz alınan on beş yılın en düşük enflasyon oranı yakalanarak 2005 yılında %7,7'ye seviyelerine düşmüştür.

3.3. Meksika Ekonomisi ve 2008 Öncesi Genel Durum

Meksika, Arjantin ve Brezilya'dan sonra Latin Amerika ülkeleri arasında yüz ölçüm olarak üçüncü büyük ülkedir. Ülke topraklarının %13'lük kısmında sürekli tarım yapılmakta olup petrol, bakır, çinko, doğal gaz gibi doğal kaynakları da bulunmaktadır (Yulu, 2007: 84). Meksika'nın ticaret ortakları arasında ABD, Çin, Japonya ve Kanada sayılabilir. Meksika, Latin Amerika ülkelerine kültürel anlamda bağlı olmakla birlikte ekonomik anlamda ise ABD'nin bir parçasıdır. Ekonomilerinin ABD ekonomisine bağımlı olması sayesinde birçok krizden başarıyla çıktığını söylemek mümkündür.

1950'lerden 1970'lere kadar Meksika ekonomik anlamda istikrarlı ve büyümede başarılı bir performans sergilemiştir. Enflasyon orta seviyelerde bulunurken kişi başına düşen reel milli gelir yüksek bir seviyededir. Petrol üretimi Meksika için oldukça önemlidir. Çünkü ihracat gelirlerinin önemli bir kısmını petrol ihracatından elde etmektedir. 1970'li yıllara gelindiğinde petrol fiyatlarında görülen yükseliş Meksika'nın petrol gelirlerinde artışa neden olmuştur. Söz konusu olumlu göstergeler Meksika'nın mali yapısına aynı şekilde yansımamış ve mali yapıda bozulmalar görülmüştür. 1973'te yaşanan petrol krizi Meksika'yı yüksek enflasyon ile mücadele etmek zorunda bırakmıştır. Petrol ihracatçısı olma sebebiyle 1980'lerde petrol fiyatlarında düşüş yaşanması ekonomide bozulmaya ve dış borçlanmaya neden olmuştur (Aracı, 2010: 26). Bütçenin ek kaynağa ihtiyaç duymasıyla genişlemeci para politikaları uygulamaya konulmuş ancak kamu borçlarını artırmıştır. Kamu borçlarının artması finansal sistem ve döviz kuru rejiminin çöküşünü beraberinde getirmiştir (Altunöz, 2013: 133).

Meksika, 1982’de büyük bir borç krizi yaşayarak moratoryum ilan etmiştir. 1980’li yılların sonlarına doğru kötü gidişata son vermek ve enflasyonu düşürebilmek adına yapısal reformlar başlatmışlardır. Dış borçlarını yeniden yapılandırmaya giden Meksika, Kuzey Amerika Serbest Ticaret Anlaşmasını (NAFTA) imzalayarak dış ticarete serbestleşmeye gitmiştir. Böylece ülke yabancı sermayeye açık hale gelmiş, kamu iktisadi kuruluşlarında özelleştirme yapılarak, mali piyasalar liberalleştirilmiştir (Güloğlu ve Altunoğlu, 2002: 115). 1994 yılındaki dış gelişmeler ve politik olayların etkisi ile birden ülke içinde kriz endişesiyle panik yaşanmaya başlamıştır. Meksika’daki yüksek faiz oranları ve gerçek değerinin altında işlem gören Meksika Pezo’suna rağmen yabancı yatırımcılar, Meksika’ya yatırımlarını durdurmuşlar. Bununla da sınırla kalmamış yaşanan panikle birlikte yatırımcılar hızla fonlarını geri almaya başlayarak krizin çıkmasını tetiklemişlerdir. Bu durumun ana nedeni olarak yüksek enflasyondan dolayı Meksika’nın borçlarını geri ödeyemeyecek duruma gelmesi olarak düşünülmüştür. Bu durum Pezo’nun hızla değer kaybetmesine ve finansal krizlere neden olmuştur. 1994-1995 yıllarında Meksika “pezo” ve “tekila” krizi olarak adlandırılan krizle karşı karşıya kalmıştır. Kriz yaşanan güven kaybıyla diğer Latin Amerika ülkelerine sıçrayarak o ülke borsalarında da ciddi düşüşler yaşanmasına neden olmuştur. Bankacılık alanında gerekli görülen düzenleme ve denetimlerin yapılması ve panik ortamının yatıştırılıp sorunların çözümüne yönelik tedbirlerin alınması için paket programlar oluşturulmuştur. Böylelikle kaybedilen güven ortamının hükümet tarafından yeniden sağlanması amaçlanmıştır (Apak ve Aytaç, 2009: 82; Bicerano, 2010: 41). Yapılan devalüasyonun ardından dalgalı kur sistemine geçiş yapılmış ve aşırı değerli hale gelen reel kurla birlikte sürdürülemez bir cari açığa neden olmuştur (Arslan Coşkun, 2005: 27). Aşağıdaki tabloda da görüldüğü üzere Meksika’nın cari dengesi hep negatif düzeylerde olmuştur. Özellikle krizin yaşandığı 1994 yılında %-8,1 ile en yüksek seviyesine ulaşmıştır. 2000 yılından itibaren de negatif seyrini korumuş ancak azalma eğilimine girmiş, 2005 yılında cari denge % -0,9 olmuştur.

Tablo 7: Meksika'nın Temel Makro Ekonomik Göstergeleri (1990- 2005)

	Reel GSYH Büyümesi (%)	İşsizlik (%)	Enflasyon (%)	Cari Denge/GSYH (%)	Genel Kamu Net Borcu (%)
1990	5,2	2,7	29,9	-3,6	-3,3
1991	4,2	2,7	18,8	-6,2	1,6
1992	3,5	2,8	11,9	-9	2,4
1993	2,7	3,4	8	-6,8	-1,6
1994	4,9	3,7	7,1	-8,1	-2,4
1995	-6,3	6,2	52	-0,4	-2,4
1996	6,8	5,5	27,7	-0,6	-3,8
1997	6,8	3,7	15,7	-1,5	-3,6
1998	5,2	3,2	18,6	-3	-4,8
1999	2,8	2,5	12,3	-2,3	-4,7
2000	4,9	2,2	9	-2,7	-2,8
2001	-0,4	2,8	4,4	-2,3	-2,7
2002	0	3	5,7	-1,7	-2,3
2003	1,4	3,4	4	-0,8	-2,4
2004	3,9	3,9	5,2	-0,7	-1,4
2005	2,3	3,5	3,3	-0,9	-1,5

Kaynak: IMF sitesindeki verilerden derlenmiştir (Erişim Tarihi: Nisan 2019).

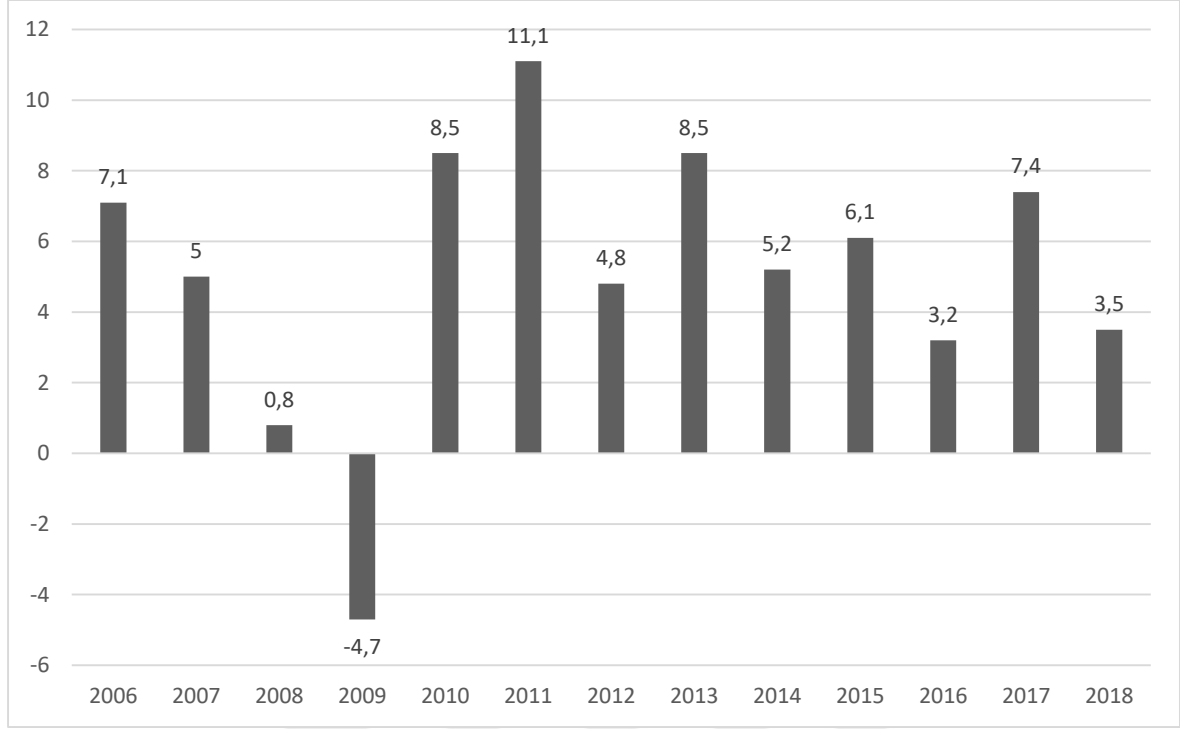
Yukarıdaki tabloda görüldüğü üzere Meksika'nın genel ekonomik durumuna bakacak olursak; 1990 yılından 1995'e kadar büyümede çok önemli bir değişiklik olmamış 1990'da %5,2 iken 1994 yılında %4,9 olmuştur. 94 krizinin etkisiyle 1995 yılına gelindiğinde ekonomi küçülme yaşanmış büyüme oranı %-6,3 olarak gerçekleşmiştir. 1994 krizinin sona ermesi Meksika'nın en büyük ticari destekçisi olan ABD'nin parasal yardımda bulunması ile olmuştur. IMF ve Dünya Bankası'nın da parasal desteğiyle Meksika kısa vade de nakit sıkıntısını çözmüş rahata kavuşmuştur (Fırat, 2006: 110). Bu krizlerden sonra uygulamaya geçirilen bir takım tedbirler Meksika ekonomisini dış piyasalardan kaynaklı ani gelişmelerden kısmende olsa korumuş ve Meksika negatif büyümeden çıkmayı başarmış 1996 yılı itibariyle %6,8'lik bir büyüme yakalamıştır. Sonrasında 2001 yılı haricinde büyüme oranları istikrarsız olsa da pozitif şekilde ilerlemiştir. 1990-2005 arası büyüme performansı baz alınan yıllar boyunca istikrarlı bir seyir izlememiş ancak negatif büyüme sadece 1995 ve 2001 yıllarında görülmüştür. İşsizlik oranlarına bakıldığında 1990'da %2,7'den azalarak artan bir seyir izlemiş olduğu ancak 94 krizi sonrasında 1994'te %3,7 olan oranın yaklaşık iki kat artarak 1995 yılında %6,2'ye yükseldiği görülmektedir. Büyümede yaşanan olumlu havanın ve artan yatırımların etkisi ile 1995'ten itibaren tekrar eski seviyelerine dönen işsizlik oranı 2005 yılına gelindiğinde

%3,5 seviyesindedir. Enflasyon oranı 1990 yılında %29,9 ile çift haneleri görmüş olsa da krizin patlak verdiği 1994 yılında %7,1 gibi bir seviyedeysen 1995 yılında %52'lere çıktığı görülmektedir. 1996 yılından itibaren yeniden gerilemeye başlayan enflasyon oranı 2005 yılına gelindiğinde %3,3 seviyesine gelmiştir. Baz alınan yıllar geneline bakıldığında en yüksek orana %52 ile 1995 yılında, en düşük orana ise %3,3 ile 2005 yılında ulaşıldığı görülmektedir. Son olarakta genel kamu net borcuna bakıldığında yine istikrarsız, inişli çıkışlı negatif bir seyir izlenmektedir. Beşer yıllık aralarla baktığımızda 1990 yılında %-3,3; 1995'te %-2,4; 2000 yılında %-2,8 ve 2005'te de %-1,5 gibi birbirine yakın oranlar olduğu görülmektedir.

3.4. Reel GSYH Büyümesi Verileri Üzerinden Türkiye-Arjantin-Meksika ve Kriz Sonrası Karşılaştırması

Türkiye'nin yıllar itibariyle büyüme oranlarına aşağıdaki grafik üzerinden bakıldığında, 2008 küresel krizinin Türkiye üzerindeki etkileri 2008'den itibaren yavaştan hissedilmeye başlanmış büyüme %5'ten %0,8' gerilemiştir. 2009 yılında %-4,7 negatif büyüme ile sonuçlanmıştır. Ancak 2010 yılına gelindiğinde hızlı bir toparlanma ile bu oran %8,5' e kadar yükselmiştir. Kriz sonrası yıllara bakıldığında Türkiye'de sabit bir büyüme oranından söz etmek mümkün değildir, büyüme oranı pozitif olsa da yıllar itibariyle inişli çıkışlı olarak devam etmektedir. Büyüme oranı 2017'de %7,4 iken 2018'de %3,5'e kadar düşmüştür.

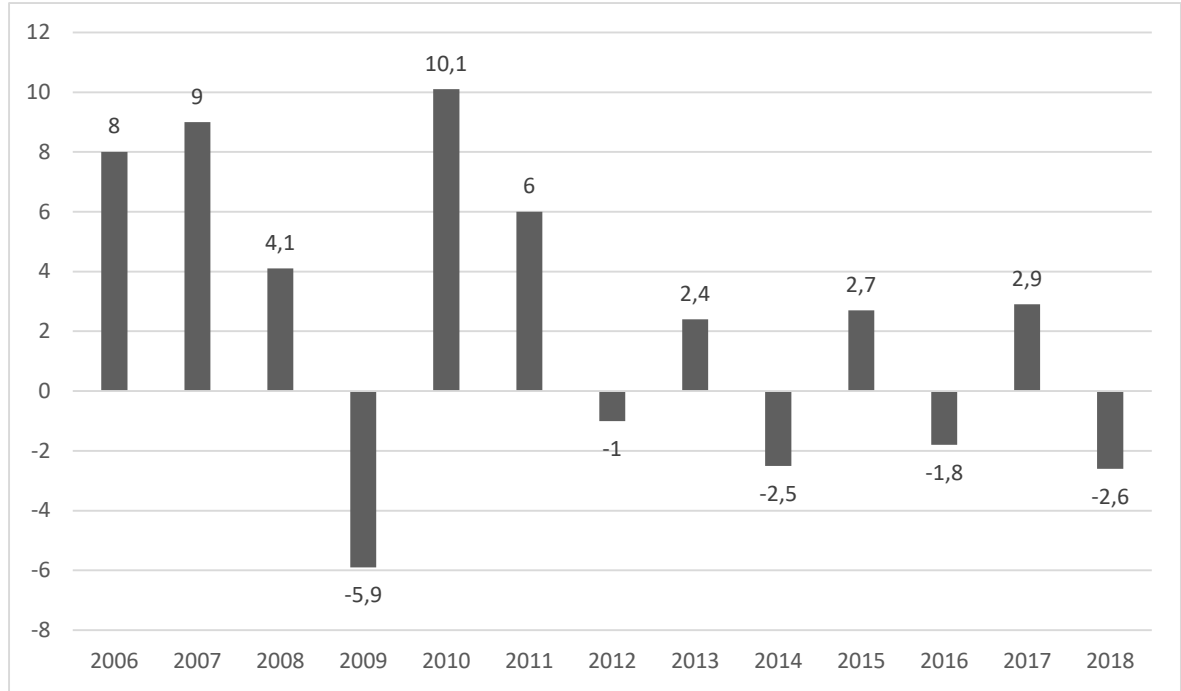
Grafik 6: Türkiye'nin Reel GSYH Büyüme Oranları (2006-2018)



Kaynak: IMF sitesindeki verilerden derlenmiştir (Erişim Tarihi: Nisan 2019).

