

**T.C.
KIRIKKALE ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ**

**1990 SONRASI DÖNEMDE YAŞANAN
FİNANSAL KRİZLERİN TÜRKİYE
EKONOMİSİNE ETKİLERİ**

Emre TOPOĞLU

**İKTİSAT ANABİLİM DALI
YÜKSEK LİSANS TEZİ**

**DANIŞMAN
Prof. Dr. Mustafa ACAR**

2010 – KIRIKKALE

Kırıkkale Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü

..... Yüksek Lisans Programı çerçevesinde yürütülmüş olan bu çalışma aşağıdaki jüri üyeleri tarafından Yüksek Lisans Tezi olarak kabul edilmiştir.

Tez Savunma Tarihi: //2010

İmza

.....Üniversitesi, Fakültesi
Jüri Başkanı

İmza

...Üniversitesi, ... Fakültesi
Üye

İmza

....Üniversitesi, ... Fakültesi
Üye

İmza

...Üniversitesi, Fakültesi
Üye

İmza

....Üniversitesi, Fakültesi
Üye

ÖZET

Bu çalışmanın amacı, 1990'lı yılların başından bu yana dünyada ve Türkiye'de meydana gelen finansal krizleri çeşitli boyutlarıyla incelemek, krizlerin nedenlerini tartışmak ve sonuçlarını değerlendirmektir.

Bilindiği üzere 1980'li yıllarda başlayan finansal serbestleşme süreci, dünya ekonomilerini derinden etkilemiştir. 1980'lerde Latin Amerika ülkelerinde, 1990'lı yılların sonunda Güneydoğu Asya'da, 1994–1995 yıllarda Meksika'da ve Türkiye'de meydana gelen finansal krizlerin altındaki temel nedenlerden biri, finansal serbestleşme sürecine girilmiş olmasıdır.

Esas olarak Türkiye 1989 yılında TL'nin konvertibilitesi ile finansal serbestleşme sürecine girmiştir. Türkiye için bir dönüm noktası niteliğinde olan bu tarihten itibaren Türkiye çeşitli finansal krizlerle karşı karşıya kalmıştır.

Bu bağlamda, Kasım 2000'de baş gösteren finansal krize kadar, ülkemizde yaşananlar pek sürpriz gelişmeler niteliğinde değildi. O dönemde çoğu ekonomist, cari açığın beklenenden daha yüksek olmasının oluşturduğu tedirginliği, yapısal reformların gecikmesi ve siyasi istikrarın bir türlü sağlanamaması ile birlikte gündeme getirerek, endişelerini aktarmışlardı. Türkiye 1990'ların ilk yarısından itibaren buna benzer pek çok krizle karşılaşmış ve krizlerin gölgesinde, her zaman tetikte olması gereken bir ülke görüntüsü vermiştir.

2002 sonrası dönemde tam siyasi istikrar sağlanmış, güven ortamı yeniden tesis edilmişken, piyasa aktörlerinin arzu ettikleri “güven ortamı” sağlanıyor denirken, 2008 yılında ABD'de başlayıp kısa sürede bütün dünyayı etkisi altına alan “Mortgage Krizi,” umutları söndürmüş, beklentileri olumsuzla çevirmiş ve girişimcilik ruhunu öldürmüştür. Dünyanın bugüne kadar gördüğü en ciddi krizlerden biri olduğu konusunda görüş birliği olan finans krizi, Türkiye ekonomisini de dünya ekonomileri ile paralel olarak derinden etkilemiştir.

Çalışmada, 1990 sonrası dönemde yaşanan finansal krizler ve -hâlihazırda şiddeti azalmış olsa da- sarsıntısı bir süre daha devam edecek olan küresel finans krizi detaylı bir şekilde incelenmiştir. Ayrıca kapitalizmin geleceğiyle ilgili tartışmaları da beraberinde getirmiş olan son küresel krizin piyasanın başarısızlığı mı, yoksa devletçilik ve kumandacılığın bir sonucu mu olduğu tartışılmıştır.

ABSTRACT

The aim of this thesis is to examine the financial crises that have taken place both in Turkey and in the world since the early 1990s with its different dimensions, discuss their causes and evaluate their results.

As it is known, financial liberalization that started in 1980s affected many economies deeply. One can argue that the process of financial liberalization has been one of the main reasons behind these crises experienced in Latin America in the 1980s, South East Asia in the late 1990s, Mexico (1994 and 1995), and in Turkey (1999, 2000, 2001).

Indeed, Turkey initiated the process of financial liberalization with the convertibility of TL in 1989. This was a turning point for Turkey, and since then, Turkey has faced various financial crises.

In this framework, the developments that have taken place in Turkey just before the financial crisis of November 2000 were not a surprise. Most economists in that period expressed their worries by stressing current account and budget deficits getting higher than expected, structural reforms lagging behind schedule and, political instability. Not surprisingly, Turkey has faced two serious crises in November 2000 and February 2001.

The “mortgage crisis” that have erupted in the United States in 2008 and affected the whole world in a very short period of time has rapidly turned the expectations to negative, and destroyed the spirit of entrepreneurship. This was a very unfortunate news for Turkey as well where people were happy with the relative political stability, optimism and the “environment of confidence.” It is almost unanimously agreed that this is one of the most serious crises the world has ever experienced so far. Accordingly, this financial and economic crisis has affected Turkey’s economy deeply, parallel to the world economy.

In this study, financial crises faced since early 1990s, especially the most recent one the results of which will continue to influence the world economy for a while are analyzed. Also, as it triggered the discussions on the future of capitalism, we elaborated whether the crisis is a result of market failure or statism and command economy.

KİŞİSEL KABUL / AÇIKLAMA

Yüksek Lisans tezi olarak hazırladığım “1990 Sonrası Dönemde Yaşanan Finansal Krizlerin Türkiye Ekonomisine Etkileri” adlı çalışmamı, ilmi ahlak ve geleneklere aykırı düşecek bir yardıma başvurmaksızın yazdığımı ve faydalandığım eserlerin bibliyografyada gösterdiklerimden ibaret olduğunu, bunlara atıf yaparak yararlanmış olduğumu belirtir ve bunu şeref ve haysiyetimle doğrularım.

20.04.2010

Emre TOPOĞLU

İÇİNDEKİLER

KABUL VE ONAY.....	II
ÖZET.....	III
ABSTRACT.....	IV
KİŞİSEL KABUL / AÇIKLAMA.....	V
İÇİNDEKİLER.....	VI
TABLO ve GRAFİK DİZİNİ.....	X
ÖNSÖZ.....	XI
KISALTMALAR.....	XII
GİRİŞ.....	1

BİRİNCİ BÖLÜM KÜRESELLEŞME VE KRİZ

1.1. Küreselleşmenin Tanımı ve Boyutları.....	3
1.2. Ekonomik Kriz Kavramı ve Kriz Çeşitleri.....	5
1.3. Küreselleşmenin Krizlere Etkisi.....	6

İKİNCİ BÖLÜM 1990'LI YILLARDA TÜRKİYE EKONOMİSİ

2.1. 1990'lı Yıllarda Türkiye Ekonomisindeki Olumsuz Gelişmeler.....	10
2.2. 1990'lı Yıllarda Türkiye Ekonomisindeki Olumlu Gelişmeler.....	11
2.2.1. 1997 Merkez Bankası -Hazine Protokolü.....	12
2.2.2. 1990'lı Yıllarda Ticareti Etkileyen Olumlu Faktörler.....	12
2.3. 1990'lı Yıllarda Türk Ekonomisinin Uluslararası Rekabet ve Globalleşme Açısından Durumu.....	14
2.4. 1990'lı Yıllarda Türkiye Ekonomisinin Temel Ekonomik Göstergeleri.....	17

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

1990 - 2001 DÖNEMİNDE TÜRKİYE'DE YAŞANAN EKONOMİK KRİZLER

3.1. Türkiye’de Kriz ve Nedenleri.....	21
3.1.1. Siyasi Nedenler.....	21
3.1.2. Ekonomik Nedenler.....	23
3.2. Nisan 1994 Krizi.....	24
3.2.1. Nisan 1994 Krizinin Sebepleri ve Öncü Göstergeleri.....	24
3.2.2. 5 Nisan Kararları ve Krizden Çıkış Reçeteleri.....	25
3.2.3. Nisan 1994 Krizinin Türkiye Ekonomisine Etkileri.....	27
3.3. Kasım 2000 Krizi.....	28
3.3.1. Kasım 2000 Krizinin Sebepleri ve Öncü Göstergeleri.....	28
3.3.2. Kasım 2000 Krizinden Çıkış Reçeteleri.....	36
3.3.3. Kasım 2000 Krizinin Türkiye Ekonomisine Etkileri.....	36
3.4. Şubat 2001 Krizi.....	37
3.4.1. Şubat 2001 Krizinin Sebepleri ve Öncü Göstergeleri.....	37
3.4.2. Şubat 2001 Krizinden Çıkış Reçeteleri.....	41
3.4.3. Şubat 2001 Krizinin Türkiye Ekonomisine Etkileri.....	46

DÖRDÜNCÜ BÖLÜM

2000’Lİ YILLARDA KÜRESEL ÖLÇEKTE YAŞANAN KRİZLER

4.1. 2006 Yılı Finansal Dalgalanması.....	48
4.2. 2007 Yılı Finansal Dalgalanması.....	49

4.3. Mortgage Krizi ve 2008 Büyük Çöküşü.....	51
4.3.1. Krizin Oluşum Süreci.....	51
4.3.2. Krizin Nedenleri.....	52
4.3.3. Krizin Etkileri.....	55
4.3.3.1. Krizin Bankacılık Sektörü Üzerindeki Etkileri.....	55
4.3.3.1.1. Krizin Genel Etkileri.....	58
4.3.3.1.2. Finansal Dalgalanmalar ve Etkileri.....	60
4.3.3.1.2.1. 2006 Mayıs – Haziran Dalgalanması.....	61
4.3.3.1.2.2. 2007 Finansal Dalgalanması.....	62
4.3.3.2. Krizin Reel Sektör Üzerindeki Etkileri.....	65
4.3.4. 2008 Küresel Krizin Dünya Ekonomisine Etkileri.....	67
4.4. Küresel Krizden Çıkış Çabaları ve Alınan Önlemler	69
4.4.1. Ülkelerin Aldıkları Kriz Önlem Paketlerinin Çeşitli Açılardan Değerlendirilmesi.....	72
4.4.2. Krize Karşı Global Ölçekte Alınan Önlemler.....	75
4.4.3. Mevduat Sigortası Limit ve Kapsamında Gerçekleştirilen Değişiklikler.....	77
4.4.4. IMF İle İmzalanan Stand–By Anlaşmaları.....	79

BEŞİNCİ BÖLÜM

2008 KÜRESEL EKONOMİK KRİZİ VE TÜRKİYE

5.1. Krizin Türkiye Ekonomisine Etkileri.....	81
5.2. Krizin Türk Bankacılık Sektörüne Etkileri.....	83
5.3. Krizin Reel Sektör Üzerine Etkileri.....	88
5.4. Makro Ekonomik Göstergeler Işığında Krizin Etkileri.....	90
5.4.1. Büyüme.....	90
5.4.2. İmalat Sanayi Kapasite Kullanım Oranları.....	91
5.4.3. Dış Ticaret.....	92

5.4.4. İşsizlik Göstergeleri.....	93
5.4.5. Enflasyon Oranı.....	94
5.4.6. Cari Açık.....	95
5.4.7. Tüketici Güven Endeksi.....	96
5.4.8. Reel Kesim Güven Endeksi.....	96
5.5. Türkiye’de Krize Karşı Alınan Önlemler.....	97
5.5.1. Merkez Bankası Tarafından Alınan Önlemler.....	97
5.5.2. Diğer Önlemler.....	100
SONUÇ.....	104
KAYNAKÇA.....	108
ÖZGEÇMİŞ.....	116

TABLO VE GRAFİK DİZİNİ

TABLolar

Tablo 1	: Yabancı Sermaye Hareketleri, Cari Açık ve Büyüme.....	7
Tablo 2	: Başlıca Makro Ekonomik Göstergeler.....	9
Tablo 3	: 1990'lı Yıllarda Gayri Safi Milli Hasıladaki Değişim.....	20
Tablo 4	: 1965 – 2009 T.C. Hükümetleri.....	22
Tablo 5	: Türkiye'nin Dış Ticaret Değerleri ve Değişim Oranları.....	30
Tablo 6	: Türkiye'de Bankaların Döviz Açık Pozisyonları.....	31
Tablo 7	: 2000 – 2001 Döneminde Faiz Oranları.....	32
Tablo 8	: Türkiye'de Kısa Vadeli Dış Borç/Döviz Rezervi Oranlarındaki Gelişmeler.....	33
Tablo 9	: 2006–2007 Finansal Dalgalanmalarının Türkiye ve Seçilmiş Ülkelere Etkileri.....	57
Tablo 10	: Kriz Karşısında Ülkelerin Aldıkları Önlemler.....	70
Tablo 11	: Kriz Sonrasında Ülkelerin Mevduat Sigortası Kapsamında Getirdikleri Değişiklikler.....	78
Tablo 12	: Bankacılık Sektörünün Finansal Sağlamlık Göstergeleri.....	84
Tablo 13	: Türk Bankacılık Sektöründe Sermaye Yapısının Analizi.....	86
Tablo 14	: 2009 Yılı Sonu İşgücü Durumu.....	94

GRAFİKLER

Grafik 1	: Mortgage Krizinin Likidite Krizine Dönüşüm Süreci.....	64
----------	--	----

ÖNSÖZ

Bir yönüyle ekonomilerin yararına imkânlar sunan küreselleşme, diğer bir yönüyle de ülkelerde meydana gelen ekonomik istikrarsızlıkların hızla diğer ülkelere yayılıp, küresel ölçekte krize dönüşmesine yol açmaktadır. Bu yönüyle günümüzde dünya finans piyasaları, birbirleriyle iç içe geçmiş durumdadır.

Türk ekonomisi ve finans sektörü de dünya piyasalarıyla büyük ölçüde bütünleşme içerisindedir ve küresel gelişmelerden önemli ölçüde etkilenmektedir. Bu bağlamda finansal krizlerin en büyük engelleyicisi olan siyasi istikrarın sağlanması ve dolayısıyla piyasa tabiri ile “güven ortamı”nın sağlanıyor olması bu dönemde oldukça fazla önem arzeden hususların başında gelmektedir.

Bu çalışmamın konu seçiminden sonuçlandırılmasına kadar geçen sürede bana değerli zamanını ayıran, engin bilgi ve tecrübesinden ziyadesiyle istifade ettiğim, çok değerli hocam Prof. Dr. Mustafa Acar’a sonsuz teşekkürlerimi ve saygılarımı sunarım.

Ayrıca kendisine ayırmam gereken zamanı çalışmalarına harcamamı büyük bir olgunluk ve anlayışla karşılayan, her konuda bana desteğini esirgemeyen, değerli eşim Esra’ya ve ailelerimize de minnet borcumu ifade etmek isterim.

Şubat 2010
Emre TOPOĞLU

KISALTMALAR

BDDK: Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu

BTR: Banco Turco Romano

DİBS: Devlet İç Borçlanma Senetleri

DTÖ: Dünya Ticaret  rg t 

FED: Federal Reserve Bank (ABD Merkez Bankası)

GATT: General Agreement on Tariffs and Trade (Gümrük Tarifeleri ve Ticaret Genel Anlaşması)

GSMH: Gayri Safi Milli Hasıla

GSYH: Gayri Safi Yurtiçi Hasıla

IMF: International Monetary Fund (Uluslararası Para Fonu)

KİT: Kamu İktisadi Teşebbüsleri

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

TBMM: Türkiye Büyük Millet Meclisi

TEFE: Toptan Eşya Fiyat Endeksi ( FE: Üretici Fiyat Endeksi)

TEPAV: Türkiye Ekonomi Politikaları Araştırma Vakfı

TİM: Türkiye İhracatçılar Meclisi

TMSF: Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu

TÜFE: Tüketiciler Fiyat Endeksi

TÜİK: Türkiye İstatistik Kurumu

GİRİŞ

Bu çalışmada finansal serbestleşmenin, genelde IMF destekli politikaların, ülke ekonomisi üzerindeki rolü ve son dönemde piyasaları derinden sarsan Mortgage Krizi üzerine odaklanılmıştır.

Bilindiği üzere 1980'li yıllarda başlayan finansal serbestleşme süreci, dünya ekonomilerini derinden etkilemiştir. Latin Amerika ülkelerinin, Güneydoğu Asya'nın, Meksika'nın ve ardından Türkiye'nin krizlerle yüzyüze kalmasının altındaki temel nedenlerden biri, denetimsiz bir finansal serbestleşme sürecine girilmiş olunmasıdır. Bu ülkelerin ortak bir özelliği de döviz kurunu çıpaya bağlamış olmalarıdır. Bu bağlamda 1986 yılında finansal serbestleşme sürecine giren Türkiye'de 1990'lı yıllarda ortaya çıkan en önemli gelişme hiç kuşkusuz krizlerdir. Gerek siyasi istikrarın sağlanamaması, izlenen popülist politikalar ve gerekse denetimsiz finansal serbestleşme hareketleri, ülkeyi ciddi krizlere sürüklemiştir. Yaşanan krizler halen ülke ekonomisini etkilemeye devam etmektedir.

2006 yılından itibaren önemli finansal dalgalanmalara sahne olan dünya ekonomisi, 2007 yılında ABD mortgage¹ piyasasında, 2008 yılında ise yatırım bankacılığı alanında patlak veren kriz ile sarsılmıştır. ABD kaynaklı olan bu krizler, küreselleşmenin bir sonucu olarak hızla diğer gelişmiş ülkelere ve ardından gelişmekte olan ülkelere yayılmış ve küresel bir boyuta ulaşmıştır.

1929 krizi ile kıyaslanan 2008 krizi, sermaye hareketlerinin günümüzde ulaştığı düzey dolayısıyla oldukça geniş bir etki alanına sahip olmuştur. Krizin ilk etkileri bankacılık sektöründe görülmüş olup, bütünleşmiş piyasalar aracılığı ile birçok finansal kuruluşun iflas etmesine ya da el değiştirmesine neden olmuştur. Krizin etkisi sadece ABD ile de sınırlı kalmamış, ilk aşamada başta Avrupa ülkeleri olmak üzere, diğer gelişmiş ülkeleri, ardından gelişmekte olan ülkeleri etkisi altına almıştır. Krizin ülkeleri etkileme derecesi ise çeşitli unsurlara göre farklılık göstermiştir.