Aşağıdaki grafikte görüldüğü üzere 2006 yılında %8'lik ve 2007 yılında %9'luk bir büyüme oranı elde edilirken, 2008 krizi ile birlikte ekonominin küçülmeye başladığı ve 2008 yılına gelindiğinde büyümenin %4,1 seviyelerine gerilediği izlenmektedir. Krizin ertesi yılı olan 2009'daki büyüme oranına bakıldığında ise %-5,9'luk negatif büyüme görülmektedir. 2010 yılında krizinin etkileri hafiflemeye başlamış ve %10,1'lik yüksek büyüme ile sonuçlanmıştır. Ayrıca 2010 yılındaki büyüme oranının son 13 yıl içerisindeki en yüksek büyüme oranı olması da dikkat çekicidir. 2008 krizi sonrasında 2010 yılında yaşanan yüksek büyüme istikrarlı bir hâl almamıştır. Özellikle 2012 itibariyle Arjantin ekonomisinin bir yıl pozitif bir yıl negatif devam büyüme oranları istikrarsız bir görüntü sergilemektedir. Yaşanılan küresel krizin ardından sağlam bir toparlanma sağlanamamış ve halen krizin etkilerinin devam etmekte olduğu gözlemlenmektedir.

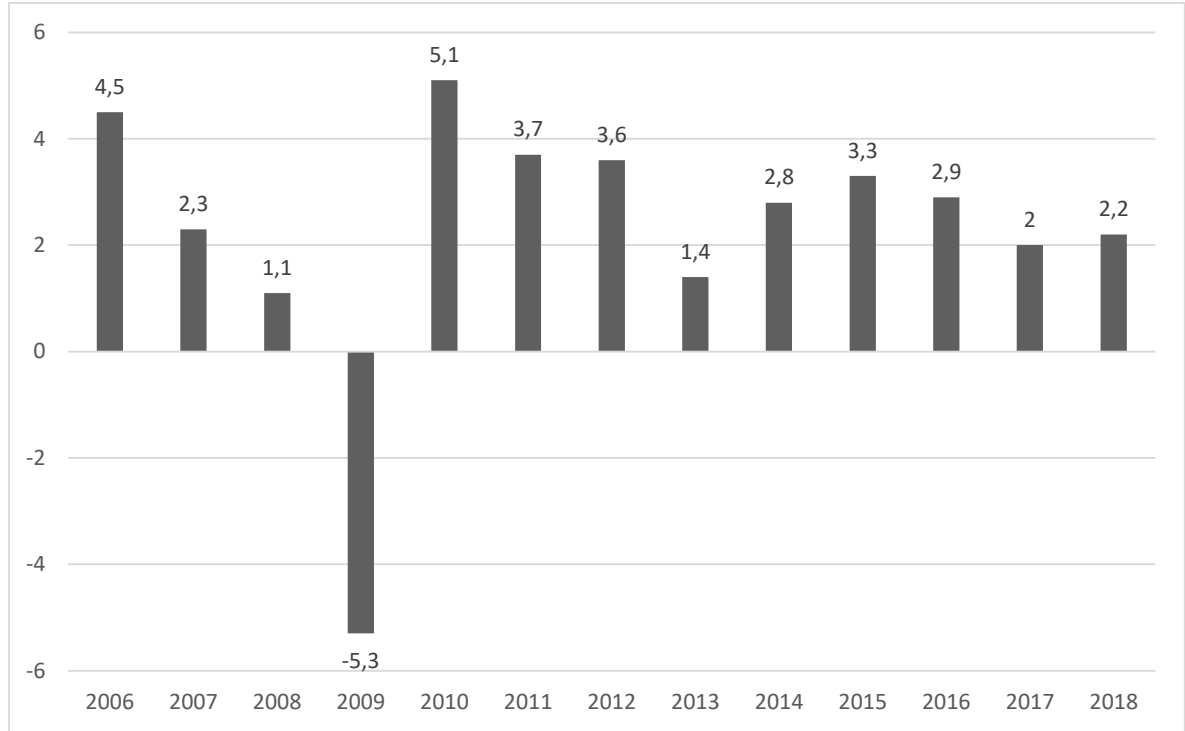
Grafik 7: Arjantin'in Reel GSYH Büyüme Oranları (2006-2018)



Kaynak: IMF sitesindeki verilerden derlenmiştir (Erişim Tarihi: Nisan 2019).

Grafik 8'de 2006 yılından itibaren düşme eğilimi gösteren büyüme oranları, 2008 küresel finans krizi ile birlikte Meksika para biriminde meydana gelen değer kaybının da etkisi ile 2009 yılında %-5,3 küçülmüştür. 2010 yılında yeniden toparlanma sürecine giren Meksika ekonomisinde büyüme %5,1 seviyelerine yükselmiştir. Ancak yukarıdaki grafikte büyüme rakamlarına bakıldığında 2013'te %1,4; 2014'te %2,8 ve 2015'te %3,3 ile azalarak artan bir büyüme seyri olduğu sonucuna ulaşabiliriz. 2015 yılı itibariyle yeniden küçülmeye başlayan Meksika ekonomisi 2018'de %2,2 büyüme oranına ulaşmıştır.

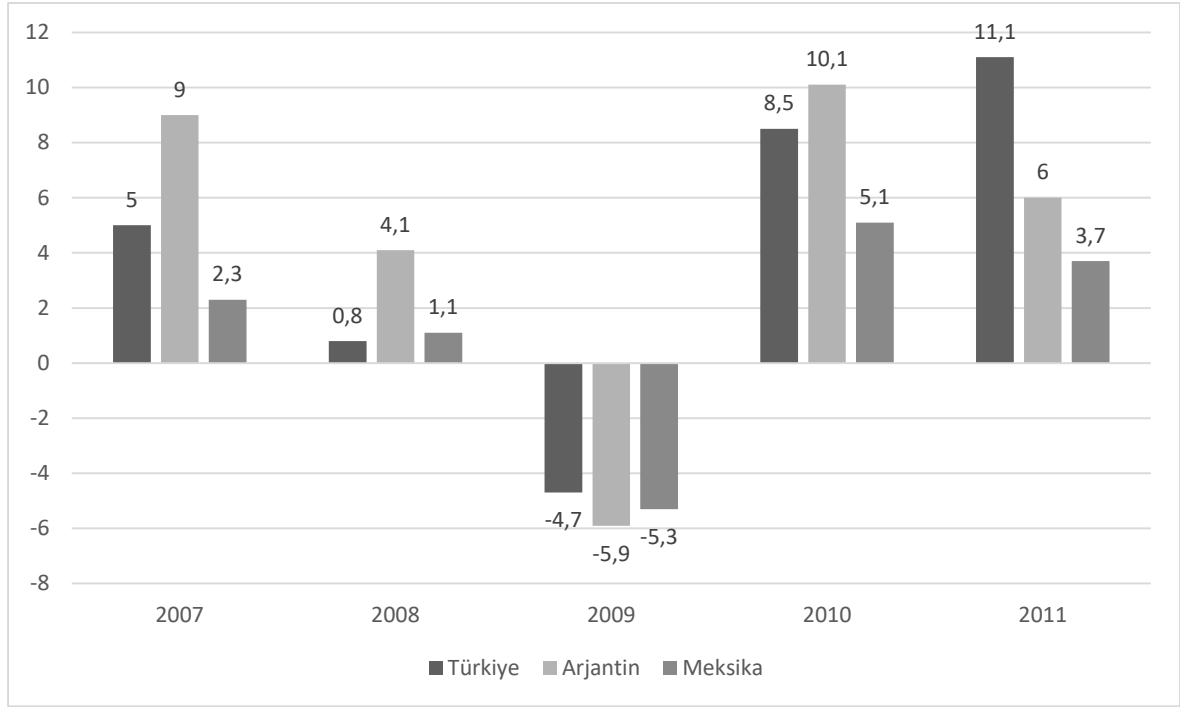
Grafik 8: Meksika'nın Reel GSYH Büyüme Oranları (2006-2018)



Kaynak: IMF sitesindeki verilerden derlenmiştir (Erişim Tarihi: Nisan 2019).

Üç ülkenin krizin yaşandığı 2008 yılı ve ertesi iki yıldaki büyüme performanslarının karşılaştırıldığı aşağıdaki grafiğe bakacak olursak 2008 yılındaki küresel finans krizi her üç ülkeyi aynı zamanlarda etkilemeye başlamıştır. 2008 yılındaki büyüme oranı Arjantin de %4,1; Türkiye'de %0,8; Meksika'da ise %1,1 olarak gerçekleşmiştir. 2009 yılına gelindiğinde ise üç ülkede de bu oranların negatife dönüştüğü yukarıdaki grafikte görülmektedir. 2009 yılından sonra üç ülke de toparlanma yaşamış, 2010 yılına gelindiğinde üç ülkede hızla büyüme trendini yakalayarak negatif değerlerden pozitif değerlere ulaşmayı başarmıştır. Yukarıda karşılaştırması yapılan yıllarda büyüme konusunda üç ülke de belirli bir oranda büyüme trendi sağlayamamış olsa da kriz sonrasındaki artma veya azalışlar benzer yönlü olmuştur. 2008'den 2010 yılına gelindiğinde en iyi performansa %10,1 ile Arjantin ulaşırken, %8,5 ile Türkiye takip etmekte son sırayı ise %5,1 gibi bir büyüme oranı ile Meksika almaktadır.

Grafik 9: Türkiye-Arjantin-Meksika Reel GSYH Büyüme Oranları (2007-2011)

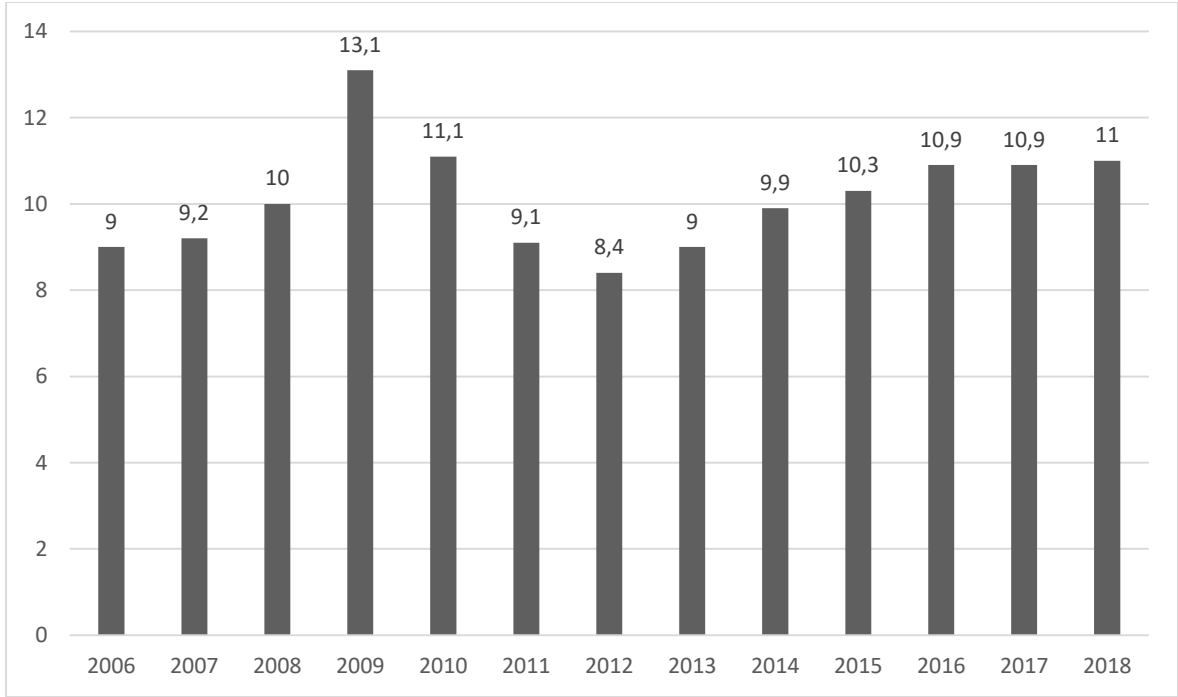


Kaynak: IMF sitesindeki verilerden derlenmiştir (Erişim Tarihi: Nisan 2019).

3.5. İşsizlik Verileri Üzerinden Türkiye-Arjantin-Meksika ve Kriz Sonrası Karşılaştırması

Türkiye'nin küresel krizde karşılaştığı en önemli sorunlardan biri işsizliktir. Türkiye'nin yukarıda verilen işsizlik grafiği incelendiğinde görülüyor ki genelde artma eğilimli bir seyir izlemektedir. Özellikle küresel krizin ardından ihracata dayalı üretim yapan sektörlerde kapanmaların olması işçi çıkarmalarının artmasına neden olmuştur. Baz alınan 2006- 2018 yılları arasında işsizlik oranının çift haneli rakamlara ulaştığı ilk yıl 2008 yılı olurken, krizin hemen ertesi yılı 2009 yılında ise %13,1'e yükselerek zirve yaptığı görülmektedir. Türkiye'de işsizlik oranları 2010 yılından 2012 yılına kadar azalarak devam etmiştir. 2012 yılında %9,1 seviyesine inerek krizden önceki seviyenin de altında kalmıştır. 2012'den itibaren tekrar yükselmeye başlayan işsizlik oranının altında yatan en önemli sebep hem ülkedeki hem de dünyadaki siyasi çalkantılar olmaktadır. İşsizliğin istenilen düzeye gelmesi için öncelikle büyümenin kontrol altında tutulması gerekmekte ve işsizlikle ilgili daha kalıcı çözümlere de gidilmelidir.

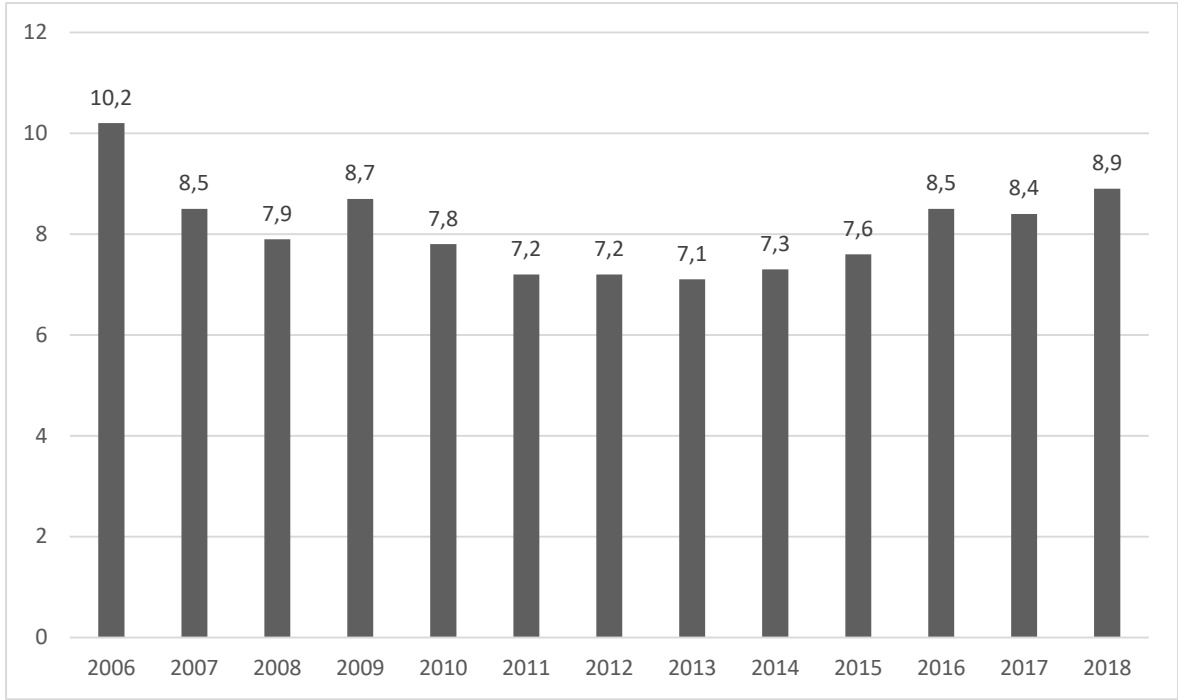
Grafik 10: Türkiye'nin İşsizlik Oranları (2006-2018)



Kaynak: IMF sitesindeki verilerden derlenmiştir (Erişim Tarihi: Nisan 2019).