Kriz, bir taraftan ABD'den diğer ülkelere sıçrayarak küreselleşirken, bir taraftan da mali sektör dışında, reel sektörü de etkileyerek derinleşmeye başlamıştır.

¹ Mortgage: İpotek karşılığı verilen uzun vadeli konut kredisi.

Bunun neticesinde hem üretimde, hem de yatırımlarda düşüş olmuş, işten çıkartmalar artmış ve istihdam azalmıştır.

2008 krizi küresel dünya ile yakın ilişki içerisinde olan Türkiye ekonomisini de derinden etkilemiş bir kriz özelliğindedir. Krizin Türkiye ekonomisi üzerindeki ilk etkileri borsada menkul kıymetlerin değerinin düşmesi ve TL'nin değer kaybetmesi şeklinde olmuştur. Krizle ilgili olarak yapılan ulusal ve uluslararası değerlendirmelerde, krizin önümüzdeki dönemde Türkiye ekonomisi üzerindeki etkilerinin daha derin hissedileceği yönünde olmuştur.

Bu çalışmada, 1990'lı yıllarda başlayıp 2000'li yıllarda devam eden krizlerin nedenlerini irdelemekte, krizlerden çıkış için önerilen reçeteleri tahlil edilmektedir. Çalışmanın bundan sonraki kısmı ise şu şekilde organize edilmiştir.

Birinci bölümde küreselleşme ve kriz kavramlarına açıklık getirilmeye çalışılmakta, küreselleşme olgusu çeşitli boyutlarıyla irdelenmekte ve küreselleşmenin krizlerle ilgisi tartışılmaktadır. İkinci bölümde 1990'lı yıllarda Türkiye ekonomisindeki olumlu ve olumsuz gelişmeler incelenmekte ve temel ekonomik göstergeler açıklanmaya çalışılmaktadır. Üçüncü bölümde 1990–2001 yılları genel bir bakış açısı ile irdelenmekte ve ilgili dönemlerde yaşanan ekonomik krizler çeşitli yönleri ile tartışılmaktadır. Dördüncü bölümde 2000'li yıllarda küresel ölçekte yaşanan dalgalanmalar ile küresel finans krizinin nedenleri ve sonuçları incelenmeye çalışılmakta olup, beşinci bölümde ise küresel finans krizinin Türkiye ekonomisine etkileri tartışılmaktadır. Son bölümde, genel bir değerlendirme ile çalışma sonlandırılmıştır.

1929 Büyük Dünya Bunalımı ile birlikte dünya ekonomisini derinden etkileyen en büyük krizlerden biri olduğu konusunda görüş birliği olan 2008 – 2009 krizinin yaralarını sarmak uzun zaman gerektirecektir. 2009 yılı bu bağlamda başta ABD olmak üzere hemen hemen tüm ülkelerde krizin etkilerini hafifletmek amacıyla hükümetlerin cömert yardımlar ve teşvikler verdikleri, bütçe disiplini bir kenara bıraktıkları bir yıl olmuştur. Buna rağmen piyasalarda yeni bir sarsıntı ile karşılaşma olasılığından söz edilebilmektedir. Bu bağlamda önümüzdeki birkaç yıl için kriz öncesi koşullara dönme arayışlarının devam edeceğini tahmin etmek mümkün olmaktadır.

BÖLÜM I

KÜRESELLEŞME VE KRİZ

Bu bölümde küreselleşme ve kriz kavramlarına açıklık getirilmeye ve devamında krizlerin oluşum süreçleri göz önüne alınarak, küreselleşmenin krizlere etkisi tartışılmaktadır.

1.1. Küreselleşmenin Tanımı ve Boyutları

Küreselleşme, şüphesiz günümüzün en moda kavramlarından biridir. Gerek bilimsel-akademik, gerekse siyasal-bürokratik düzlemlerde, çeşitli verilerle kendisine en çok atıf yapılan, en sık anılan kavramların başında küreselleşme gelmektedir. Seven ve destekleyen de, eleştirip karşı çıkan da bir şekilde kendisini küreselleşme kavramıyla içli-dışlı olmak durumunda hissetmektedir. Kimileri için özgürlük, açıklık ve karşılıklı etkileşim temelinde, yeni ve daha iyi bir dünyanın kurulmasında anahtar bir süreç olan küreselleşme, kimileri için de eşitsizlik, sömürü ve gelişmişlerle az gelişmişler arasındaki uçurumun daha da açıldığı bir dünyaya kapı aralayan dehşet verici bir süreçtir(Acar, 2002).

Küreselleşme, kökeni çok eski çağlara dayanmasına rağmen, ileri teknolojik uygulamalar sayesinde bugünkü kadar yoğun ve hızlı işlememişti. Yüzyıl önce de küreselleşme söz konusuydu; ancak küreselleşmenin yeni olan yönü nitel ve nicel boyutlarındaki değişimdir. Nicelik olarak küreselleşme ticaret, sermaye akımları, yatırımlar ve insanların ülkeler arasındaki dolaşımından meydana gelen artışı ifade etmektedir. Küreselleşmenin bu boyutu bazen transnasyonalizm veya karşılıklı bağımlılık olarak da adlandırılmaktadır. Niteliksel olarak küreselleşme, politik, ekonomik ve sosyal süreçleri kapsar. Bugün küreselleşen dünya, en azından entelektüel düzeyde tek bir dünya görünümündedir.

Yine, teknolojik değişmeler ve hükümet kuralsızlaştırmaları, üretim, ticaret ve finasta transnasyonal ağların kurulmasına imkan vermekte, böylece “sınırlara tabi olmayan dünya ekonomisi” ortaya çıkmaktadır (Toprak, 2001).

Bu bağlamda dünya ile iktisadi açıdan bütünleşmek, karşılaştırmalı üstünlükler temelinde uzmanlaşmak olarak ifade edilebilecek olan küreselleşme, siyasal anlamda çoğulcu demokrasi, sivil yönetim, özgürlükler ve insan hakları konularında evrensel standartların yakalanması olarak tanımlanabilir. Daha açık bir ifade ile küreselleşme, siyasetten ekonomiye, spordan sanata, ticaretten kültüre, bireyler, topluluklar, devletler ve uluslar arasında gittikçe artan etkilenim² sürecidir (Bülbül, 2009).

Küreselleşmenin genel olarak üç boyutu mevcuttur. Birincisi ekonomik boyutudur. Ülkelerin hiçbirinin ekonomik yönden kendileri için tam anlamıyla yeterli olmadıkları zamanla anlaşılmıştır. Hammadde, işgücü, mamul ve pazar açısından tüm ülkelerin kendi başlarına hareket edemedikleri, yetersiz kaldıkları ve birbirlerine muhtaç oldukları görülmüştür. Bu durumda ellerindeki kaynakları paylaşmak ve bu şekilde büyümeye çalışmanın en doğru düşünce olduğu ortaya çıkmıştır. Küreselleşmeyle birlikte sermaye vatansızlaşmış ve hareketlenmiştir. Üretim teknolojisi ve yöntemleri de değişmiştir.

Küreselleşmenin diğer bir boyutu da siyasi boyutudur. Ekonomik boyutunda sözünü ettiğimiz bütünleşmeler, dünyadaki siyasi yapıyı da etkilemiştir. Çünkü pek çok siyasi sorunun temelinde, ekonomik çatışmaların, çıkarların ve sorunların yattığı bir gerçektir. Bu bağlamda küreselleşme ile “ulus devlet” kavramının öneminin giderek azaldığı görülmektedir.

Son olarak küreselleşmenin kültürel boyutundan da bahsetmek gerekmektedir. Kültürdeki bütünleşmeler medeniyetlerin gelişmesiyle ortaya çıkmıştır. Küreselleşmeyle birlikte fikirler, düşünceler, izlenimler, dünya çapında bir dolaşım içine girmiştir ve böylece bir küresel kültür piyasası oluşmuştur.

² Bu tanımda “karşılıklı bağımlılık” ya da “etkileşim” ifadesi yerine “etkilenim” ifadesinin kullanılması ile sürecin kendiliğindenliği kadar “zor” içerisinde değerlendirilebilecek hegemonik boyutu da açığa çıkartılmak istenmiştir.(Bülbül, 2009)

1.2. Ekonomik Kriz Kavramı ve Kriz Çeşitleri

Ekonomik kriz kavramı literatürde; herhangi bir mal, hizmet, üretim faktörü veya döviz piyasasındaki fiyat, miktar ya da her ikisinde de kabul edilebilir bir değişme sınırının ötesinde gerçekleşen şiddetli dalgalanmalar olarak tanımlanmaktadır. Etki ve nitelikleri bakımından çeşitli krizleri sıralamak mümkündür.

Para krizi (döviz krizi), adını oldukça sık duyduğumuz bir kriz çeşitidir. Döviz kurundaki hareketler ve sermaye hareketleri trafiğinin beklenmedik yön değişimleri ile ulusal paranın önemli ölçüde değer kaybetmesi ile sonuçlanan bir kriz türüdür.

Diğer bir kriz türü “bankacılık krizi” olarak karşımıza çıkmaktadır. Bankacılık krizi genel bir ifadeyle banka bilançolarının kötüleşmesinden kaynaklanmaktadır. Geri dönmeyen krediler bu kriz tipinin en önemli müsebbiplerinden birisidir. Bankacılık sektörünün krize girdiği bir ortamda krize ivme kazandıran en önemli unsur, mevduat sahiplerinin mevcut mevduatlarını almaları ile bankaların likidite çaresizliği içine düşmesidir.

Bir ülkenin dış borçlarını ödeyemez hale gelmesi ile oluşan kriz türü ise “dış borç krizi” olarak adlandırılmaktadır. Yerli ekonomilerdeki geniş bütçe ve ödemeler dengesi açıkları bu kriz türünün en önemli nedenleri arasındadır. Yıkıcı etkisi önemli boyutlara ulaşan bir kriz çeşididir. Nitekim 1982 yılında Meksika'nın moratoryum ilanı ile başlayan ve diğer Latin Amerika ülkelerine sıçramakta gecikmeyen dış borç krizi uzun bir süredir yaşanmayan bir büyüklüğe ve öneme sahip olmuştur.

Alınmış olan garantilerden dolayı kaynakların aşırı risk içeren alanlara aktarılmasıyla oluşan asimetrik bilgi teorileri kapsamında “tersine seçim ve ahlâki tehlike krizleri” ile kredi verenler arasında eşgüdüm başarısızlıklarını ön plana çıkaran “düzensiz işleyişler krizlerini” de bunlara eklemek doğru bir davranış olacaktır (Gür ve Tosuner,2002).

Nihayetinde bu krizlerin finansal sisteme etkileri sınırlı olabilmektedir. Ancak bunlar bir arada olup finansal sistemi köklü biçimde de etkileyebilmektedirler. Bu olguyu netleştirmek için finansal kriz kavramını kullanmamız gerekmektedir.

Güneydoğu Asya ve Meksika krizlerinde para, banka ve dış borç krizleri bir arada ortaya çıkmış ve etkileri daha geniş boyutlara ulaşmıştır.

1.3. Küreselleşmenin Krizlere Etkisi

Ekonomik açıdan küreselleşme kavramını daha önce yapmış olduğumuz açıklamalar çerçevesinde, finansal piyasalar arasında etkileşimin artması olarak tanımlayabiliriz. Bu bağlamda küreselleşme olgusu, mal ve hizmetler gibi krizlerin de ülkeler arasında dolaşımını sağlamıştır. Ayrıca küreselleşmenin hız kazanmasıyla, mevcut krizlere yeni niteliklerle donanmış krizler de eklenmiştir.

Piyasalar arasında bütünleşmenin arttığı 90'lı yıllar kriz yoğunluğunun arttığı bir döneme sahne olmuştur. Hızla değişen ekonomik yapının beraberinde getirdiği krizlere ilk örnek Meksika krizidir. Ardından 94–95 yıllarında “tekila krizi” olarak anılan Latin Amerika krizi, 97’de Tayland’da başlayıp Güneydoğu Asya’yı ciddi biçimde sarsan krizler zinciri küreselleşmenin dünya ekonomisine olumsuz etkileri niteliğinde olmuştur. Asya krizi sonrası Rusya, Türkiye, Brezilya gibi gelişme sürecinde olan ülkelerde de meydana gelen krizler, araştırmacı ve karar alıcıları finansal krizleri enine boyuna inceleme ve çözüm yolları aramaya itmiştir.

Bilindiği üzere Türkiye 1980 sonrası dönemde dünyaya açılma, yapısal ve finansal bir uyum süreci içerisine girmiştir. 1981 yılında faiz hadleri üzerindeki sınırlamalar kaldırılmış, 1984 yılında döviz alım satımı serbestleştirilmiş, 1986 yılında Sermaye Piyasası Kurulu kurulmuş ve İMKB faal hale getirilmiştir. 1987 yılında Merkez Bankası para politikası araçlarına bir yenisini ekleyerek açık piyasa işlemlerine başlamış ve en etkin araç olarak kullanmayı başarmıştır. Çünkü açık piyasa işlemi hem etkisi bakımından son derece seçici, hem de Merkez Bankası açısından oldukça esnek bir politikadır. 1987 yılında ilk para programı uygulanmıştır. Bu para programı M2 para arzı büyüklüğünü kontrol ederek fiyat istikrarını sağlamaya çalışan bir programdı. Fakat programın kamuoyuna ilan edilmemesi başarı şansını azaltan en önemli etkenlerden birisi olmuştur.

Hiç kuşkusuz bu dönemdeki en önemli gelişme, Ağustos 1989’da meşhur 32 Sayılı Karar’ la sermaye hareketlerinin serbest bırakılması olmuştur. Sermaye kaçışlarının önlenmesi birincil amaç olmak şartı ile öncelikle kambiyo kontrolleri kaldırılmıştır.

1990 yılında bir para programı ilk kez kamuoyuna açıklanmıştır. Merkez Bankası parası kontrol edilerek fiyat istikrarı sağlanmaya çalışılmış, ancak 1991 Körfez Krizi programı fiilen uygulanamaz hale getirmiştir.

1995, 1996 ve 1997 yılları Türkiye Cumhuriyeti’nin ortalama %7 büyüdüğü yıllardır. Ancak potansiyel büyüme hızının (%5) aşılması, Türkiye Cumhuriyeti’ne bir bedel olarak geri dönmüştür. Tablo 1’de kriz dönemlerine ait olarak yabancı sermaye hareketleri, cari açık ve büyüme rakamları verilmiştir.

Tablo 1.Yabancı Sermaye Hareketleri, Cari Açık ve Büyüme (%)

	Yabancı Sermaye/ GSMH	Cari Denge/ GSMH	Büyüme Hızı
Ortalama1980 - 1989	2.0	-1.4	4.8
Ortalama 1990 - 2002	3.0	-1.0	3.2
1990	3.0	-1.7	9.4
1991	0.2	(+0.2)	0.4
1992	4.3	-0.6	6.4
1993	7.1	-3.5	8.1
Ortalama 1990 - 1993	3.8	-1.5	5.5
Kriz 1994	(-4.8)	(+2.0)	-6.1
1995	3.5	-1.4	8.0
1996	5.4	-1.3	7.1
1997	5.8	-1.4	8.3
Ortalama 1995 - 1997	4.9	-1.3	7.7
1998	1.8	(+0.9)	3.9
1999	4.6	-0.7	-6.1
2000	6.5	-4.9	6.3
Kriz 2001	(-8.6)	(+2.3)	-9.4
2002	2.3	-1.0	7.8

Kaynak: T.C. Merkez Bankası Web Sayfası ve DİE verileri.

Türkiye, genel bir ifadeyle 1990'lı yıllarda finansal krizlerin gölgesi altında yaşayan bir ekonomi haline gelmiştir. Siyasi istikrarın bir türlü oluşturulamaması sonucu, yönetilemeyen sermaye hareketleri, Türkiye ekonomisi için bir dezavantaj halini almış ve sermaye kaçışına engel olunamamıştır. Bu durum talep artışına yani parasal genişlemeye sebebiyet vermiştir. Buna bağlı olarak genişleyen cari işlemler açığı, siyasi iktidarın istikrarsız ve güvensiz oluşu ve nispeten bankacılık sektöründeki döviz açık pozisyonlarının büyük boyutlara ulaşması sermaye kaçışına yol açarak kriz oluşumunu tetiklemiştir. Sıcak paranın ülkeyi terk etmesi döviz piyasası ve bankacılık sektöründe negatif bir etki oluşturmuş ve krize yol göstermiştir. Nitekim 1994, 1998 ve 2001 yılları sermaye hareketleri verileri (önceki yıllar baz alınarak) incelendiğinde “tersine dönüş” olarak adlandırılan kavramın çarpıcı bir örneği ile karşı karşıya kalınmaktadır.

Türkiye, dünyadaki birçok ülke gibi IMF'nin politikalarını aynen uygulamıştır. Hatta batık ve batması muhtemel bankaların dış borçları da devlet garantisi altına alınmış ve IMF'den borç için borçlanılmıştır. Burada yaşanan en önemli handikap ise ekonomi yönetiminin fiilen bu kurumlara bırakılmış olmasıdır.

Sıcak para hareketine bağımlı kılınan bir ekonomide kriz oluşumunun kıvılcımlarını oluşturacak bir şeyler muhakkak mevcuttur (Özbilen, 2001). Örneğin 2001 krizinde dönemin Başbakanı Bülent ECEVİT ve Cumhurbaşkanı Ahmet Necdet SEZER arasındaki “anayasa atışması”nın kamuoyuna açıklanışı, krizin tetikleyicisi olmuştur.

Araştırmalarda çok ehemmiyet verici bir bulgu ile karşılaşmıştır. 1989 yılındaki dış borç stoku 41,7 milyar \$ iken 2003 yılında bu tutar 133,2 milyar \$ gibi ciddi bir seviyeye ulaşmıştır (Boratav, 2003). Bu ise bize sermaye hareketleri serbestliğinin dış borçlanmayı önemli ölçüde etkilediği sonucuna ulaştırmaktadır. Ancak esas sorun borçların, siyasi belirsizlik nedeniyle genel olarak kısa vadeli oluşudur. Borçlanma her ülkede mevcuttur. Yani Türkiye, dünya ortalamasından pek fazla sapma göstermemektedir. Ancak borcun kısa vadeli oluşu, borç için borçlanma, müteakiben kredi faiz oranları artışı kendi kendini besleyen kısır bir döngü halinde ülkeyi para basmaya yani enflasyona sürüklemektedir.