Kriz sonrasında üretimdeki gelişmeyle işsizlik oranları 2006 yılında %10,2 iken 2007 yılında çift haneli rakamlardan tek haneli rakamlara düşürülmüş, 2008 yılında ise %7,9 olan işsizlik oranı krizin ekonomide yarattığı olumsuz etki ile %8,7'ye yükselmiştir. Kriz sonrasında işsizlik oranında yükselme olsa da ilerleyen yıllarda çok küçük değişimlerle seyirini koruduğu ve son üç yıl itibariyle %8-9'larda seyrettiğini söylemek mümkündür.

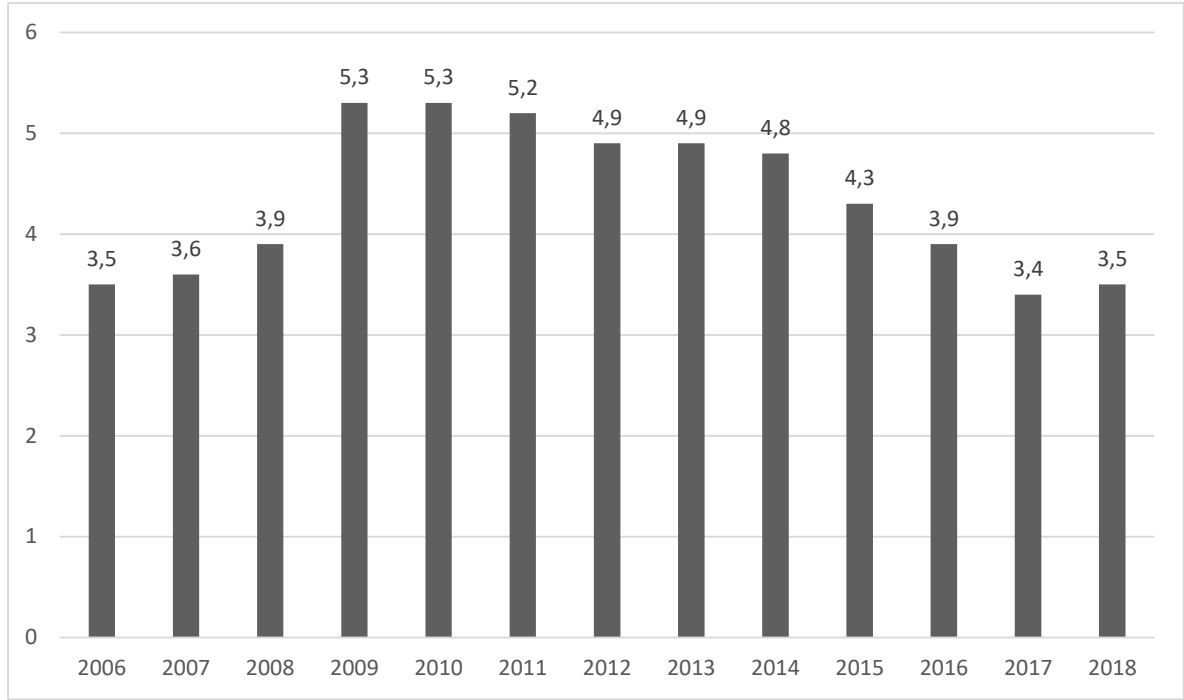
Grafik 11: Arjantin'in İşsizlik Oranları (2006-2018)



Kaynak: IMF sitesindeki verilerden derlenmiştir (Erişim Tarihi: Nisan 2019).

Aşağıdaki grafikte görüldüğü üzere Meksika'da işsizliğin en yüksek olduğu yıl küresel krizin hemen sonrasında 2009 yılında yaşanmıştır. Küresel krizin olduğu 2008 yılında %3,9 olan işsizlik, 2009 yılında %5,3 seviyelerine yükselmiştir. Her ne kadar işsizlikte 2010 yılı itibari ile oransal olarak küçük küçük düşüşler görülse de küresel kriz öncesindeki oranlara dönebilmesi 2016 yılını bulmuştur. 2016'dan sonra ise krizden önceki oranın altına düşerek 2017 yılında %3,4 ve 2018 yılında %3,5 seviyesine gerilemiştir.

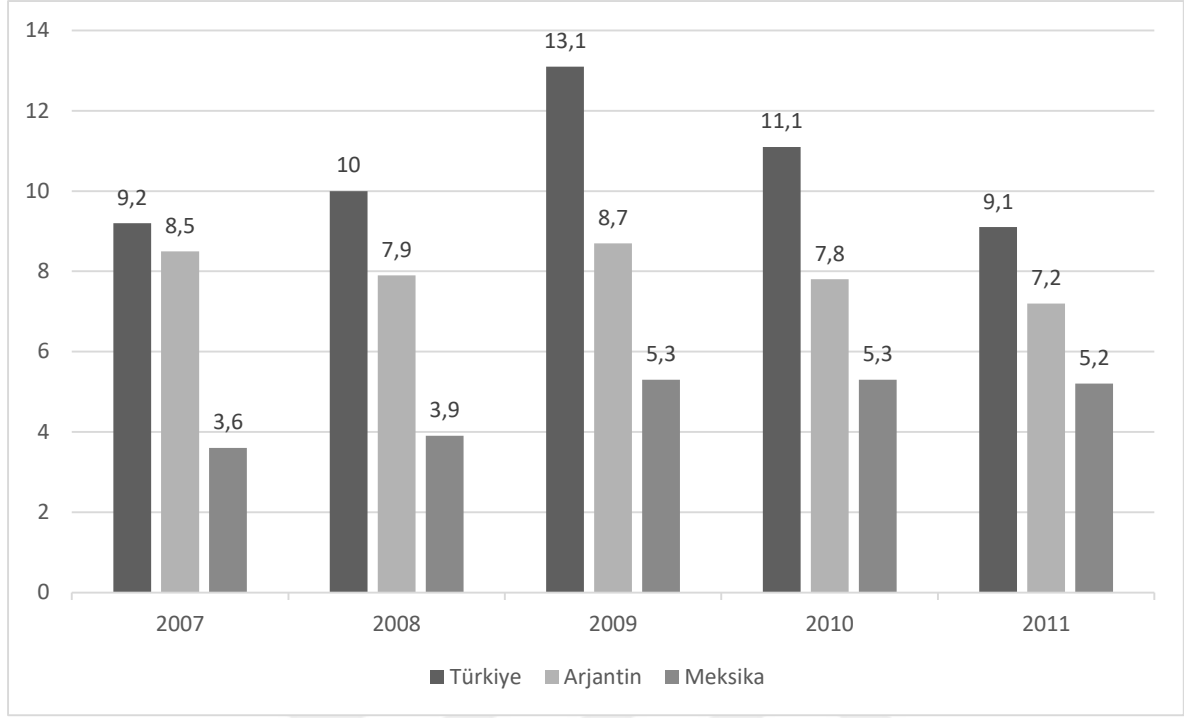
Grafik 12: Meksika'nın İşsizlik Oranları (2006-2018)



Kaynak: IMF sitesindeki verilerden derlenmiştir (Erişim Tarihi: Nisan 2019).

13. grafikte seçilen üç ülkenin küresel finans sonrası işsizlik rakamları karşılaştırıldığında krizin etkilerini en hızlı atlatan ülkenin Arjantin olduğu görülmektedir. Arjantin'de kriz öncesi %7,9 olan işsizlik oranı 2009 yılında %8,7 çıkmış olsa da 2010 yılında %7,8'e düşerek kriz öncesi döneme dönmüştür. Türkiye'de benzer şekilde 2008'de %10 olan işsizlik oranı 2009'da krizin etkisiyle %13,1'e yükselmiştir. 2010 yılında büyük oranda toparlanma görülmüş ve oran %11,1 seviyesine gerilemiştir. Meksika'da ise Arjantin ve Türkiye'den farklı bir seyir görülmektedir. 2008 yılında %3,9 olan işsizlik seviyesi 2009 yılında %5,3'e yükselmiş ve 2010 yılında diğer iki ülkenin aksine herhangi bir iyileşme yaşanmamış ve aynı kalmıştır.

Grafik 13: Türkiye-Arjantin-Meksika İşsizlik Oranları (2007-2011)

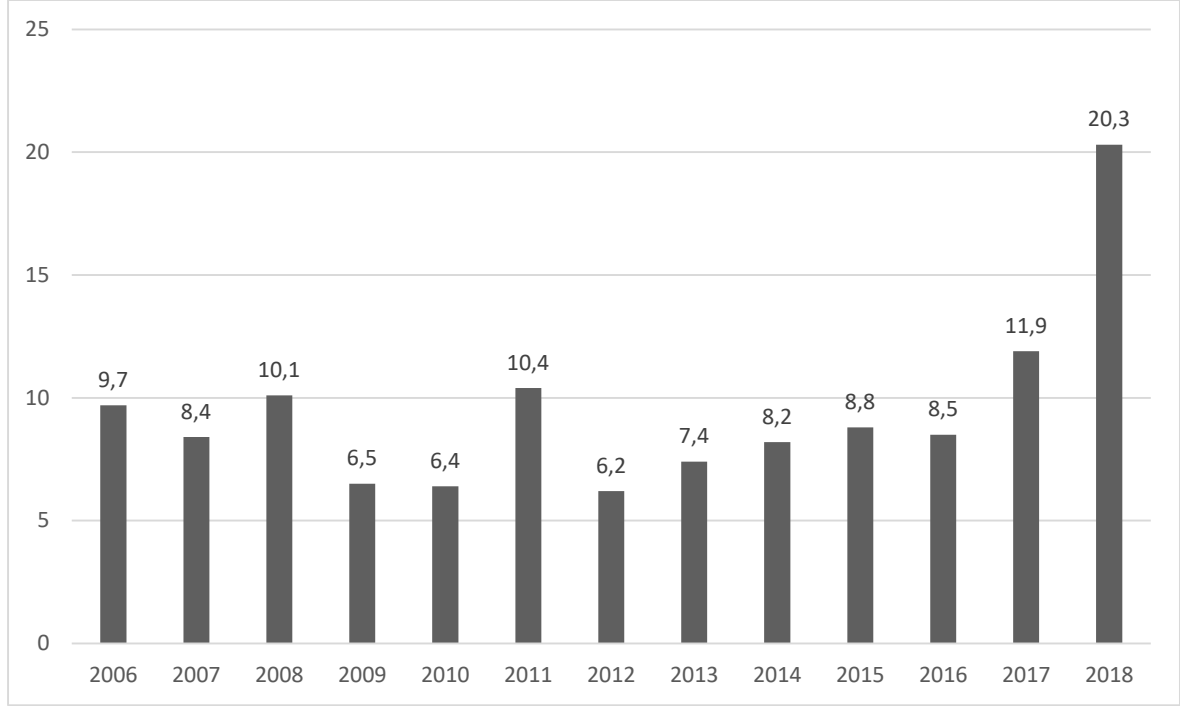


Kaynak: IMF sitesindeki verilerden derlenmiştir (Erişim Tarihi: Nisan 2019).

3.6. Enflasyon Verileri Üzerinden Türkiye-Arjantin-Meksika ve Kriz Sonrası Karşılaştırması

Enflasyon bir ülke ekonomisinde bozulma yaratan en ciddi problem olmuştur. Ülkelerin ilk amacı sürdürülebilir bir büyümenin yanı sıra her zaman enflasyonun kontrol altında tutulabilmesi ve tek hanelerde seyretmesi gerektiği şeklinde olmuştur. Grafik 14' te Türkiye'de 2008 küresel krizi öncesinde enflasyon tek haneli rakamlarda iken krizin etkisi ile 2008 yılına gelindiğinde %10,1'e yükselmiş ancak uygulanan politikaların etkisi enflasyon oranı üzerinde olumlu bir hava yaratmış 2009 ve 2010 yıllarında sırasıyla %6,5 ve %6,4'lük enflasyon oranlarına ulaşılmıştır. 2011 yılı için %5-5,5 gibi bir enflasyon hedeflemesi yapılmış olsa da 2011 yılına gelindiğinde enflasyon oranı %10,4 olarak gerçekleşmiştir. Bunun altında yatan en önemli sebep kurdaki yükselmeden kaynaklı olup TL de değer kaybı yaşanması sonucu ithal mal fiyatlarında artış yaşanmasıdır. Böylece ithal edilen ürünlerin daha maliyetli hale gelmesi sonucu da enflasyon beklenilenin üzerinde gerçekleşmiştir. 2012 yılına gelindiğinde %6,2'ye düşürülmüş ancak sonraki yıllarda artış devam ederek 2017 yılında %11,9 ve 2018'de de 20,3 olarak gerçekleşmiştir.

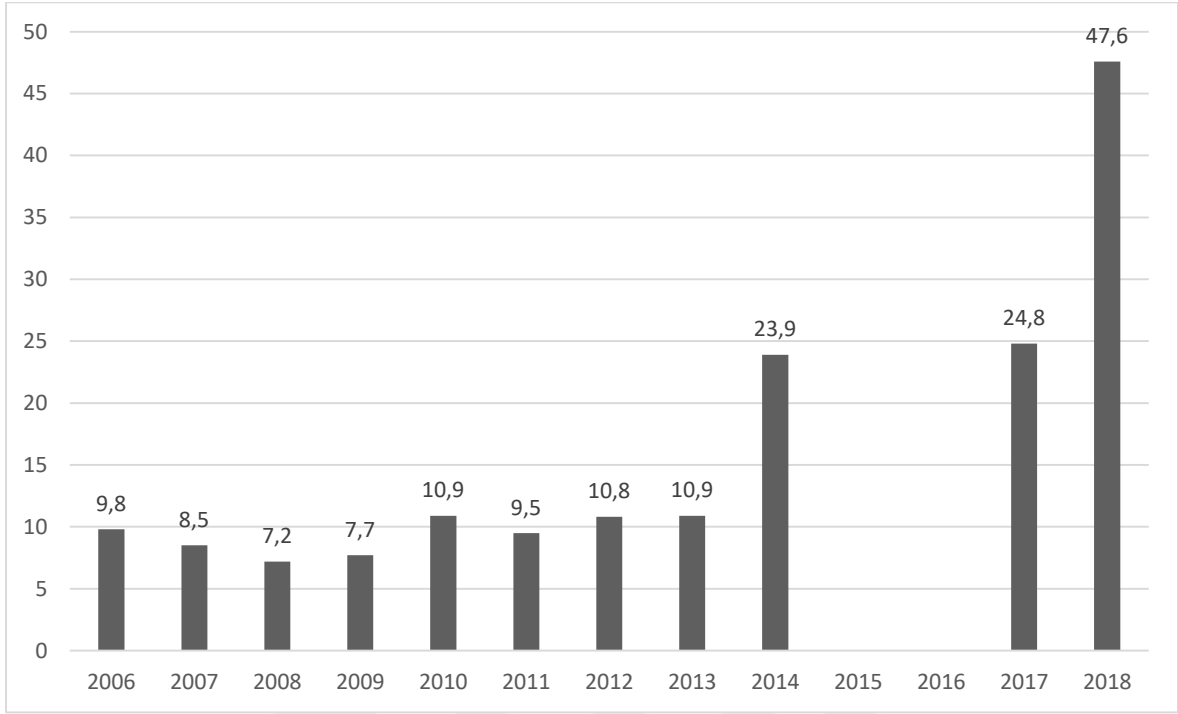
Grafik 14: Türkiye'nin Enflasyon Oranları (2006-2018)



Kaynak: IMF sitesindeki verilerden derlenmiştir (Erişim Tarihi: Nisan 2019).