Tablo 2'de 1988–2002 yılları karşılaştırması ile makro ekonomik dengeler gösterilmektedir.

Tablo 2. Başlıca Makro Ekonomik Göstergeler (1988-2002)

Makro Ekonomik Göstergeler	1988	2002
Milli Gelir (<i>indeks</i>)	100.0	152.6
Enflasyon Oranı (%)	70.5	50.1
Tasarruf Oranı (%)	26.1	16.4
İhracat (<i>Milyon \$</i>)	11.662	39.149
İthalat (<i>Milyon \$</i>)	13.545	47.782
Cari Denge / GSMH (%)	+1.8	-1.0
Dış Borç (<i>Milyon \$</i>)	40.722	133.196
Dış Borç / GSMH (%)	37.1	52.4
KKGB / GSMH (%)	4.8	10.3

Kaynak: T.C. Merkez Bankası Web Sayfası ve DİE verileri.

Tablodaki verilere bakıldığında ilk olarak dikkati çeken husus, dış borç yükündeki ciddi artıştır. Bu bağlamda dünyada birçok ülke birçok defa krizlerle karşılaşmıştır. Önemli olan bu krizleri en az hasarla atlatabilmektir. Türkiye ise bu konuda biraz yetersiz kalmış durumdadır. Çok ciddi krizlerle boğuşmuş Latin Amerika ülkeleri, Ortadoğu ülkeleri çok çabuk ve ciddi şekilde toparlanmışlardır (Acar, 2001). Türkiye ise halen suçlu aramaktan, yorum yapmaktan ve en önemlisi siyaseti yap-boz haline getirmekten öte bir adım atamamıştır.

İKİNCİ BÖLÜM

1990'LI YILLARDA TÜRKİYE EKONOMİSİ

Türkiye 1980'li yıllardan sonra dünyada meydana gelen kürselleşme akımlarından ciddi biçimde etkilenmeye başlamış ve çeşitli gelişmeler yaşamıştır. Bu bölümde Türkiye'nin 1990'lı yıllardaki görünümü, olumlu ve olumsuz gelişmeler ışığında incelenmeye çalışılmıştır.

2.1. 1990'lı Yıllarda Türkiye Ekonomisindeki Olumsuz Gelişmeler

Türkiye ekonomisi, istikrarsız bir ekonomi yönetimi ve sıkı maliye politikaları sebebi ile ve önemli boyutlarda sermaye hareketlerinin katkısıyla dış borçlarını hızla arttırmış; gelişmekte olan ülkeler arasında dış borç düzeyi bakımından ilk sıralara yerleşmiştir. Yüzyılın sonlarına doğru enerji ve bayındırlık ihaleleri, finansal vurgunlar ve banka hortumlamaları hız kazanmıştır.

1989'u izleyen yıllarda başvurulmuş yüksek faizli iç borçlanma süreci sonunda faiz yükümlülüklerinin de giderek ek borçlanmayla karşılanmasına ve borç stokunun ağırlaşmasına yol açmıştır. Vergi sisteminde kalıcı bir iyileştirme yapılamamış, ayrıca kamu finansmanındaki açmazlar vergi yükünün de artırılması yönünde baskılar oluşturmuştur. İlk başta artan sermaye girişlerinin sonunda, giderek büyüyen cari işlemler açığı sermaye çıkışlarına neden olmuştur. Önce sıcak para sonra da diğer sermaye türlerinin de ekonomiyi terk etmesi, döviz piyasalarında ve bankalar sisteminde istenmeyen boyutta şoklara, çöküntülere yol açmıştır.

Sermaye hareketlerindeki tersine dönüşün önemli boyutlara ulaşmasından kaynaklanan bir şokun ekonomiyi çok derin bir krize sürüklemesi kaçınılmazdır. Ekonomide başgösteren temel bazı göstergeler şöyle sıralanabilir:

Büyüme: 1989-2002 döneminin ara yılları da dikkate alınarak 14 yıl için hesaplanan yıllık ortalama büyüme hızı %3.2'dir. Cumhuriyet döneminin en düşük büyüme hızı bu dönemde gerçekleşmiştir. Üstelik büyümedeki yavaşlama, çalkantılı krizli bir sürecin içinde gerçekleşmektedir. Bununla birlikte siyasal ve toplumsal hayattaki dalgalanmaların³ da ülkenin ekonomik anlamda gelişmesini engelleyen unsurlar arasında bulunduğu belirtilebilir.

Enflasyon: 1980'li yıllardan itibaren yirmi yıl boyunca Türkiye'de yapısal bir enflasyonla karşı karşıya kalınmıştır. Dış dünyada fiyat hareketlerinin sıfır dolaylarında seyrettiği koşullarda Türkiye'de hâlâ yüksek enflasyon mevcuttur.

Dış Borçlar: Dünya Bankasının "ağır borçluluk" olarak tanımladığı kritik eşik %30'dur. Türkiye için bu oran 1990'lı dönemler için %50'yi aşmaktadır.

Kamu Açıkları: 1988 ile 2002 arasında kamu kesimi açıklarının milli gelire oranı %4.8'den %10.3'e yükselmiştir. Bu oran ilk defa 1992'te %10 eşliğini aşmış 1993'te de %12'ye yükselmiştir. Bu oran belirli dönemlerde azalsa da, yaşanan sıkıntılar neticesinde IMF'ye tekrar başvurulması sonucu yeniden yükselmiştir. Bu açıkların ve siyasi risk priminin varlığı sonrasında kamu borç faizlerinin artması gerçekleşmiştir. Kamu açıklarının ve faizlerinin artmasının sonucunda bütçenin eğitimden savunmaya, sağlıktan adalete kadar uzanan faaliyetlerin gerçekleştirilmesi için ayrılan cari ve yatırım harcamalarının payının dramatik bir şekilde aşınmasına neden olmuştur.

2.2. 1990'lı Yıllarda Türkiye Ekonomisindeki Olumlu Gelişmeler

1990'lı yıllarda yaşanan olumlu gelişmeler, Merkez Bankası-Hazine protokolü ve ticarete ortaya çıkan iyimser tablo iki başlık halinde incelenebilir.

³ 1990'lı yıllar, siyasi istikrarsızlığın var olduğu (Demirel-İnönü, Çiller, Yılmaz, Ecevit Hükümetleri) ve faili meçhul cinayetler ile toplumsal olayların yaşandığı bir döneme sahne olmuştur.

2.2.1. 1997 Merkez Bankası-Hazine Protokolü

Hazine ve Merkez Bankası, finansal sistemdeki likiditeyi etkileyen iki yetkili kurumdur. Hazine hükümet adına nakit ve borç yönetiminden sorumludur. Merkez Bankası'nın asıl görevi ise finansal piyasalarda istikrarı sağlamak ve devam ettirmektir. Bu protokolde 3 temel nokta bulunmaktadır.

İlk olarak, Hazine ve Merkez Bankası arasındaki ilişkiyi daha da güçlendirmekte ve yeniden yapılandırmaktadır. Bu ise iki kurum arasında daha güçlü bir işbirliği sağlamaktadır. Hazine, kısa vadeli avanslar da dahil olmak üzere, her tür parasal ilişkisinde Merkez Bankası'na ve onun politika hedeflerine uygun bir şekilde hareket edecektir.

İkinci olarak, Merkez Bankası ve hazine bu protokolle enflasyonu düşürmek amacıyla işbirliği içinde olduklarını ilan etmektedir. İlk adım olarak, enflasyonu önlemek için ilgili kamu kuruluşlarıyla görüşükten sonra her iki kurum da ortaklaşa hazırladıkları parasal ve mali önlemler hakkında hükümete önerilerde bulunacaktır.

Son olarak, bu protokolde daha fazla şeffaflık öngörülmektedir. Şeffaflık, politika faaliyetlerini, hedeflerini ve gerektiğinde iki kurum arasındaki toplantıları açıklayan ortak bir basın bildirisi ise sağlanacaktır.

2.2.2. 1990'lı Yıllarda Ticareti Etkileyen Olumlu Faktörler

a) Yapısal Faktörler: 1990'lı yıllarda küreselleşme süreciyle birlikte, gelişmekte olan global ekonomik sisteme entegrasyon süreçleri hızlanmış ülkelerin 90'lardaki ihracatı, 80'lerdeki ortalama artış oranının yaklaşık 3 misli bir oranda, %10'lar seviyesinde büyümüştür. 1990'lı yıllarda hem uluslararası pazarda artan rekabet ile birlikte değişik ülkelerde yükselen özelleştirme dalgasının bir sonucu olarak, hem de iç piyasalarda artan rekabet sonucunda, gelişmekte olan ülkelerdeki üreticiler daha ucuz maliyetli girdi ve yeni ihraç pazarlarına girmişlerdir.

Teknolojide yaşanan gelişmeler, iletişim ve ulaşım maliyetlerini azaltmış, bu ise üretim ve pazarlama maliyetlerinde büyük düşüşler yaşanmasını sağlamıştır.

b) Çok Taraflı Ticaret Anlaşmaları: GATT ve DTÖ kapsamındaki yapılan müzakereler ve özellikle 1990'ların ortalarına doğru Uruguay Turu sonuçlarının uygulanmasıyla birlikte, tarifelerdeki düşüşler ve tarife dışı engellerin büyük oranda kaldırılması, dünya ticaretinin artması sonucunda önemli bir itici güç olmuştur. GATT fikri mülkiyet haklarına kadar birçok alanda yerleşik uluslararası ticari kuralların ortaya çıkmasına vesile olarak, ticari ilişkilerin istikrarlı kurallar çerçevesinde gelişmesine zemin hazırlamıştır.

c) Bölgesel Anlaşmalar: 1990'lar boyunca, bölgesel ticaret anlaşmaları ancak çok taraflı anlaşmalar yoluyla gerçekleştirilebilecek kapsamlı tarife indirimlerinin, bölgesel ekonomik ve ticari entegrasyonlar yoluyla gerçekleşmesine ve taraf ülkelerin ticari kuralların uyumlaştırılması yoluyla da ekonomik ve ticari ilişkilerin derinleşmesine vesile olmuş ve ticaretin gelişmesine katkı sağlamıştır.

d) Sermaye Hareketleri: 1990'lı yıllardaki sermaye hareketleri Türkiye ekonomisini şekillendiren önemli bir faktör olmuştur. 90'lı yıllar boyunca enformasyon teknolojilerindeki gelişmelerin pozitif etkilerinin en hızlı yaşandığı ve giderek liberalize olan uluslararası finans piyasaları yoluyla ülkeler ve bölgeler arasında hızla yer değiştirebilen uluslararası sermaye akımları, ülkemizi büyük ölçüde etkilemiştir. Gelişmekte olan ülke piyasasına giren net uzun vadeli sermaye akımları 1989 yılında 80 milyar dolar, 1997 yılındaki küresel kriz öncesi 344 milyar dolar, 1999 yılında ise 280 milyar dolar olmuştur.

2.3. 1990'lı Yıllarda Türk Ekonomisinin Uluslararası Rekabet Gücü ve Globalleşme Açısından Durumu

a) Rekabet: 1990'lı yıllarda yöneticiler oyunu yeni kurallarına göre oynamaya başlamıştır. Firmalar artık rekabet ve pazardaki değişmelere hızlı yanıt verebilecek esnekliğe sahip olmak zorundadırlar. Her işletmenin ya da ülkenin rakiplerinin önüne geçebilmek için birkaç rekabetçi özelliğe sahip olması gerekmektedir. Değişen koşullar, yeni fırsat ve avantajlar oluşturmaktadır. Bu fırsatlar; temel teknolojide yeni buluşlar, yabancı ülkelerin aldıkları politik kararlar, savaşlar, iç ve dış talepteki dalgalanmalar, döviz kurlarındaki değişimler olabilir.

b) Globalleşme: Türkiye'deki ticaret ve sermaye hareketleri ile bilim ve teknoloji alanındaki gelişmeler, ulusal devletin sınırlarını aşan boyutlara ulaşmıştır. Uluslararası mal hareketleri, uluslararası sermaye hareketleri ve uluslararası emek hareketlerinin önündeki engellerin giderek azalmaya başlaması, ülkemizi büyük oranda etkilemiştir. 1998 verilerine göre dünyada global rekabet sıralamasında Singapur birinci, Hong Kong ikinci, ABD üçüncü ve Kanada dördüncü sırada yer almaktadır. Sıralamada rekabet gücü en düşük ülke Rusya'dır. Türkiye ise 53 ülke arasında 36. sıradadır.

Türkiye'de 1990'lı yıllarda rekabet üstünlüğünü sağlayan temel unsurların coğrafi konum, işgücü maliyeti ve doğal kaynaklar olduğu söylenebilir. Eğer 1990'lı yıllarda özelleştirme, devletin küçülmesi, idarenin yeniden yapılandırılması, vergi reformu, yapısal düzenlemeler gibi konulara daha fazla ağırlık verilmiş olsaydı, Türkiye'nin rekabet gücü daha üst düzeyde olabilirdi.

c) 1997 Asya Krizinin Olumlu Etkileri: Asya ülkelerindeki kriz sonucu yapılan devalüasyonlar kendi rekabet güçlerini korumaya yöneliktir. Ancak, birçok Asya ülkesinin parasını dolar karşısında devalüe etmesi sonucunda; bu ülkelerin ticari rakip oldukları ve ihracatlarının yaklaşık %20-40'ını kendi aralarında gerçekleştirdikleri göz önüne alındığında, rekabet gücünde sağlanan gelişme kısmen kaybolmaktadır.

Bununla beraber, söz konusu ülkeler, paralarını devalüe etmeyen diğer ülkeler - özellikle de Çin ve Japonya- karşısında önemli oranda rekabet gücü kazanmıştır. Asya krizine yol açan sebeplerden biri olan, Çin'in 1994 yılında parasını dolar karşısında %45'ler civarında devalüe etmesi ve daha sonra Japon Yeni'nin 1995 yılında %3, 1996 yılında %13 civarında değer kaybetmesi sonucunda Asya'daki diğer ülkelerin rekabet güçlerini önemli oranlarda kaybederek cari açıklar verdikleri görülmüştür. Bu anlamda krize yakalanan ülkeler kaybettikleri rekabet gücünü devalüasyon yoluyla yeniden kazanmaktadır.

d) 1990'lı Yıllarda Gelir Dağılımındaki Gelişmeler: 1994 gelir dağılımı araştırmasının sonuçlarına göre, gelir seviyesi en düşük %20'lik olan grubun gelirden aldığı pay %4,9 iken, gelir seviyesi en yüksek olan %20'lik grubun payı %54,9'dur. Bu sonuçlara göre en yüksek gelirli gruba, en düşük gelire sahip grup arasındaki fark 11,2 kattır. Gini katsayısı 0,49 olarak hesaplanmıştır.

e) 1990'lı Yıllarda Bütçedeki Gelişmeler: Ülkemizde genellikle ve birlik ilkelerinin temellerinde, sağlam bir felsefe vardır. Birçok araştırmacı tarafından gelirler ve giderlerin belli harcamalara veya belli kurumlara tahsis edilmemesi, devlet bütçesi içinde tüm gelir ve giderler birbirlerinin arkasına saklanmayacak şekilde kaydedilmesi ve bu kayıt işlerinin birden fazla yerde değil, tek bir bütçede yapılması önerilmiştir. 1990'lı yıllarda bütçe disiplini korumak, parlamento denetimini kolaylaştırmak, ülke kaynaklarının verimli şekilde kullanılmasını sağlamak hedeflenmiştir.

f) Turizmdeki Gelişmeler: Türkiye'de en dışa açık olan sektör turizm sektörüdür. 1990'lı yıllarda turizm büyük bir gelişme göstermiştir. Bu özelliği ile turizm sektörü, Avrupa'nın önde gelen ülkeleri ile hızla gelişen Asya ülkelerinde olduğu gibi, Türkiye'de de ekonomik ve sosyal yaşamda giderek artan oranda önem kazanmaktadır. 1990'lı yıllarda yapılan teşviklerle turizm sektörü büyük gelişme göstermiş, otel sayıları hızla artmış ve ülkeye gelen döviz miktarında artışlar yaşanmıştır.

g) İmalat Sanayiindeki Gelişmeler: 1989–1993 döneminde imalat sanayiisinde üretim artış hızı ortalama %7 olarak gerçekleşmiştir.

Bu dönemde gözlenen talep değişmelerinin etkisiyle imalat sanayinin yapısında önemli değişmeler olmuştur. 1990'lı yıllarda imalat sanayiinde başta modernizasyon olmak üzere üretim kapasitelerinde özel sektör desteğiyle yeni yatırımlar sağlanmıştır. İmalat sanayii genelinde kapasite kullanım oranı 1993 yılında ortalama %80 olmuştur. 1994 yılında yaşanan ekonomik kriz her kesimi olduğu gibi, imalat sanayiisini de etkilemiştir. 1994 yılında yaşanan ekonomik krizin atlatılmasıyla, imalat sanayindeki ürünlerin ihracatı yeniden artış göstermiştir.

h) Kalkınma ve Yatırım Bankacılığının Gelişimi: Kalkınma ve Yatırım Bankaları, kalkınmanın finansmanında etkin rol almışlardır. Kalkınma Bankaları 1990'lı yıllardaki projelere orta ve uzun vadede kredi tahsis etmiştir. 1990'lı yıllarda kalkınma ve yatırım bankaları kendi kaynaklarını getirebilmek için faaliyet çeşitlenmesine gitmişlerdir. Dış kaynakların yanı sıra kendilerine kaynak oluşturma çerçevesinde finans sektörünün kârlı alanlarına girmişlerdir. 1990'lı yıllardaki yatırımlarda kalkınma ve yatırım bankacılığın desteği önemli boyutlara ulaşmıştır.

i) KİT'leri Özelleştirme Çabaları: 24 Ocak 1980 ekonomik istikrar tedbirleriyle KİT'lerin sorunlarının çözümü için ilk ciddi arayışlar başlamıştır. Bu amaçla, KİT'lerin milli ekonomi üzerindeki yükünü azaltarak bunların serbest piyasa ekonomisi koşullarına göre çalışmalarına ortam hazırlayarak rehabilitasyon süreci başlamış ve bunları zaman içinde özel sektöre devretmek amaçlanmıştır. Ancak bürokrasinin ve KİT sisteminden menfaat sağlayanların direnişii yüzünden kayda değer bir ilerleme sağlanamamıştır.

k) Gümrük Birliği: Türkiye, önceki yıllarda Gümrük Birlięine⁴ girilmesi sonrası yatırım malları ile hammadde alımlarını arttırarak ülkedeki büyümeye yardımcı olmuştur. Böylece Türkiye'nin üretim kapasitesi ve ihracat imkânları genişlemiştir. Gümrük Birliği'nde en önemli değişim iki yönlü ticaretin toplam hacminde meydana gelen büyük artış olmuştur. 1996 yılında Türkiye'nin dünya çapındaki ihracatı yüzde 9–10 arasında artmıştır. Bu da önemli bir performans olmuştur. Özellikle tekstil ve giyim ürünlerinde, 1996 yılında 4 milyar dolar değerindeki yeni pazarlara girişilmiştir (Karabıyık,1997).