Aşağıdaki grafiğe bakıldığında 2006'dan 2010 yılına kadar enflasyonun tek haneli olarak devam ettiğini görebilmekteyiz. Ancak 2010 yılına gelindiğinde %7,7'den üç puanlık bir artışla %10,9'a yükseldiği, 2014 yılına gelindiğinde ise %23,9 ile iki katından daha fazla bir artış gözlenmektedir. Bu artışın sebebi pezodaki değer kaybı sonucu yabancı yatırımcıların ülkeye güvenlerinin kalmaması, ülkenin borcunu ödemedeki sıkıntıya düşeceği endişesi ile yatırım yapmaktan kaçınmalarıdır. Aşağıdaki grafikte Arjantin'e ait olan ve IMF sitesinden alınan enflasyon oranlarında 2015-2016 yıllarına ait veriler bulunamazken 2017 yılında artmaya devam ederek %24,8'e ulaşmıştır. Son olarak da 2018 yılında ABD doları karşısında yüzde 100'den fazla değer kaybeden pezo ile fiyatlar kontrol edilemez bir hal alırken enflasyon oranında bir önceki yıla oranla iki kat artış yaşanarak rekor bir düzeye ulaştığı görülmektedir.

Grafik 15: Arjantin'in Enflasyon Oranları (2006-2018)*

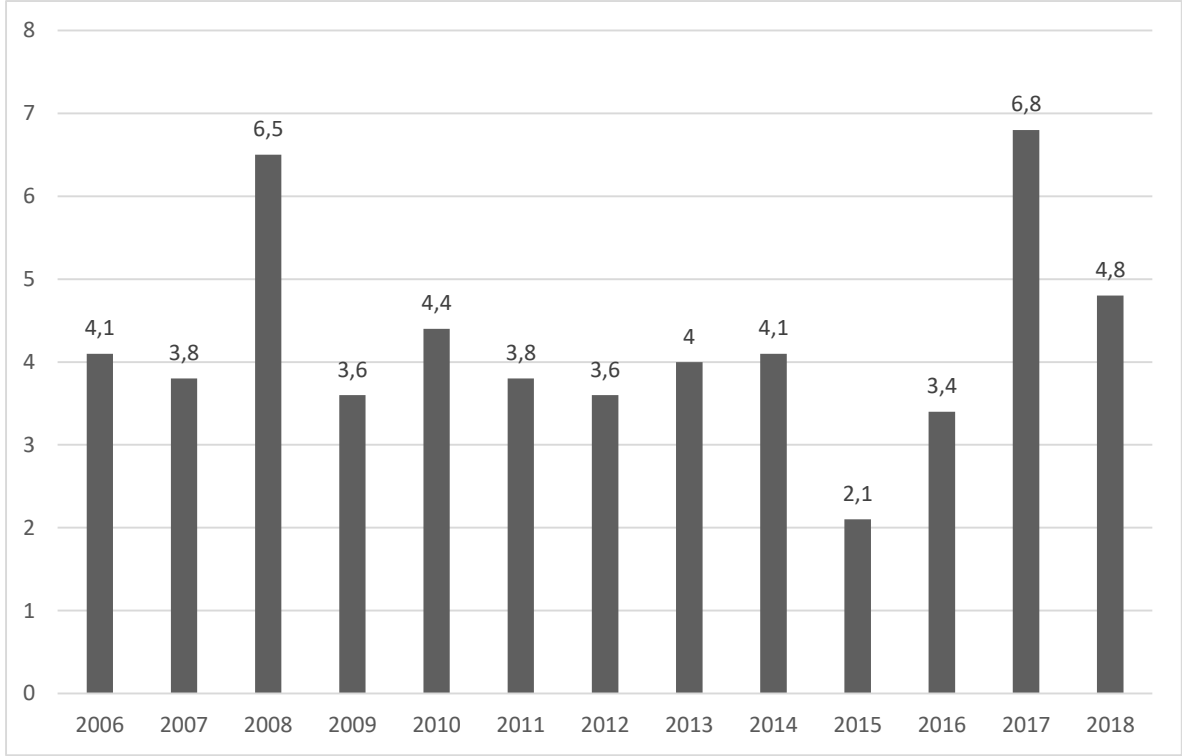


Kaynak: IMF sitesindeki verilerden derlenmiştir (Erişim Tarihi: Nisan 2019).

Aşağıdaki grafikte görüldüğü üzere Meksika, enflasyon konusunda hem Türkiye hem de Arjantin'e göre çok daha iyi durumdadır. Meksika'nın en yüksek enflasyon oranı 2017 yılında %6,8 olarak gerçekleşmiştir. Genel itibariyle bakıldığında inişli çıkışlı bir seyir izlese de oranlar arasında yüksek değişim olmadığı inkâr edilemez bir gerçektir. Küresel krizle birlikte %6,5'lere kadar yükselen bu oran ertesi yıl 2009 2,9 bir puan azalarak %3,6'lara gerilemiştir. 2017 yılına gelindiğinde %6,8'e yükselmiş, geçtiğimiz yıl olan 2018'de ise %4,8 sonlanmıştır.

* IMF 2015 ve 2016 yıllarında Arjantin enflasyon oranlarını paylaşmamıştır.

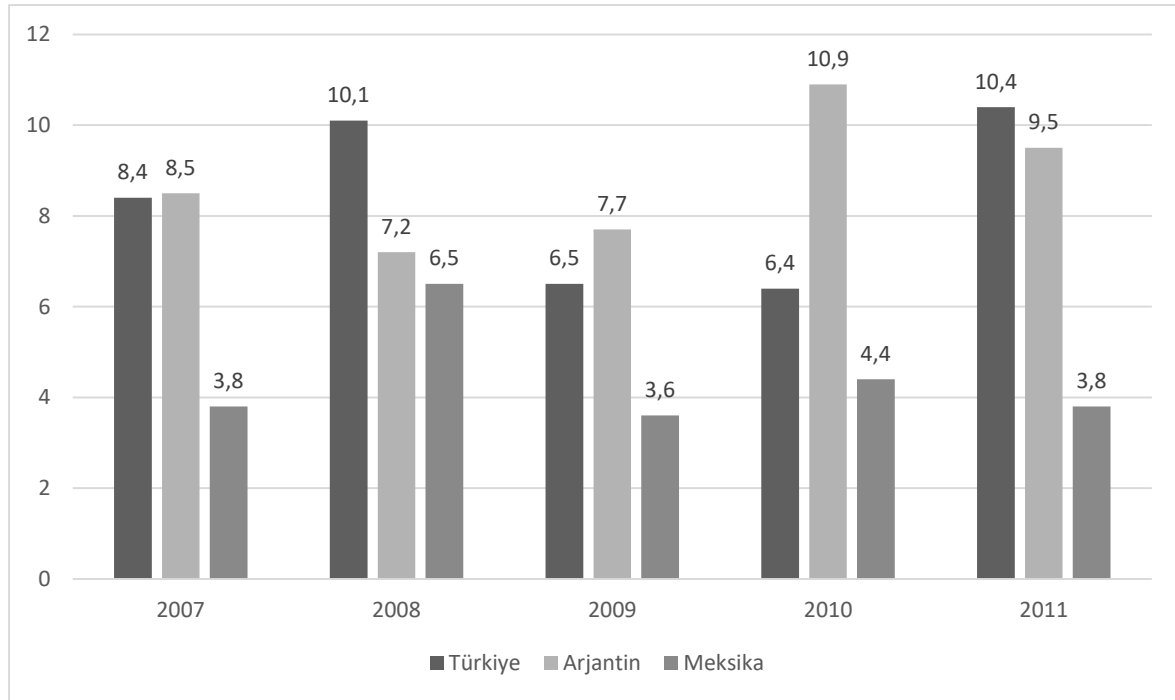
Grafik 16: Meksika'nın Enflasyon Oranları (2006-2018)



Kaynak: IMF sitesindeki verilerden derlenmiştir (Erişim Tarihi: Nisan 2019).

17. grafikte seçilen üç ülkenin enflasyon oranlarına bakıldığında, üçünün de farklı bir seyir izlediği görülmektedir. En olumsuz seyir Arjantin'de yaşanmıştır. 2008 yılında %7,2 olan enflasyon oranı 2009'da %7,7'ye ve 2010'da %10,9'a yükselmiştir. Meksika'da ise dalgalı bir seyir söz konusudur. 2008 yılında %6,5 olan enflasyon oranı 2009'da %3,6'ya inerken 2010 yılında yeniden yükselerek %4,4 olmuştur. Türkiye ise enflasyon oranlarında söz konusu üç yılda olumlu bir seyir görülmüştür. 2008 yılında %10,1 ile üç ülke arasında en yüksek enflasyon oranına sahip olan ülke enflasyonu 2009'da %6,5 oranına ve 2010 yılında ise %6,4 oranına indirmiştir.

Grafik 17: Türkiye-Arjantin-Meksika Enflasyon Oranları (2007-2011)

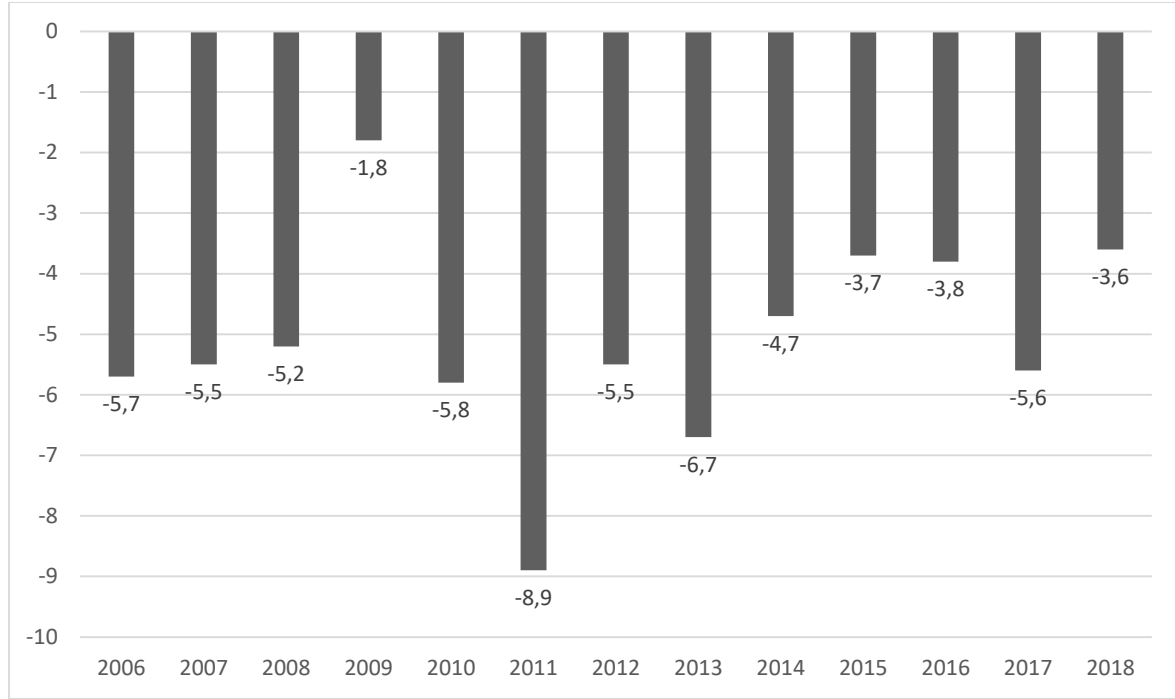


Kaynak: IMF sitesindeki verilerden derlenmiştir (Erişim Tarihi: Nisan 2019).

3.7. Cari Denge/ GSYH Verileri Üzerinden Türkiye-Arjantin-Meksika ve Kriz Sonrası Karşılaştırması

Aşağıdaki grafikte Türkiye'nin Cari açık/GSYİH oranı değerlerine yukarıdaki grafik üzerinden bakıldığında Türkiye ekonomisinin dış ticaret dengesinin sürekli açık vermekte olduğunu ve bu açıkların günümüzde de devam etmekte olduğu görülmektedir. Bunun en önemli nedeni olarak Türkiye' de görülen yüksek ithalat değerlerinin ihracat ile karşılanamaması söylenilebilir. Cari açık/GSYİH oranı 2006-2018 arasında en düşük seviyeye krizin hemen sonrasında 2009 yılında ulaştığı görülmektedir. 2009 da ekonomideki daralmanın etkisi ile %-5,2 olan oran %-1,8'e gerilemiştir. En yüksek cari açığa 2011 yılında ulaşılırken, 2018 yılına gelindiğinde bu oran son 10 yılın en düşük oranı elde edilerek %-3,6 olmuştur.

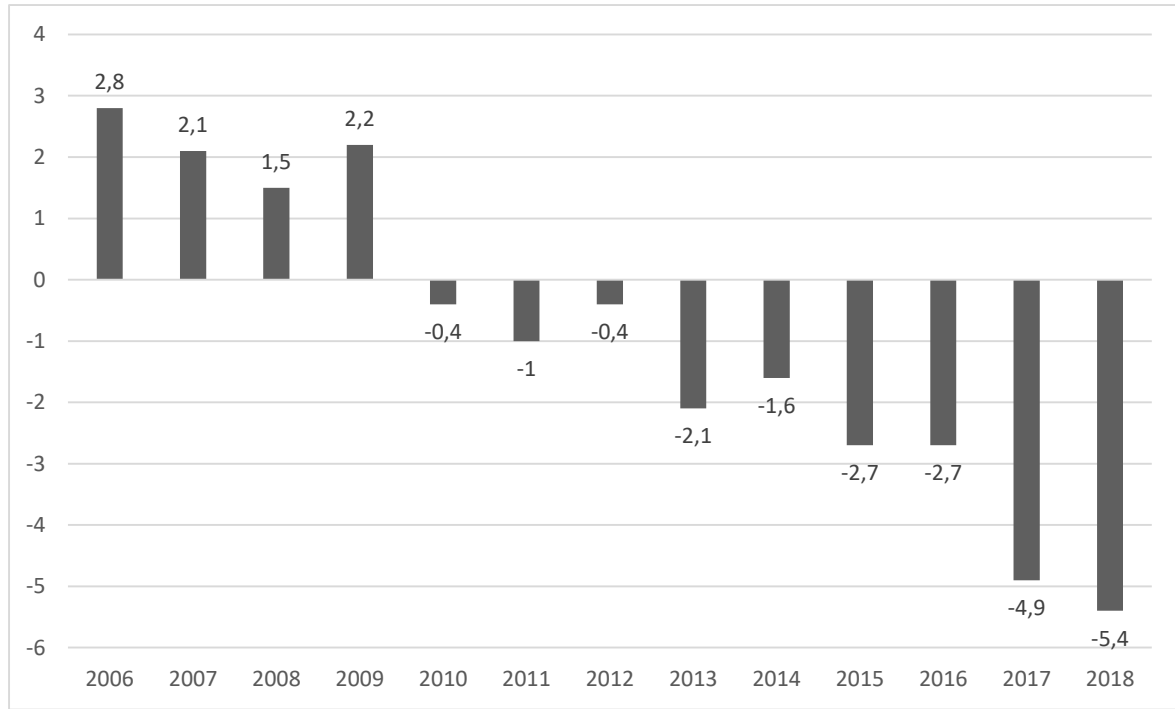
Grafik 18: Türkiye'nin Cari Denge/ GSYH Oranları (2006-2018)



Kaynak: IMF sitesindeki verilerden derlenmiştir (Erişim Tarihi: Nisan 2019).

Grafik 19' da 2006-2009 yılları arasında Arjantin'in cari işlemler dengesi pozitif bir seyir izlemiştir. 2009 yılında Cari açık/GSYİH oranında 2008 yılına oranla % 0,7'lik bir artış yaşanmış olsa da 2010 yılına gelindiğinde Cari açık/GSYİH oranının % -0,4 gibi negatif bir orana yükseldiği yukarıdaki grafikte görülmektedir. Arjantin'de cari denge 2010 yılından itibaren bir daha toparlanma evresine girememiş sürekli cari açık vermeye devam etmiştir. Yıllar itibariyle bakıldığında 2016'da % -2,7 iken 2017'ye gelindiğinde % -4,9'lara yükselmiş, son olarak ise 2018'e bakıldığında bu oranın daha artarak % -5,4 olarak gerçekleştiğini söylemek mümkündür.