⁴ AB'ye karşı yapılmış taahhütlerin bir parçası (Ankara Anlaşması ve Katma Protokol'ün gereği) olarak, 1995 yılında Gümrük Birliği kararı alınmış, 1996'da sanayi ürünlerinde Gümrük Birliği'ne girilmiştir.

2.4. 1990'lı Yıllarda Türkiye Ekonomisinin Temel Ekonomik Göstergeleri

Bu bölümde 1990'lı yıllarda Türkiye ekonomisinin genel durumuna ilişkin bazı temel göstergeler ve makroekonomik veriler ışığında, ekonomik görünüm incelenecektir. 1990'lı yıllara yüksek bir GSMH artış hızıyla girilmiştir. Tarım sektöründen elde edilen gelirdeki artış ve uygulanan bazı tedbirler sonucunda 1990 yılında reel GSMH artış hızı yüzde 9,4 olarak gerçekleşmiştir. Bu denli yüksek büyüme hızının yanısıra, aynı yıl Körfez Krizi'nin de etkisiyle Ekim 1990'da petrolün varilinin 15 dolardan 31 dolara çıkması, ithalatı önemli ölçüde artırmıştır. İç talepteki canlılık, 1990 yılında tüketici fiyatlarının, toptan eşya fiyatlarından daha hızlı artmasına neden olmuş, tüketici fiyatları yüzde 60,4 oranında artmıştır. Diğer önemli bir gelişme ise, bütçe açıklarının finansmanının dış borçlanmanın yanısıra yüksek düzeylerdeki iç borçlanma ile sağlanmış olmasıdır. 1990 yılında iç borç stoku 57 trilyon TL'ye, dış borç stoku ise 49 milyar dolara yükselmiştir. Kamu kesimi borçlanma gereğinin GSMH'ya oranı yüzde 7,6 olarak gerçekleşmiştir.

1990 yılı sonunda ihracat 12,9 milyar dolar, ithalat ise 22,3 milyar dolar olarak gerçekleşmiş ve dış ticaret açığı 9,3 milyar dolara ulaşmıştır. Dış ticaret açığındaki bu büyük artış nedeniyle cari işlemler dengesi 2,6 milyar dolarlık açık vermiştir.

Körfez savaşının olumsuz etkileri sonucunda 1991 yılında büyüme hızında bir yavaşlama görülmüştür. Reel GSMH büyüme hızı 1990 yılına göre çok büyük bir düşme kaydederek, yüzde 0,3 oranında gerçekleşmiştir. Körfez krizi Ortadoğu ülkelerine yapılan nakliye faaliyetlerini olumsuz etkilemiştir. Yoğun rezervasyon iptalleri sonucunda turizm sektörü durgunluğa girmiştir.

Yüksek düzeydeki para talebi ve para çekilmeleri de bankalardaki mevduat düzeyinde reel olarak yüzde 9'luk bir düşüşe yol açmıştır. Bu dönemde iç borç stoku 94 trilyon TL, dış borç stoku ise 50 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. Kamu kesimi borçlanma gereğinin GSMH'ya oranı da yüzde 10,3'e yükselmiştir. Enflasyon, 1991 yılında da yükselmeye devam etmiş, toptan eşya fiyat endeksi yüzde 59,2, tüketici fiyat endeksi yüzde 71,1 oranında artmıştır.

Körfez Krizi nedeniyle sağlanan hibelerden 1990 yılında 745 milyon dolar, 1991 yılında ise 1.785 milyar dolarlık giriş olmasına rağmen Merkez Bankası rezervleri önemli kayba uğramış, kısa vadeli dış borçların ödenmesinde zorluklar olmuştur. 1990 yılında dış ticarete görülen olumsuz gelişmeler 1991'de tersine dönmüştür. Yıl içinde ekonomideki durgunluk nedeniyle iç piyasanın daralması ve döviz kurlarının bir önceki yıla göre daha hızlı yükselmesi, ihracatı sürekli uyarırken, aynı nedenlerle ithalatta önemli bir yavaşlama meydana gelmiştir. 1991 yılında ihracat 1990 yılına göre yüzde 4,9'luk bir artışla 13,6 milyar dolara yükselirken ithalat ise yüzde 5,6'lık bir azalışla 21 milyar dolara gerilemiştir. Cari işlemler dengesi ise 258 milyon dolar fazla vermiştir.

Bu gelişmelerden sonra 1992 yılında ekonomide iyileşme belirtileri görülmeye başlanmıştır. 1992 yılında reel GSMH' da elde edilen yüzde 6,4'lük artış hızı, Türkiye ekonomisinin uzun dönemli ortalama kalkınma hızının üzerinde bir orandır. 1992 yılında Türkiye'nin ihracatı 14,7 milyar dolar, ithalatı ise 22,9 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir.

1992 yılında cari işlemler dengesi 942 milyon dolar açık vermiştir. Aynı yıl toplam dış borç stoku 55 milyar dolara, iç borç stoku ise 194 trilyon TL'ye yükselmiştir. Kamu kesimi borçlanma gereğinin GSMH'ya oranı da yüzde 10,6 olarak gerçekleşmiştir.

1992'de enflasyon artış eğilimini sürdürmüş ve toptan eşya fiyatları endeksi yüzde 61,4 ve tüketici fiyatları endeksi ise yüzde 66,0 düzeyinde gerçekleşmiştir.

Altıncı Beş Yıllık Kalkınma Planı'nın dördüncü dilimi olan 1993 yılında, reel GSMH büyüme hızı yüzde 8,1 olarak gerçekleşmiş ve böylece program hedefi aşılmıştır. 1992 yılında 2.708 dolar olan kişi başına ulusal gelir reel olarak önemli ölçüde artmış ve 1993 yılında 3.004 dolar seviyesinde gerçekleşmiştir. Buna karşılık kamu kesimi finansman açığının GSMH'ya oranı yükselmiş, dış ticaret ve cari işlemler açıkları büyük boyutlara ulaşmıştır. Kamu kesimi borçlanma gereğinin GSMH'ya oranı yüzde 11,2 olmuştur. 1993 yılında ihracat rakamlarında büyük bir artış gözlenmezken ithalatta önemli bir artış gerçekleşmiştir. Bu dönemde ihracat 15,3 milyar dolar, ithalat ise 29,4 milyar dolar olmuştur. İthalat rakamlarındaki bu artışın başlıca nedeni iç talepteki canlanmadır.

Ayrıca, 1993 yılında cari işlemler dengesi 6,4 milyar dolarlık açık vermiştir. Bu dönemde dış borç stoku 67 milyar dolara yükselmiş, iç borç stoku ise 356 trilyon TL olarak gerçekleşmiştir.

1993 yılında tüketici fiyatları endeksi bir önceki yıla göre yüzde 71,1 oranında artarken toptan eşya fiyatları endeksindeki artış yüzde 62,5 oranında gerçekleşmiştir. Yine aynı yılda konsolide bütçe gelirlerinin GSMH'ya oranı yüzde 17,6, konsolide bütçe giderlerinin GSMH'ya oranı ise yüzde 24,3 olarak gerçekleşmiştir. 1993 yılında yine yüksek bir büyüme hızına ulaşan ekonomi, 5 Nisan kararlarının alındığı 1994 yılında büyük bir çöküşe geçmiştir.

1995 yılında gerçekleşen % 8,1'lik büyüme hızı da sürdürülebilir nitelikte bir büyüme değildir. Çünkü bu büyümenin üretimle ilişkisi son derece zayıftır. Yüksek büyüme hızı, büyük oranda % 8,7 büyüyen ticaret sektörüne bağlıdır. Bu da büyüme hızının, tıpkı 1992 ve 1993 yıllarında olduğu gibi üretim ağırlıklı ve kalıcı olmadığına işaret etmektedir. 1995 yılında GSMH'nın yaklaşık %14 ünü tarım kesimi üretmekteydi. 1997 yılına gelindiğinde kişi başına düşen GSMH dört yıl aradan sonra tekrar 3.000 ABD Doları seviyesini aşarak 3.048 ABD Doları olarak gerçekleşmiştir.