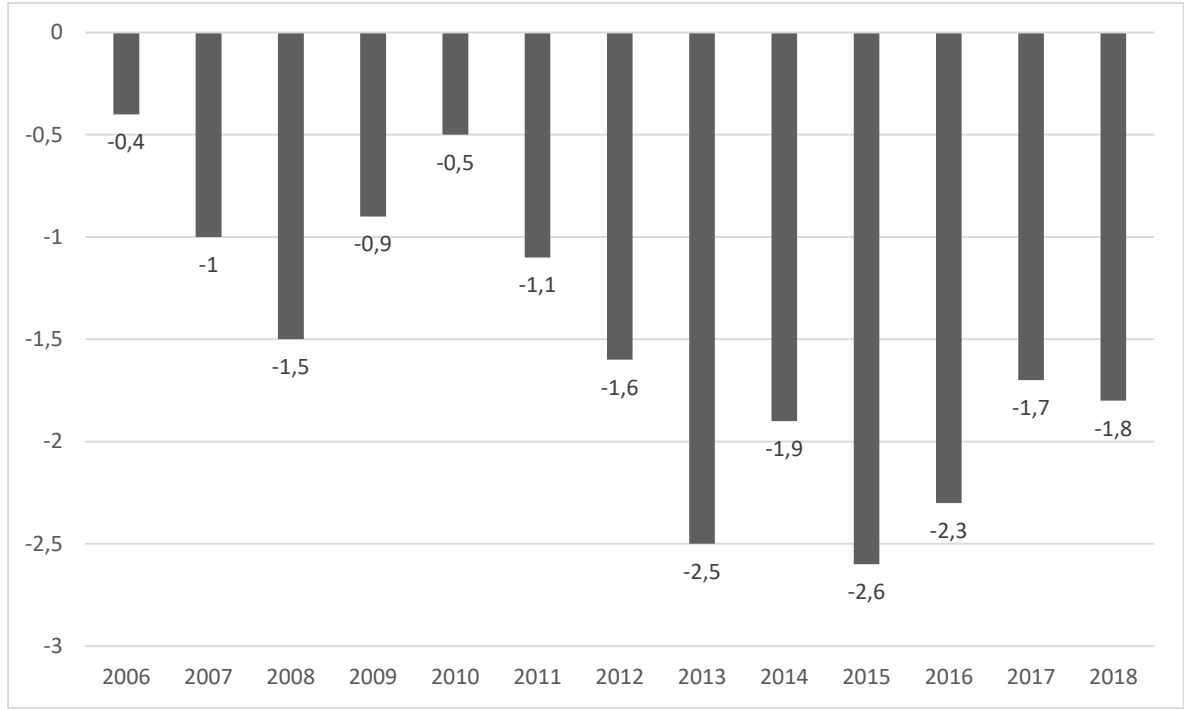
Grafik 19: Arjantin'in Cari Denge/ GSYH Oranları (2006-2018)



Kaynak: IMF sitesindeki verilerden derlenmiştir (Erişim Tarihi: Nisan 2019).

Grafik 20' de Meksika'da da cari açık önemli bir problem olmakla birlikte Cari açık/GSYİH oranının negatif değerlerle istikrarsız bir seyir izlediği yukarıdaki grafikte görülmektedir. Küresel krizin ertesi yılı olan 2009'da Cari açık/GSYİH oranına bakacak olursak bir önceki yıla oranla %0,6 gibi küçük bir azalış olduğu görülmektedir. İnşili çıkışlı devam eden cari işlemler dengesi grafiği her yıl düzenli açık verildiğinin göstergesidir. 2016 yılında %-2,3 olan Cari açık/GSYİH oranı 2017'de %-1,7'ye ve 2018'de %-1,8 gibi değerlere ulaşarak krizden önceki değerlere yaklaşmıştır.

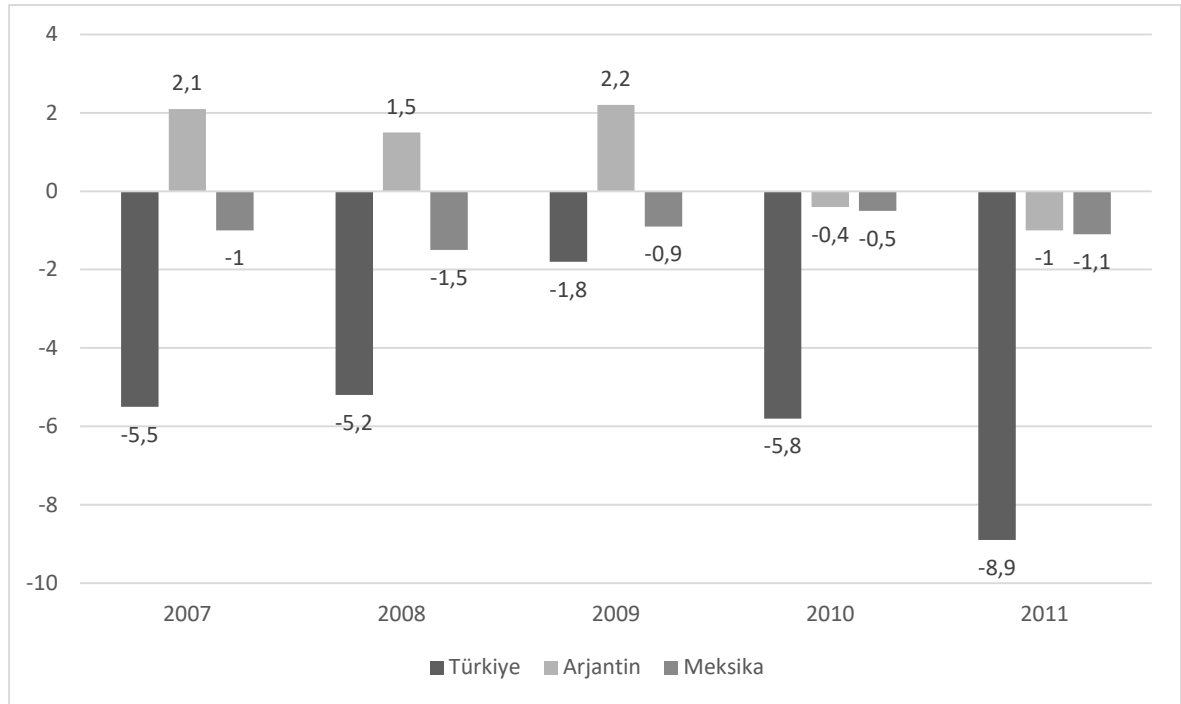
Grafik 20: Meksika'nın Cari Denge/ GSYH Oranları (2006-2018)



Kaynak: IMF sitesindeki verilerden derlenmiştir (Erişim Tarihi: Nisan 2019).

21. grafikte seçilen üç ülkenin cari denge/GSYH oranlarına bakıldığında 2007 ve 2008 yıllarında yalnızca Arjantin cari fazla verirken Meksika ve Türkiye cari açık vermişlerdir. Krizin etkilerinin hissedildiği 2009 yılında ülkelerin para birimlerinin değer kaybetmesiyle birlikte özellikle ithalatın azaldığı görülmektedir. Bu durum ise üç ülkenin de cari dengesine olumlu yansımış ve 2009 yılı bir önceki yıla göre oranlarda iyileşme yaşanmıştır. 2010 yılında ise Türkiye ve Arjantin cari dengeyi koruyamamış Arjantin cari fazla veren bir ülkeden %-0,4 cari açık veren bir ülke haline gelirken, Türkiye %-1,8 cari açık veren bir ülkeyken %-5,8 cari açık veren bir ülke olmuştur. Seçilen üç ülke içerisinde 2010 yılında farklı sonucun görüldüğü tek ülke Meksika olmuştur. Meksika 2010 yılında cari dengenin iyileşmesini sürdürmüş ve cari açığı %-0,5 oranına indirmeyi başarmıştır. Son olarak 2011 yılına bakıldığında Türkiye'nin cari açığının büyüme trendinin hızla devam ettiği, Arjantin ve Meksika'nın da cari açıklarının büyüme yönünde olduğu ancak Türkiye'ye oranla daha iyi durumda oldukları görülmektedir.

Grafik 21: Türkiye-Arjantin-Meksika Cari Denge/ GSYH Oranları (2007-2011)

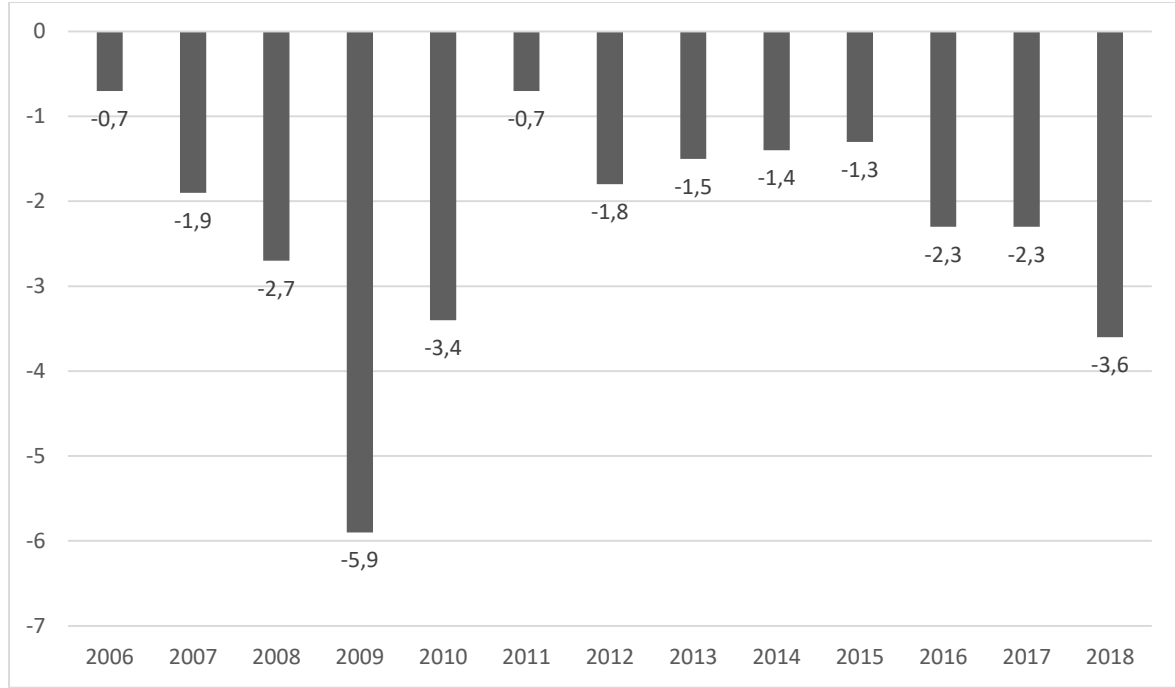


Kaynak: IMF sitesindeki verilerden derlenmiştir (Erişim Tarihi: Nisan 2019).

3.8. Genel Kamu Net Borcu Verileri Üzerinden Türkiye-Arjantin-Meksika ve Kriz Sonrası Karşılaştırması

Aşağıdaki grafikte Türkiye'nin genel kamu net borcunun GSYH' ya oranlarına bakıldığında 2007 yılında %-1,9 seviyesindeyken 2008 kriziyle birlikte artarak 2009 yılına gelindiğinde %-5,9'lara ulaşmış olduğu görülmektedir. 2007-2009 arası artış eğilimi sergileyen bu oran 2010 yılından itibaren azalmaya başlamıştır. Ancak krizden önceki rakamlara ulaşılmışken 2016 itibariyle yeniden artmaya başlamış ve 2018 yılında en son %-3,6 seviyelerine gelmiştir.

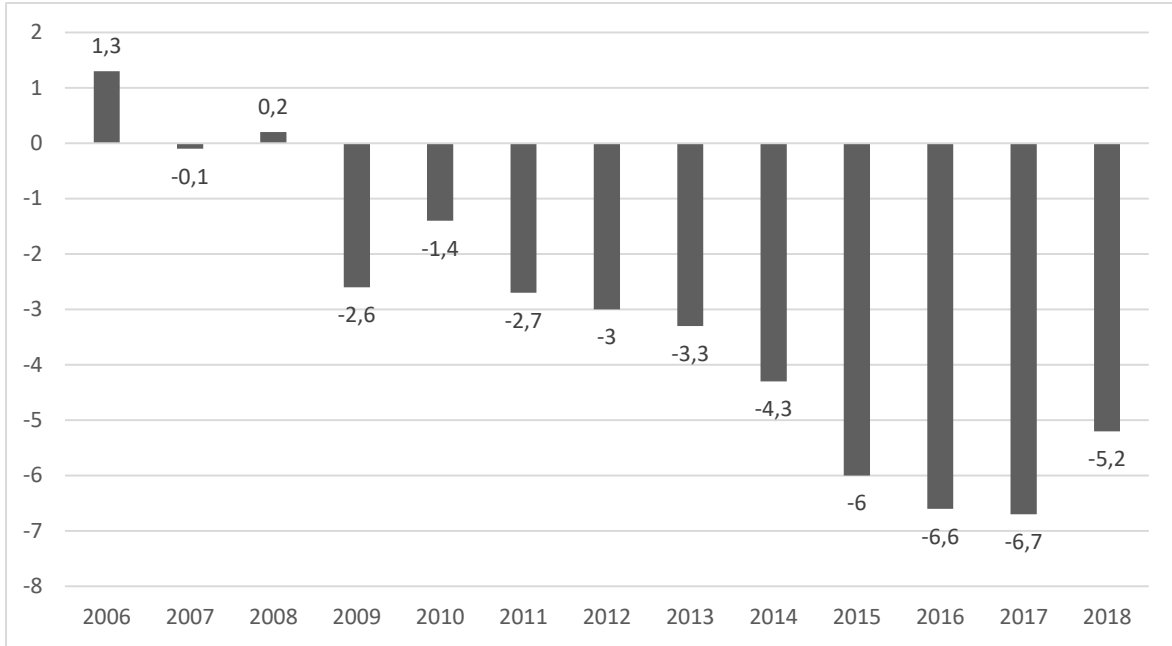
Grafik 22: Türkiye'nin Genel Kamu Net Borcu Oranları (2006-2018)



Kaynak: IMF sitesindeki verilerden derlenmiştir (Erişim Tarihi: Nisan 2019).

Grafik 22' de Arjantin de küresel kriz öncesinde iyi sayılabilecek bir kamu net borç/GSYH oranları yakalanmıştır. Ancak krizin etkilerinin tam olarak hissedildiği yıl olan 2009'da %-2,6 seviyesine gelinmiştir. 2010 yılında görece bir iyileşme yaşanarak oran %-1,4'e inmiş olsa da sonraki yıllarda krizin etkisinin tam olarak geçmediği görülmektedir. Nitekim 2011 yılındaki %-2,7 oranı ilerleyen yıllarda önce %-3'ler seviyesine çıkmış, sonrasında %-4 ve %-6 seviyelerini de görmüştür. 2018 yılı görece bir toparlanmanın olduğu ve son dört yılın en düşük seviyesi olan %-5,2'nin yakalandığı yıl olmasına rağmen Arjantin ekonomisinin kamu net borç/GSYH oranı krizin üzerinden on yıl geçmesine rağmen kriz öncesi rakamlara ulaşamamıştır.

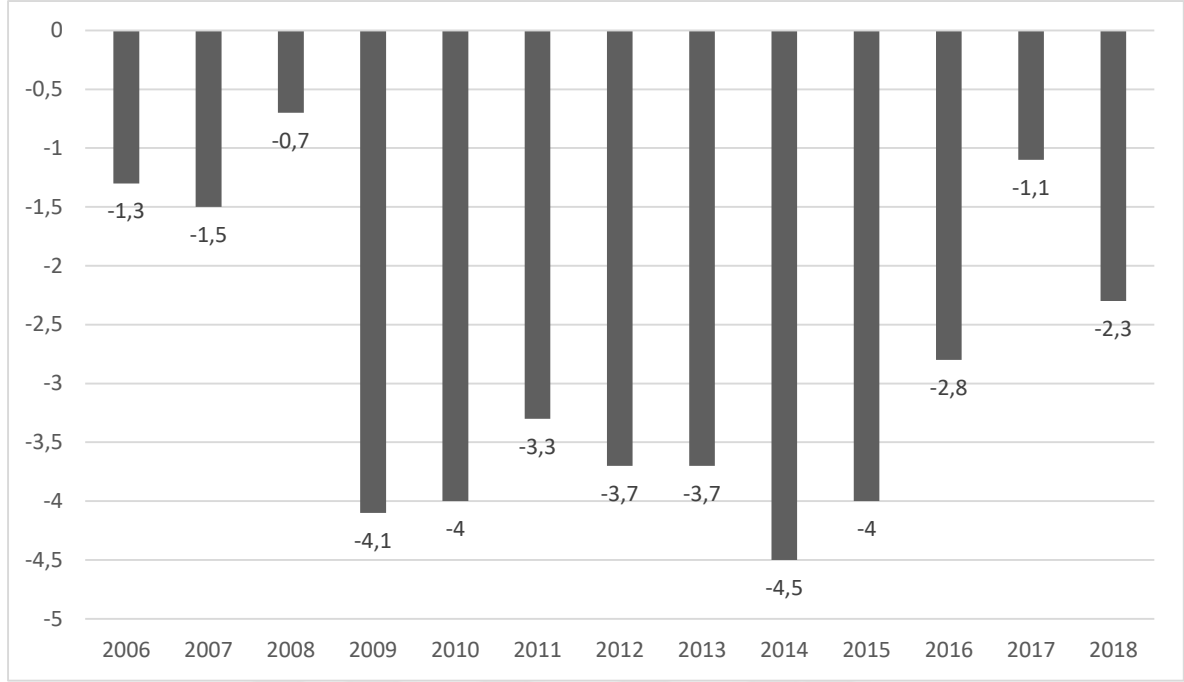
Grafik 23: Arjantin'in Genel Kamu Net Borcu Oranları (2006-2018)



Kaynak: IMF sitesindeki verilerden derlenmiştir (Erişim Tarihi: Nisan 2019).

Grafik 24' te Meksika'nın kamu net borç/GSYH oranı kriz öncesinde %-1 seviyelerinde durağan bir seyir halindeyken 2009 yılında oran katlanarak %-4,1 seviyesine ulaşmıştır. 2009 sonrasında ise Meksika krizin etkisini hızlıca atlattığı görünmemektedir. Kamu net borç/GSYH oranının 2011 yılı itibariyle %-3 seviyelerine indiği görülse de, 2014 yılında yeniden %-4,5 seviyesine yükselmiştir. Sonraki yıllarda yalnızca 2017 yılı Meksika'nın kamu net borç/GSYH oranında kriz öncesine ulaştığı yıl olmuştur. 2018 yılı itibariyle ise Meksika'nın kamu net borç/GSYH oranı %-2,3 seviyesindedir.

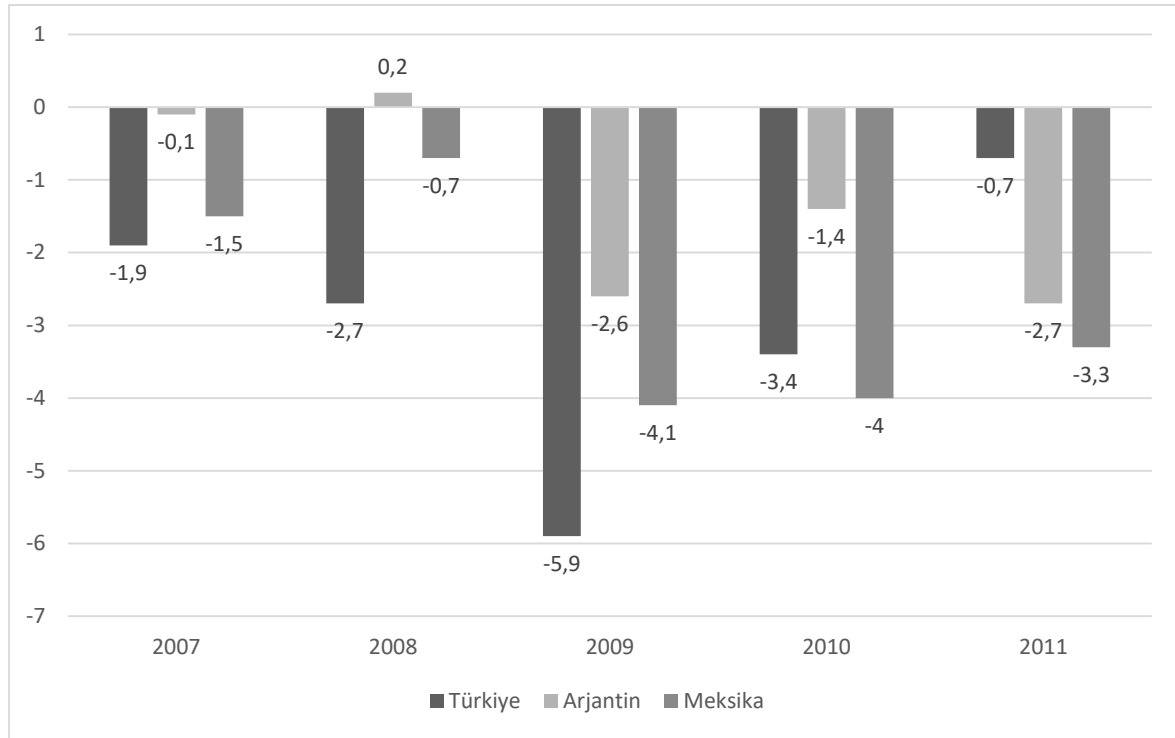
Grafik 24: Meksika'nın Genel Kamu Net Borcu Oranları (2006-2018)



Kaynak: IMF sitesindeki verilerden derlenmiştir (Erişim Tarihi: Nisan 2019).

Grafik 25'e bakıldığında, 2009 yılının seçilen üç ülke açısından da kamu net borç/GSYH oranı açısından en olumsuz yıl olduğu görülmektedir. Aynı şekilde 2010 yılında ise üç ülkenin oranlarında bir iyileşme yaşandığı görülmektedir. Ancak oransal açıdan bakıldığında Arjantin ve Türkiye'nin daha hızlı bir toparlanma yaşadıkları, Meksika'nın ise daha durağan bir iyileşme içinde olduğu söylenebilir. Nitekim 2010 yılında Meksika'nın kamu net borç/GSYH oranında yalnızca %0,1'lik bir iyileşme yaşanmış ve oran %-4,1'den %4 seviyesine inmiştir. Aynı dönemde Türkiye'de oran %-5,9'dan %-3,4'e, Arjantin'de ise %-2,6'dan %-1,4'e gerilemiştir. 2011 yılına bakıldığında ise yalnızca Arjantin'in kamu net borç/GSYH oranında artış gözlemlenirken, Türkiye ve Meksika'da iyileşme görülmüştür. Türkiye 2007 yılında seçilen ülkeler içerisinde en kötü orana sahip ülke iken 2011 yılına gelindiğinde krizin etkilerinin hafiflemesiyle kamu net borç/GSYH oranında en iyi ülke konumuna gelmiştir.

Grafik 25: Türkiye-Arjantin-Meksika Genel Kamu Net Borcu Oranları (2007-2011)



Kaynak: IMF sitesindeki verilerden derlenmiştir (Erişim Tarihi: Nisan 2019).

Üç ülkenin kriz dönemi makroekonomik performanslarına genel olarak bakıldığında büyüme konusunda Türkiye ve Arjantin'in Meksika'dan daha başarılı olduğu görülmektedir. İşsizlik verilerine bakıldığında en iyi durumda olan ülke Meksika'dır. Ancak yalnızca kriz dönemi verileri incelendiğinde Arjantin ve Türkiye'nin kriz daha başarılı bir performans sergiledikleri gözlemlenirken Meksika kriz öncesi oranları yakalayamamıştır. Enflasyon verilerine bakıldığında da en iyi verilerin Meksika'da olduğu görülmektedir. Ancak kriz dönemine bakıldığında ülkelerin performansları birbirlerine yakın gözükmektedir. Meksika'da enflasyon oranı kriz öncesi orana gelirken, Türkiye'de ve Arjantin'de ise kriz öncesi oranlara yakın oranlarda seyretmektedir. Cari açık verilerine bakıldığında ise Meksika diğer iki ülkeye oranla net bir şekilde daha başarılı gözükmektedir. Kriz döneminin etkisinin geçtiği ve Meksika'nın kriz öncesi şartlara döndüğü görülürken, Türkiye ve Arjantin kriz öncesi oranları yakalayamamıştır. Ayrıca Arjantin cari fazla veren bir ülke iken kriz sonrası cari açık veren bir ülke konumuna gelmiştir. Kamu net borç/GSYH oranında en başarılı ülkenin Türkiye olduğu görülmektedir. Türkiye 2009 yılında en yüksek seviyelere ulaşmış olsa da kriz sonrası başarılı bir şekilde oranları aşağı çekebilmiştir. Arjantin ve Meksika ise yine 2009 yılında en kötü dönemlerini yaşasalar da sonrasında krizin etkilerini atlatamamışlardır.

SONUÇ VE ÖNERİLER

2008 yılında emlak ve konut piyasasında görülen kriz, küresel çapta etkiler yaratması ile son yılların en büyük küresel krizi olma özelliğini taşımaktadır. Mortgage krizi, Amerika'da ortaya çıkan ve riskin önce etrafındaki ülkelere, sonrasında da tüm dünyaya yayılmasıyla sonuçlandığı bir kriz olmuştur.

Finansal serbestleşme ile birlikte gelişmiş ülkelerde meydana gelen krizlerin zamanla tüm dünya ekonomisini etkisi altına aldığı bir gerçektir. Krizleri yaratan faktörlerin anlaşılabilmesi için ülkelerin krizlere verdiği benzer tepkilerin göz ardı edilmemesi oldukça önemlidir. Bu kapsamda hazırlanan çalışmada finansal krizlerin oluşum nedenleri ve kriz döneminde uygulanan politikalar incelenmiştir. Bu çalışmanın sonucunda her krizin kendine özgü nedenleri olmakla birlikte ülkeler için krizlerin nedenleri ve sonuçları bağlamında bir takım ortak noktaları da olduğu gerçeği göz ardı edilemez. Bu noktalardan ilki, ülkelerin genelinde kriz sonrası makroekonomik dengelerde meydana gelen bozukluk, ikincisi finansal sistemlerin kırılğan, denetimsiz yapısı ve son olarak yurt içi piyasalarla döviz kuru rejimi arasındaki tutarsızlık olduğunu söylemek mümkündür.

2008 krizinin etkilerinin baz alınan yıllar itibariyle seçilen ülkelerden Arjantin, Türkiye ve Meksika için yarattığı sonuçlara bakıldığında; krizin etkilerinin krizden hemen sonraki yıl olan 2009'da daha çok hissedilmiş olduğu görülmektedir. Bu üç ülkenin de işsizlik, büyüme, enflasyon, dış borç ve cari açığın GSMH 'daki payına bakıldığında krizden sonra benzer yönde ilerleme kaydetmiş oldukları gözlemlenmektedir.

Küresel krizin en önemli etkisi işsizlik, enflasyon ve büyüme oranı üzerinde yaratmış olduğu olumsuz havadır. Bu durum ülkelerin kamu maliyelerinin sürdürülebilirliğinin sorgulanmasına neden olmuştur. Öncelik olarak devlet desteğiyle finans kurumlarının yapısı düzeltilmeye çalışılmış genişletici para ve maliye politikaları uygulamaya konulmuştur. Uygulamaya konulan vergi indirimi, işsizlik ödemeleri gibi teşvik paketleri kamuya ait borçlarda artış yaşanmasına neden olmuştur. Bu açıkları kapatmanın en kolay

yolu olan borçlanmaya gidilmiştir. Böylece artan kamu borçları ülkelerin borç krizine girmesine neden olmuştur.

Küresel finans krizi, dünyadaki birçok ülke ekonomisini farklı şekillerde etkisi altına almıştır. Sıcak para kaynağı olan ülkelerde büyümede meydana gelen düşüşle talepte azalmalar yaşanmıştır. Bu durum, gelişme aşamasındaki ülkelerin sıcak parayı çekememesine neden olurken dış ticaret gelirlerinde düşüş olarak gözlemlenmiştir.

Arjantin, Türkiye ve Meksika için finansal krizlerde ve döviz krizlerinde en önemli gösterge büyük cari açıklar olmuştur. Ekonomide istikrarın sağlanması için cari açıkların kontrol altına alınması gerekmektedir. Bunun için de yapılması gereken cari açığı, sıcak para veya kısa vadeli yabancı sermaye ile finanse etmek yerine daha kalıcı çözümlere gidilmesi olacaktır. Ükelere yatırımcıları çekebilmek için kendi içinde ülkenin siyasi, ekonomik ve mali bir istikrar yakalaması şarttır. Ülke içinde tasarrufları özendirerek, artıracak politikalarında geliştirilmesi cari açığı azaltmada oldukça önemlidir. 2008 krizinden sonra Arjantin'in bir daha kriz öncesine dönemediği ve yüksek cari açık vermeye halen devam ettiği görülürken, Meksika ve Türkiye'nin ise cari açık konusunda Arjantin ekonomisine göre daha iyi durumda oldukları söylenebilir.

Arjantin, Türkiye ve Meksika'nın da içinde bulunduğu birçok yükselen piyasa ekonomisi yaşadıkları krizden sonra IMF öncülüğünde enflasyonu düşürebilmek, kamu açığını önleyip dış ödeme sıkıntılarını son verebilmek adına döviz kuruna bağlı istikrar programları uygulamaya koymuşlardır. Ancak, kur bazlı istikrar programlarının avantajlarının yanında dezavantajları da bulunmaktadır. 1990'lı yıllarda sabit kur uygulamasından çıkan ülkelerde krizler görülmektedir. Genellikle politika yapıcılar kendilerine olan güvenin azalabileceği, sermaye kaçışına yol açabileceği ve resesyona neden olabileceği endişesiyle sabit kurdan çıkmak istemezler. Ancak sabit kurun devam ettirilmesiyle finansal sistem kırılganlaşmaya başlamaktadır. Bu nedenle de ülkeler kriz sonucunda sabit kurdan vazgeçerler. Meksika ve Türkiye'de uygulanan yarı-sabit döviz kuru politikası daha esnek olduğu için krizle birlikte kur dalgalanmaya bırakılmış, Arjantin'de ise kur sabitlenmiştir. Ancak şöyle bir gerçekte vardır ki sabit kur politikalarının uygulandığı ülkeler krize girdiklerinde diğer para politikalarını uygulayan ülkelere göre çok daha ağır sonuçlara katlanmaktadırlar. IMF'nin genel istikrar programlarına bakıldığında; kamu harcamalarını azalttığı, kamu ücretlerinde sınırlamaya gittiği, kamu fiyatlarını artırdığı faizler ve diğer para politikası araçları vasıtasıyla para

arzında daralmaya, bazı vergiler yükseltilerek de toplam talepte daralmaya gittiği görülmektedir. Böylelikle arz ve talep arasında bir denge kurmaya çalışılmaktadır. Ancak bu istikrar programları büyümenin yavaşlamasına neden olurken işsizlikte artış yaşanmasına da neden olmaktadır.

Türkiye, Arjantin ve Meksika'da yaşanan krizlerin ortaya koyduğu sonuç, sermaye hareketlerinin serbest olduğu ortamda, sabit döviz kuru sistemlerinin ülke ekonomisini olası bir spekülasyon saldırısına karşı kırılgan hale getirdiği ve sürdürülebilir olmadığı yönündedir. Bu üç ülkenin ortak noktası söz konusu krizler öncesinde uygulanan sabit kurdan sıkıntılı bir şekilde çıkılmış, Meksika 1994 yılında, Türkiye 2001 yılında dalgalı kura geçmiş, Arjantin 2002 yılında birebir Dolar- Peso Paritesi denkliliğini ortadan kaldırmıştır. Özellikle Arjantin ve Türkiye açısından bakıldığında yetersiz mali denetimin krizlere zemin hazırladığı görülmüştür. Arjantin yüksek gelir elde etme kapasitesine sahipken bütçe fazlasını iyi değerlendirememiş bunu fırsata çevirememiştir. Yaşanılan 2001 krizi ile birlikte dışarıdan gelen olumsuz yansımalar sonucu resesyona sürüklenmiştir. Meksika'daki 1994 krizinin ve Türkiye'deki 2001 krizinin en önemli sebebi ülkelerin sahip olduğu dövizden daha fazlasını aşan bir riski göze almalarıdır. Kısa vadeli döviz cinsinden borçlanma bir ülkede ne kadar az olursa o ülkenin mali yapısı daha olumlu bir görünüm sergileyecektir.

2008 yılında Türkiye'de mortgage sisteminin henüz yaygınlaşmamasından ve 2001 krizi sonrasında da bankacılıkta yapılan iyileştirmeler ile bu krizden Türkiye gelişmiş ülkelere kıyasla daha az etkilenmiştir. Enflasyon hedeflenenin üzerinde gerçekleşirken, büyüme devam etmiş ancak işsizlik yüksek seyrini korurken dış ticaret açığında artış yaşanmıştır. Krizin etkisi ile ihracatta meydana gelen düşüşle üretim azalmış ekonomiyi durağanlaştırmıştır. Tüm bu sonuçlara bakıldığında krizin Türkiye'yi reel sektör bazında daha çok etkilediğini söylemek mümkündür. 2008 yılında seçilen üç ülkeden en iyi performansa Arjantin sahipken Türkiye ve Meksika'nın daha benzer şekilde tepki verdiği görülmüştür.

Seçmiş olduğumuz üç ülkenin küresel finans sonrası işsizlik rakamları karşılaştırıldığında krizin etkilerini en hızlı atlatan ülkenin Arjantin olduğu söylenebilir. Meksika'da ise Arjantin ve Türkiye'den farklı bir seyir görülmektedir. 2008 yılında %3,9 olan işsizlik seviyesi 2009 yılında %5,3'e yükselmiş ve 2010 yılında diğer iki ülkenin aksine herhangi bir iyileşme yaşanmamış ve aynı kalmıştır. Üç ülkenin enflasyon oranlarına bakıldığında,

kriz sonrasındaki iki yıl için üçünün de farklı bir seyir izlediği söylenebilir. Arjantin’de enflasyon artış gösterirken, Meksika’da dalgalı bir seyir izlemiş, Türkiye’de ise düşüş eğilimli devam etmiştir. Cari denge/GSYH oranlarına bakıldığında 2008 yılında yalnızca Arjantin cari fazla verirken Meksika ve Türkiye cari açık vermişlerdir. 2009 yılında ülkelerin paralarındaki değer kaybı ile bir önceki yıla göre oranlarda iyileşme yaşanmış olsa da 2010 yılında Meksika’daki iyileşme devam ederken Arjantin ve Türkiye’deki iyileşme devam etmemiştir.

Sonuç olarak, Türkiye, Arjantin, Meksika ve diğer gelişmekte olan ülkelerde de krizlerin etkisinden korunmak için öncelikle istikrarlı büyümenin temel alınması gerekmektedir. Güvenilir bir maliye politikası ile desteklenen, birbirleriyle uyumlu para ve döviz kuru politikalarının uygulanabildiği sağlam bir makroekonomik ortamın yaratılması ile gelişmekte olan ülkelerde krizlerin yaşanmamasına ve güçlü ekonomilerin ortaya çıkmasına neden olacaktır. Ancak uygulamaya konulan politikaların zamanlaması oldukça önem arz etmektedir. Uygulamaya konulan bu genişletici politikalara zamanından önce son verilmesi sürdürülebilir bir büyümeyi zayıflatacakken, geç son verilmesi ise enflasyon ve kamunun finansman sorununun artmasına sebep olacaktır.

KAYNAKÇA

- Acar Balaylar, N., Yalçın Kayacan, E., & Emeç, H. (2017). 2008 Küresel Krizi Bağlamında Döviz Kurları ve Türki'de Döviz Endekli Banka Kredileri Arasındaki Eştleme ve Nedensellik İlişkisi. *Yönetim ve Ekonomi* 24 (3), 687-704.
- Acar, M. (2009). *Küreselleşme*. Ankara: Orion Kitabevi.
- Afşar, M. (2011). Küresel Kriz ve Türk Bankacılık Sektörüne Yansımaları. *Eskişehir Osmangazi Üniversitesi İİBF Dergisi* 6 (2), 143-171.
- Akçay, B. S. (2012). *21. Yüzyılın İlk Finansal Krizi*. Ankara: Seçkin Yayıncılık.
- Aktan, C. C., & Şen, H. (2001). Ekonomik Kriz: Nedenler ve Çözüm Önerileri. *Yeni Türkiye* 42, 1225-1230.
- Aktel, M. (2001). Küreselleşme Süreci ve Etki Alanları. *Süleyman Demirel Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi* 6 (2), 193-202.
- Alantar, D. (2008). Küresel Finansal Kriz: Nedenleri ve Sonuçları Üzerine Bir Değerlendirme. *Maliye ve Finans Yazıları* 1 (81), 1-10.
- Altay, B., Tuğcu, C.T. & Topcu, M. (2011). İşsizlik ve Enflasyon Oranları Arasındaki Nedensellik İlişkisi: G8 Ülkeleri Örneği. *Afyon Kocatepe Üniversitesi İİBF Dergisi* 13 (2), 1-27.
- Altıntaş, H. (2004). Bankacılık Krizleri, Nedenleri ve Ekonomik Maliyetleri. *Erciyes Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi* 22, 39-61.
- Altunöz, U. (2013). *Finansal Krizler, Erken Uyarı Sistemleri ve 2008 Krizi İçin TR-ABD Örneği*. İstanbul: Beta Yayıncılık.

- Altuntepe, N. (2009). 2008 Küresel Krizinin Ülkelerin İstihdam Yapısı Üzerine Etkilerinin Dinamik Bir Analizi. *Süleyman Demirel Üniversitesi Vizyoner Dergisi 1* , 129-145.
- Apak, S., & Aytaç, A. (2009). *Küresel Krizler*. İstanbul: Avcıol Basım Yayın.
- Aracı, K. A. (2010). *1929 Büyük Ekonomik Buhran'dan 2008 Ekonomik Krizine Dünya Ekonomik Krizleri ve Tekstil Sektörüne Etkileri*. Namık Kemal Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü: Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi.
- Ardıç, H. (2004). *1994 ve 2001 Yılı Ekonomik Krizlerinin, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Bilançosunda Yarattığı Hareketlerin İncelenmesi*. Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Muhasebe Genel Müdürlüğü Ankara: Uzmanlık Yeterlilik Tezi.
- Arslan Coşkun, Ö. (2015). *2001 ve 2008 Krizlerinin Türk Bankacılık Sektörüne Etkilerinin Karşılaştırılması*. İstanbul Ticaret Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü: Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi.
- Arslan Coşkun, Ö., & Eken, M. H. (2015). 2001 ve 2008 Krizlerinin Türk Bankacılık Sektörüne Etkilerinin Karşılaştırılması. *Maliye Finans Yazıları (104)*, 105-130.
- Aslan, H. (2008). İpotekli Konut Finansman Sisteminde Kriz. *BDDK 8. Kuruluş Yıl dönümü Konferans Notu*, (s. 11). İstanbul.
- Ataman Erdönmez, P. (2006). Aktif Menkul Kıymetleştirilmesi . *Bankacılar Dergisi 57* , 75-84.
- Ataman Erdönmez, P. (2009). Küresel Kriz ve Ülkeler Tarafından Alınan Önlemler Kronolojisi. *Bankacılar Dergisi 68*, 85-101.
- Avcı, M. A., & Altay, N. O. (2013). Finansal Krizlerin Sinyal Yaklaşımı İle Öngörülmesi: Türkiye, Arjantin, Tayland ve İngiltere İçin Bir Analiz. *Pamukkale Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi (14)*, 47-58.
- Avcı, M. A., Altay, N. O., & Sulak, H. (2016). Finansal Krizlerin Öngörüsünde Markov Rejim Değişimi Model: Gelişmekte Olan Ülkelere Yönelik Bir Analiz. *Süleyman Demirel Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi 21 (2)*, 463-475.
- Balı, S., & Büyükşalvarcı, A. (2011). *1630'dan 2010'a Finansal Krizler Tarihi Balonlar, Panikler, Buhranlar ve Küresel Finansal Kriz*. İstanbul: Çatı Kitapları.
- Bayar, F. (2009). Küreselleşme Kavramı ve Küreselleşme Sürecinde Türkiye. *Uluslararası Ekonomik Sorunlar 32*, 25-34.

- Bayır, M. (2012). *2008 Finansal Krizinde Para Politikası Uygulamaları: Türkiye Örneği*. Balıkesir Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü: Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi.
- Bayrak, H. C. (2016). *Latin Amerika'nın Üç Büyük Ekonomisi ve Ekonomik Krizleri*. www.academia.edu:
https://www.academia.edu/34321206/Latin_Amerikan%C4%B1n_%C3%9C%C3%A7_B%C3%BCy%C3%BCk_Ekonomisi_ve_Ekonomik_Krizleri.pdf adresinden alındı
- Bicerano, V. (2010). *Finansal Krizler: 1990-2009 Döneminde Seçilmiş Güney Amerika Ülkeleriyle Türkiye'nin Karşılaştırmalı Analizi*. Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü: Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi.
- Bozkurt, H., & Dursun, G. (2006). Türkiye' de Para Krizinin Öncü Göstergeleri: Erken Uyarı Sistemi. *Avrupa Araştırmaları Dergisi 14 (1)*, 259-284.
- Burkart, O., & Coudert, V. (2002). Leading Indicators of Currency Crises for Emerging Countries . *Emerging Markets Review 3*, 107-133.
- Can, N. (2018). *Finansal Krizlerin Öncü Göstergeler Işığında Öngörülebilirliği ve Türkiye Örneği*. Toros Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü: Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi.
- Çağıl, G. (2011). 2008 Küresel Kriz Sürecinde Türk Bankacılık Sektörünün Finansal Performansının Electre Yöntemi İle Analizi. *Maliye Finans Yazıları 93*, 70-101.
- Çakmak, U. (2007). Kriz Modelleri Çerçevesinde Türkiye 2001 Finansal Krizinin Değerlendirilmesi. *Gazi Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi 9 (1)*, 81-101.
- Çalışkan, Ö. V. (2003). Uluslararası Finansal Krizler. *Ekonomik Yaklaşım 14 (49)*, 225-240.
- Çelikel Danışoğlu, A. (2007). Para Krizleri: Türkiye'de Yaşanmış Krizlerin Değerlendirilmesi. *Sosyal Bilimler Dergisi 2*, 1-11.
- Çiğdem, R. (2012). *Türkiye Ekonomisinde Yaşanan 1994 - 2001 Ekonomik Krizlerinin ve 2008 Küresel Ekonomik Krizinin İmalat Sanayi Sektörüne Etkilerinin*

Karşılaştırmalı Olarak İncelenmesi. Gaziosmanpaşa Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü: Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi

Darıcan, M. F. (2005). Ekonomik Krizler Ve Türkiye. *İstanbul Aydın Üniversitesi Dergisi (İAÜD) 5 (17)*, 39-46.

Delice, G. (2003). Finansal Krizler: Teorik ve Tarihsel Bir Perspektif. *Erciyes Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi (20)*, 57-81.

Demir, M., & Eken, M. H. (2015). 2008 Küresel Krizinin Türk Bankacılık Sektörüne Etkileri Ve Anket Çalışması İle Analizi. *Maliye Finans Yazıları 104*, 53-82.

Doğru, B. (2015). *Türkiye'nin Yakın Dönem Ekonomik Krizleri 1994, 2001, 2008, ?* İstanbul: Hiperlink Yayınları.

Doğu, E. (2004). *Ekonomik Kriz Göstergeleri: Türkiye Örneği*. Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü: Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi.

Durmuş, S. (2010). Finansal Krizleri Açıklamaya Yönelik Yaklaşımlar. *Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi 5*, 31-46.

Ege, İ., & Şahin, S. (2018). Nedenleri ve Sonuçlarıyla Finansal Krizler. G. Delice, & İ. Ege içinde, *Uluslararası Finans Teori, Politika ve Uygulama* (s. 351-386). Ankara: Gazi Kitabevi.

Eğilmez, M. (2011). *Küresel Finans Krizi*. İstanbul: Remzi Kitabevi.

Eğilmez, M. (2018). *Değişim Sürecinde Türkiye*. İstanbul: Remzi Kitabevi.

Emin, E. (2016). *2008 Küresel Finans Krizinin ABD, Avrupa Birliği, Türkiye ve Makedonya Üzerine Makroekonomik Etkileri*. Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü: Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi.

Erataş, F., & Başçı Nur, H. (2013). Dış Borç ve Ekonomik Büyüme İlişkisi: " Yükselen Piyasa Ekonomileri" Örneği. *Marmara Üniversitesi İ.İ.B. Dergisi 35 (2)*, 207-230.

Erdem, E. (2012). *Para Banka ve Finansal Sistem*. Ankara: Detay Yayıncılık.

Erdem Karabyık, L. (2004). *Finansal Krizler ve Etkileri*. Bursa: Marmara Kitabevi Yayınları.

Erdil Şahin, B. (2011). Türkiye'nin Cari Açık Sorunu. *Ekonomi Bilimleri Dergisi 3 (2)*, 47-56.

- Erdoğan, B. (2006). *Gelişmekte Olan Ülkelerde Finansal Krizler ve Finansal Kriz Modelleri*. Kahramanmaraş Sütçü İmam Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü: Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi.
- Eren, E. (2010). Derecelendirme Kuruluşları Tarafından Verilen Notlar Sebebiyle Üçüncü Kişilerin Uğrayabileceği Zararlardan Kaynaklanan Sorumluluğun Hukuki Niteliği. *BDDK Bankacılık ve Finansal Piyasalar 4 (2)* , 111-144.
- Ergen, A. G. *Menkul Kıymetleştirme*.
https://acikders.ankara.edu.tr/pluginfile.php/62570/mod_resource/content/0/mk%202%20menkul%20k%C4%B1ymetle%C5%9Firme%20y%C3%B6ntemleri.pdf
adresinden alındı.
- Ergün, S. (2010). Arjantin'in Ekonomik İstikrarsızlık Tarihi: İnişler ve Çıkışlar. *Akademik Bakış Dergisi (20)*, 1-18.
- Erkekoğlu, H., & Bilgili, E. (2005). Parasal Krizlerin Tahmin Edilmesi: Teori ve Uygulama. *Erciyes Üniversitesi İktisadi Ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi 24*, 15-36.
- Eroğlu, B. C. (2012). *2008 Küresel Krizin Türk Bankacılık Sektörüne Etkisi*. Manisa Celal Bayar Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü: Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi.
- Evranos, F. (2012). *2008 Küresel Finansal Krizin Etkileri (Türkiye Ekonomisi ve Türk Bankacılık Sektörüne Etkileri Yönünden)*. Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü: Yayınlanmamış Doktora Tezi.
- Fırat, E. (2006). *Ekonomik Krizler ve İstikrar Paketleri Türkiye Uygulaması (1980-2002)*. Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü: Yayınlanmamış Doktora Tezi.
- Fırat, E. (2009). Türkiye'de 1980 Sonrası Yaşanan Üç Büyük Kriz ve Sonuçlarının Ekonomi-Politigi. *Selçuk Üniversitesi İİBF Sosyal ve Ekonomik Araştırmalar Dergisi 9 (17)*, 501-524.
- Fırat, E. & Demirtaş, C. (2012). Konjonktürel Teoriler Işığında Türkiye'de Yaşanan 2000-2001 Krizinin Değerlendirilmesi. *Ekonomi Bilimleri Dergisi 4 (1)*, 23-32.
- Gerni, C., Emsen, S., & Değer, K. M. (2005). Erken Uyarı Sistemleri Yoluyla Türkiye'deki Ekonomik Krizlerin Analizi. *Ekonometri ve İstatistik 2*, 39-61.

- Gorton, G. B. (2018). *Finansal Krizleri Yanlış Anlamak* (M. Doğan, Çev.). İstanbul: Boğaziçi Üniversitesi Yayınevi.
- Göktaş, A. (2001). Arjantin ve Fransa'da Özelleştirme. *Maliye Dergisi* (138), 1-14.
- Göze Kaya, D., & Durgun Kaygısız, A. (2015). 2008 Küresel Krizi ve Sonrasında Türkiye'de Uygulanan Maliye Politikalarına Genel Bir Bakış. *Uluslararası Yönetim İktisat ve İşletme Dergisi* 11 (26), 171-194.
- Gül, E., Akpolat, A. G., & Kaya, R. (2018). 2008 Küresel Finans Krizi Sonrası Türkiye'de Uygulanan Kamu Geliri Politikalarının İstihdam Oranları Üzerine Etkisi. *Bilgi* 20 (1), 15-37.
- Güloğlu, B., & Altunoğlu, E. (2002). Finansal Serbestleşme Politikaları ve Finansal Krizler: Latin Amerika, Meksika, Asya ve Türkiye Krizleri. *İstanbul Üniversitesi Siyasal Bilgiler Fakültesi Dergisi* 27, 107-134.
- Gülseven, N. (2008). *Gelişmekte Olan Ülkelerde Sermaye Piyasaları: Türkiye - Arjantin Karşılaştırması*. Kırıkkale Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü: Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi.
- Günar, A. (2018). *Yaratıcı Yıkım, Kriz ve Avrupa Birliği*. İstanbul: Hiperyayın.
- Hacıhasanoğlu, B. (2005). *Meksika 1994 ve Arjantin 2001-2002 Krizlerinin Gelişmekte Olan Ülkeler ve Türkiye İçin Önemi*. Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Piyasalar Genel Müdürlüğü: Yayımlanmamış Uzmanlık Yeterlilik Tezi.
- Hatipoğlu, M., & Uçkun, N. (2017). Gelişmekte Olan Ülke Borsalarında Risk ve Getiri İlişkisi:2008 Küresel Kriz Örneği. *Journal of Yasar University* 12 (46), 113-122.
- Hayaloğlu, P., & Artan, S. (2011). Küresel Ekonomik Krizle Mücadelede IMF'nin Değişen Rolü. *International Journal of Economic And Administrative Studies* 3 (6), 133-158.
- Hiç, M. (2009). *Küresel Ekonomik Kriz ve Türkiye*. İstanbul: Beykent Üniversitesi Yayınları.
- İbiş, E. (2013). *2001 Krizi: Türk Bankacılık Sektörü Üzerine Etkileri*. Başkent Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü: Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi.
- İnan, E. A. (2002). Arjantin Krizlerinin Sebepleri ve Gelişimi. *Bankacılar Dergisi* (42), 57-74.

- İpçioğlu, İ., & Uysal, G. (2007). Küresel Pazarda Rekabet Stratejilerinin Belirlenmesi Süreci. O. Kaymakçı içinde, *Küreselleşme Üzerine Notlar* (s. 489-508). Ankara: Nobel Yayınları.
- Işık, N., & Tünen, T. (2011). Türev Ürünlerin 2008 Küresel Finansal Krizindeki Rolü. *Avrasya Etüdüleri* 39, 7-48.
- Kaderli, Y., & Küçükkaya, H. (2012). 2008 Dünya Finansal Krizi Sonrası Türkiye Ekonomisinde Yaşanan Gelişmelerin Bazı Ülkelerle Karşılaştırmalı Olarak İncelenmesi. *Pamukkale Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi* (12), 85-96.
- Kaminsky, G. L. (2006). Currency crises: Are they all the same? *Journal of International Money and Finance* 25, 503-527.
- Kara, F. Z. (2009). *Fiyat İstikrarının Sağlanmasında Para ve Maliye Politikaları ve Fiyat Düzeyi Mali Teorisi*. Anadolu Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü: Yayımlanmamış Doktora Tezi.
- Karaca, C. (2014). Uygulanan Para ve Maliye Politikaları Açısından Geçmiş Krizler ve 2008 Küresel Ekonomik Krizin Karşılaştırmalı Analizi. *Çankırı Karatekin Üniversitesi SBE Dergisi* 5 (1), 263-286.
- Karacan, A. İ. (1995). Bankacılık ve Kriz Bir Yazın Taraması. *İstanbul Üniversitesi Sıyasal Bilgiler Fakültesi Dergisi* 11-12-13, 143-192.
- Karabıçak, M. (2010). Küresel Krizleri Tetikleyen Nedenler ve Küresel Krizin Türkiye Boyutu. *Süleyman Demirel Üniversitesi İİBF Dergisi* 15 (3), 251-270.
- Karaçor, Z., Alptekin, V., & Gökmenoğlu, K. (2012). *Finansal Kriz Üzerine Öngörülebilirlik ve Politikalar*. Konya: Çizgi Kitabevi.
- Karadal, F., & Türk, M. (2008). İşletmelerde Teknoloji Yönetiminin Geleceği. *Niğde Üniversitesi İİBF Dergisi* 1 (1), 59-71.
- Karagöz, H. (2009). *Küresel Ekonomik Kriz ve Alınan Tedbirler*. Konya Ticaret Odası Raporu. Konya.
- Karcı, A. Z. (2018). *Finansal Krizlerin İşletmeler Üzerinde Etkisi: BİST'de Bir Araştırma*. Kahramanmaraş Sütçü İmam Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü: Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi.

- Karlı, F. (2018). *İhracata Yönelik Sanayileşmenin Türkiye Ekonomisine Etkileri: Güney Kore ve Arjantin ile Kıyaslamalı Analiz*. Hitit Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü: Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi.
- Kaşlı, M. (2013). *2008 Krizi ve Isparta KOBİ'leri Üzerine Etkileri*. Süleyman Demirel Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü: Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi.
- Kaya, M. (2009). Küreselleşme Yaklaşımları. *Dicle Üniversitesi Ziya Gökalp Eğitim Fakültesi Dergisi* 13, 1-16.
- Kaykusuz, M. (2014). *Finansal Krizler (1619-2014)*. Bursa: Ekin Yayınevi.
- Kazgan, G. (2011). 2008 Küresel Krizi: Nedenleri, Etik İlkeleri ve İktisat Eğitimi. E. Uygur içinde, *Küresel Bunalım ve İktisat Eğitimi* (s. 1-35). Ankara: İmaj Yayınevi.
- Keleş, S. Ş. (2018). *Arjantin Ülke Raporu*. İzmir: İzmir Ticaret Odası .
- Kibritçiöğlü, A. (2001). Türkiye'de Ekonomik Krizler ve Hükümetler (1969-2001). *Yeni Türkiye* 41, 174-182.
- Kılıç, S., & Özdemir, E. (2011). KOBİ'ler ve Küresel Ekonomik Kriz (2008-?) : Pazarlama Açısından Bursa İlinde Bir Alan Araştırması. *Muhasebe ve Finansman Dergisi* , 181-201.
- Kıvılcım, F. (2013). Küreselleşme Kavramı ve Küreselleşme Sürecinin Gelişmekte Olan Ülke Türkiye Açısından Değerlendirilmesi. *Sosyal ve Beşeri Bilimler Dergisi cilt:5 no:1*, 219-230.
- Kindleberger, C. P., & Aliber, R. Z. (2017). *Finansal Krizler Tarihi*. İstanbul: Türkiye İş Bankası Kültür Yayınları.
- Kocadağ, S. (2010). *Ekonomik Krizlerle Mücadelede Maliye Politikasının Rolü: Türkiye'de 1980 Sonrası Döneme Yönelik Bir İnceleme*. Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü: Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi.
- Krugman, P. (2010). *Bunalım Ekonomisinin Geri Dönüşü ve Küresel Kriz* (N. Domaniç, Çev.). İstanbul: Literatür Yayıncılık.
- Kutlu, H. A., & Demirci, N. S. (2011). Küresel Finansal Krizi (2007-?) Ortaya Çıkaran Nedenler, Krizin Etkileri, Krizden Kısmi Çıkış Ve Mevcut Durum. *Muhasebe ve Finansman Dergisi* 52, 121-136.

- Mercan, M. (2014). Ekonomik Büyümenin Belirleyicileri ve 2008 Krizi: Orta Asya Ülkeleri ve Türkiye Ekonomisi İçin Panel Veri Analizi. *Yönetim ve Ekonomi* 21 (1), 125-142.
- Mishkin, F. S. (2015). *The Economics of Money, Banking and Financial Markets*. Pearson Education.
- Oktar, S., & Dalyancı, L. (2010). Finansal Kriz Teorileri ve Türkiye Ekonomisinde 1990 Sonrası Finansal Krizler. *Marmara Üniversitesi İİBF Dergisi* 29 (2), 1-22.
- Önder, İ. (2016). *İktisat Üzerine Düşünceler*. İstanbul: Yordam Kitap.
- Özçelik, H. (2004). *Yakın Dönem Türkiye - Arjantin Krizleri*. Kırıkkale Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü: Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi.
- Özdemir, L. (2013). 2008 Küresel Ekonomik Krizin İşletmeler Üzerindeki Etkileri. *Doğuş Üniversitesi Dergisi* 14 (2), 249-265.
- Özel, S. (2008). *Global Dengesizliklerin Dengesi*. İstanbul: Alfa.
- Özerol, H. (2013). *Ekonomik Krizi Beklerken*. Ankara: Elma Yayınevi.
- Öztürk, S., & Gövdere, B. (2010). Küresel Finansal Kriz ve Türkiye'ye Etkileri. *Süleyman Demirel Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi* (15) 1, 377-397.
- Öztürk, S., & Özyakışır, D. (2005). Türkiye Ekonomisinde 1980 Sonrası Yaşanan Yapısal Dönüşümlerin GSMH, Dış Ticaret ve Dış Borçlar Bağlamında Teorik Bir Değerlendirmesi. *Mevzuat Dergisi* 94, 1-18.
- Parasız, İ. (2003). *Para Politikası*. Bursa: Ezgi Kitabevi.
- Reinhart, C. M., & Rogoff, K. S. (2008). *Banking Crises: An Equal Opportunity Menace*. Massachusetts: Nber Working Paper Series.
- Roubini, N., & Mihm, S. (2012). *Kriz Ekonomisi* (I. Tezcan, Çev.). İstanbul: Pegasus Yayınları.
- Sarıgedik, İ. (2008). *1994-2001 Krizlerine Genel Bakış ve Kriz Yönetimi*. Ankara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü: Yayınlanmamış Tezsiz Yüksek Lisans Dönem Projesi.

- Sarıtaş, T. (2017). *Türkiye'de Ekonomik, Sosyal ve Politik Küreselleşme Süreci İle Ekonomik Büyüme Arasındaki İlişkinin Analizi*. Bilecik Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü: Yayınlanmamış Doktora Tezi.
- Sayılgan, Ş. (2011). *Ekonomi Gazetecisi El Kitabı*. İstanbul: Caretta Yayıncılık.
- Serel, A., & Bayır, M. (2013). 2008 Finansal Krizinde Para Politikası Uygulamaları: Türkiye Uygulamaları. *Yönetim ve Ekonomi Araştırmaları Dergisi* (19), 59-80.
- Sertdemir, S. (2012). *2008 Finansal Krizinin Avrupa Birliği ve Türkiye Üzerine Etkileri*. Afyon Kocatepe Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü: Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi.
- Sever, E., & Demir, M. (2012). Finansal Liberalleşme ve Küresel Ekonomik Kriz İlişkisi Üzerine Bir İnceleme. E. Sever, & M. Demir içinde, *Küresel Finansal Krizden Borç Krizine: Nedenler, Etkiler ve Beklentiler* (s. 1-32). Bursa: Ekin Yayınları.
- Sevim, C. (2012). *Öncü Göstergeler Yaklaşımına Göre Finansal Krizler ve Türkiye Örneği*. Ankara: BDDK Kitapları.
- Subaşat, T. (2010). Türkiye Arjantinden Ne Öğrenebilir. T. Subaşat, & H. Yetkiner içinde, *Küresel Kriz Çerçevesinde Türkiye'nin Cari Açık Sorunsalı* (s. 200-216). Ankara: Efil Yayınevi.
- Şahin Yarbağ, P. (2018). *Global Kriz*. Ankara: Gece Kitaplığı.
- Şimşek, T. (2012). *Finansal Krizlerin Öngörüsünde Uluslararası Rezervlerin Kısa Dönem Dış Borçlara Oranının Etkisi*. Çukurova Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü: Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi.
- Terzioğlu, F. (2010). *2000 Sonrası Yaşanan Krizlerin, Yeniden Yapılandırma Beraberinde, Türk Bankacılık Sektörüne Etkilerinin Karşılaştırmalı Analizi*. Eskişehir Osmangazi Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü: Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi.
- Togan, S. (2009). Küresel Kriz ve Türkiye. *TİSK Akademi, Özel sayı II*, 6-25.
- Topaloğlu, S. (2013). *Küresel Finansal Kriz Ortamında Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Para Politikası*. İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü: Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi.
- Tuna, K., Öner, S., & Öner, H. (2014). 2008 Küresel Kriz Döneminde Türkiye İle Gelişmekte Olan Ülkeler Arasında Krizin Yayılma Etkisinin İncelenmesine

Yönelik Bir Çalışma. *Cumhuriyet Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi* 15 (1), 21-32.

Tunç Deveci, T., & Değirmen, S. (2013). İkiz Açık İlişkisi Öncü Göstergelerini Etkiler mi? 2008 Küresel Kriz Işığında ABD ve Türkiye Analizi. *Anadolu Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi* 13 (2), 1-14.

Turan, Z. (2011). Dünya'daki ve Türkiye'deki Krizlerin Ortaya Çıkış Nedenleri ve Ekonomik Kalkınmaya Etkisi. *Niğde Üniversitesi İİBF Dergisi* (4) 1, 56-80.

Turgut, A. (2007). Türleri, Nedenleri ve Göstergeleriyle Finansal Krizler. *TÜHİS İş Hukuku ve İktisat Dergisi* 20 (4-5), 35-46.

Tutar, E., Tutar, F., & Eren M. V. (2011). Uluslararası Kredi Derecelendirme Kuruluşlarının Rolü, Güvenilirlik Açısından Sorgulanması ve Türkiye. *Akademik Bakış Dergisi* 25, 1-24.

Tüfekçi, A. (2008). *Türkiye'de ve Arjantin'de Yaşanan Son Ekonomik Krizler ve Krizden Çıkış Yollarının Karşılaştırmalı Analizi*. İnönü Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü: Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi.

Uçar, Ç. (2018). *2000 Sonrası Türkiye'de Yaşanan Finansal Krizler ve Dış Ticaret Üzerine Etkileri*. Süleyman Demirel Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü: Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi.

Uygun, S. (2011). *Ekonomik Krizlerin Türkiye'nin Dış Ticareti ve Rekabet Gücü Üzerine Etkisi*. Afyon Kocatepe Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü: Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi.

Varlık, C. (2002). Enflasyon Hedeflemesi: İkiz Krizler: Para Krizleri İle Bankacılık Krizleri Arasındaki Bağlantılar. *Ekonomik Yaklaşım* 13 (42-43), 159-180.

Yay, T., Gürkan Yay, G., & Yılmaz, E. (2001). *Küreselleşme Sürecinde Finansal Krizler ve Finansal Düzenlemeler*. İstanbul: İstanbul Ticaret Odası Yayınları.

Yıldırım, S. (2006). Türkiye'de 24 Ocak 1980 Öncesi ve Sonrası sanayileşme ve Ekonomik Büyümeye Etkileri . *Eskişehir Osmangazi Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi* (7) 1, 1-24.

- Yılmaz, Ö., Kızıltan, A., & Kaya, V. (2005). İktisadi Kriz Kuramları, Finansal Küreselleşme ve Para Krizleri. *Erciyes Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi* 24, 77-96.
- Yulu, M. S. (2007). *Gelişmekte Olan Ülkelerin Kalkınmasında Çok Uluslu Şirketlerin Etkileri: Arjantin, Brezilya, Meksika ve Türkiye Örneği (1980-2005)*. Kafkas Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü: Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi.
- Yüksel Yiğiter, Ş., & Özyiğit, H. (2016). Türkiye'deki Finansal Kriz Dönemlerinde Halka Açık İşletmelerin Likidite Performanslarının Veri Zarflama Analizi İle Değerlendirilmesi. *Muhasebe Bilim Dünyası Dergisi* 18 (2), 515-541.
- (2019, 03 26). <https://www.kutso.org.tr/wp-content/uploads/2017/06/Arjantin.pdf> adresinden alınmıştır.