Ekonomide 1995'den beri yaşanan yüksek oranlı büyümeye rağmen uzun zamandır devam eden makroekonomik dengesizlikler 1997 yılında da giderilememiştir. Enflasyon oranı 1996'daki seviyesinden daha yukarı tırmanmış, TEFE %91, TÜFE ise %99,1 olarak gerçekleşmiştir. Diğer taraftan, %8'lik büyüme oranı istihdam artışı sağlayamamış olup, 1996 yılında %5,8 olarak gerçekleşen işsizlik oranı, tarım kesiminde yaşanan daralmanın etkisiyle 1997'de %6,9'a yükselmiştir.

Özellikle personel ve faiz dışı transfer harcamalarındaki artışlar nedeniyle 1996 yılında önemli oranda artarak %9 olan Kamu Kesimi Borçlanma Gereği GSMH'ya oranı 1997 yılında aynı seviyede kalmıştır. Dış ticaret değerlerinde 1996 yılında yaşanan olumsuz gelişmeler 1997 yılında bir ölçüde iyileşme göstermiştir. 1996'da %22,2 olan ithalat artış oranı 1997'de %11,4'e gerilemiştir. Buna karşı, ihracat artış oranı %7,3'ten %13'e yükselmiştir.

Bu oransal iyileşmeye rağmen ihracat ve ithalat değerleri arasındaki aşırı farktan dolayı dış ticaret açığı miktar olarak artmaya devam etmiş, ancak ihracatın ithalatı karşılama oranı %53,2'den %54'e yükselmiştir.

Güneydoğu Asya krizinin 1998'de önemli ticaret ortaklarımızdan olan Rusya'ya sığraması ve Türkiye'den de önemli miktarlarda yabancı sermaye çıkışı yaşanması özellikle 1998'in son çeyreğinde talep daralmasına, dolayısıyla da üretim artışının yavaşlamasına neden olmuştur. Yüksek faiz oranları, deprem felaketi ve artan vergiler dolayısıyla yurtiçi talep 1999 yılında daralmaya devam etmiş ve sonuçta ekonomi %6,4 küçülmüştür. 1999 yılında kamu açıkları artarak devam etmiş, kamu kesimi borçlanma gereği %14,3 gibi yüksek seviyelere çıkmıştır. Kamu kesiminin artan borçlanma ihtiyacı ortalama bileşik faizin %109,5 olarak gerçekleşmesine ve iç borç stoğunun %97 oranında artmasına sebep olmuştur. Sonuçta, daralmanın da etkisiyle 1998 yılında konsolide bütçe açığı GSMH'nin %7'si seviyesindeyken, 1999 yılında %11,6 düzeyine çıkmıştır.

1999 yılı enflasyonla mücadelede kaybedilen yıllardan biri olmuştur Tüketici fiyat endeksi (TÜFE) %68,8, toptan eşya fiyat endeksi (TEFE) ise %62,9 artış göstermiştir.

1998 yılında 1.984 milyon dolar fazla veren cari işlemler dengesi, 1999 yılında 1.364 milyon dolar açık vermiştir. 1999 yılında da küresel ekonomik krizle daralan dış talep ve yaşanan depremler nedeniyle ihracat %1,4, ithalat %11,4 oranında azalmıştır. Türkiye'nin Dış Borç Stoku 1998 yılında 106 milyar dolardan 1999 yılı sonu itibariyle 111 milyar dolara yükselmiştir (Karabıyık,1997). Tablo 3'te 1990'lı yıllara ilişkin olmak üzere, GSMH'daki değişimler gösterilmektedir.

Tablo 3. 1990'lı yıllarda Gayri Safi Milli Hasıla'daki Yüzde Değişim

Yıllar	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
GSMH'daki Değişim (%)	9.4	0.3	6.4	8.1	-6.1	8.0	7.1	8.3	3.9	-6.1

(Kaynak: DİE)

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

1990 - 2001 DÖNEMİNDE TÜRKİYE'DE YAŞANAN EKONOMİK KRİZLER

3.1. Türkiye'de Kriz ve Nedenleri

Türkiye, kriz kavramına yabancı bir ülke değildir. Cumhuriyet tarihine bakıldığında, ülkenin çok sık aralıklarla krizler yaşadığı dikkat çekmektedir. Kurtuluş Savaşı yılları ile başlayan Cumhuriyet tarihi krizleri günümüzde de sık aralıklarla karşımıza çıkmaktadır.

Cumhuriyet tarihinin ilk yıllarında Kurtuluş Savaşı ve milli mücadele dönemleri, 2. Dünya Savaşı ve 20. yüzyılın ikinci yarısı başında çok partili hayata geçiş dönemleri kriz koşulları taşıyan dönemler olarak değerlendirilebilir. Ülkede çok sık görülmüş olan askeri darbe dönemlerini de kriz oluşumu açısından yabana atmamak gerekir. Son olarak 12 Eylül olarak anılan 1980 darbesi sonrası dünyada gerçekleşen küreselleşme hareketlerine ayak uydurma çabaları ve mevcut başarısızlıklarımızla oluşan yakın geçmişteki 1994 Nisan Krizi, 1999 krizi, Kasım 2000 krizi ve Şubat 2001 Krizi Türkiye'yi bir kriz ülkesi olarak adlandırmak için yeterli olmaktadır.

3.1.1. Siyasi Nedenler

Türkiye ekonomisinin çok sık aralıklarla krize girmesinin altındaki temel nedenlerin başında siyasi istikrarsızlık gelmektedir. 2010 yılı başında iktidarda olan hükümetin 87 yıllık Cumhuriyet tarihinin 60.hükümeti olduğu dikkate alınır, bir hükümetin ortalama ömrünün 1,5 yıldan daha az olduğu ortaya çıkmaktadır. 1958 yılında IMF ile ilk stand-by anlaşması imzalanmışken, 1999 yılında 19.stand-by anlaşmasına imza atılmıştır; bu ise Türkiye ekonomisinin ortalama iki yılda bir krize girdiğine işaret etmektedir.

Bu iki olgu, Türkiye'nin ekonomik olarak da, siyasi olarak da istikrarlı olmadığını göstermektedir. Tablo 4'te, 1965'ten bu yana iktidara gelen hükümetlerin listesi, tarihleri ile birlikte verilmiştir.

Tablo 4. 1965 – 2009 T.C. Hükümetleri

T.C. Hükümet No	Hükümetin Adı (Başbakan)	Hükümetin İşbaşına Geldiği Tarih	T.C. Hükümeti Numarası	Hükümetin Adı (Başbakan)	Hükümetin İşbaşına Geldiği Tarih	T.C. Hükümet No	Hükümetin Adı (Başbakan)	Hükümetin İşbaşına Geldiği Tarih
30	1. Demirel	27.10.1965	40	2. Ecevit	21.06.1977	50	1. Çiller	25.06.1993
31	2. Demirel	03.11.1969	41	5. Demirel	21.07.1977	51	2. Çiller	05.10.1995
32	3. Demirel	06.03.1970	42	3. Ecevit	05.01.1978	52	3. Çiller	30.10.1995
33	1. Erim	26.03.1971	43	6. Demirel	12.11.1979	53	2. Yılmaz	06.03.1996
34	2. Erim	11.12.1971	44	Ulusu	20.09.1980	54	Erbakan	28.06.1996
35	Melen	22.05.1972	45	1. Özal	13.12.1983	55	3. Yılmaz	30.06.1997
36	Talu	15.04.1973	46	2. Özal	21.12.1987	56	4. Ecevit	11.01.1999
37	1. Ecevit	26.01.1974	47	Akbulut	09.11.1989	57	5. Ecevit	28.05.1999
38	Irmak	17.11.1974	48	1. Yılmaz	23.06.1991	58	A. Gül	18.11.20002
39	4. Demirel	31.03.1975	49	7. Demirel	21.11.1991	59 - 60	Tayyip Erdoğan	14.03.2003/2007

(Kaynak: Türkiye Büyük Millet Meclisi Web Sayfası.)

Yukarıdaki tablodan da anlaşılacağı üzere Türkiye sürekli bir seçim ekonomisi içerisinde. Hükümet diğer görevlerini yerine getiremez olmuş demek yanlış olmasa gerektir. Hatta daha da ilgi çeken bir durum ise iktidara gelen birçok ismin genel seçimlerle değil kongrelerle işbaşına gelmiş olmasıdır.

Yine 1980'li yıllardan itibaren denetimsiz bir liberalleşme süreci⁵ içerisine giren ülke ekonomisi, devletin varlığının giderek artmasına engel olamamış ve piyasa mekanizmasında aksaklıklar meydana gelmiştir (Özbilen, 2001).

⁵ Denetimsiz liberalleşme hareketleri ile serbestleşme adına bir yol alınamamış ve hatta devletçi yani müdahaleci sistem egemenliğini sürdürmüştür.

3.1.2. Ekonomik Nedenler

Türkiye’de sağlam bir bankacılık sisteminin olmayışı krizlerin temel ekonomik nedenleri arasında sayılabilmektedir. Krizlere giden dönemlerde, bankalar sağladıkları “sendikasyon” kredilerini yüksek faizle hazineye borç olarak aktarmış ve asli işlevlerini bir kenara bırakıp devletin iç borçlanma ihtiyacını karşılayan ve özel sektörü nispeten dışlayan bir yapıya sahip olmuşlardır.

Borçlanma, borç için borçlanma ve en önemlisi kısa vadeli borçlanma da ülkenin krize girmesinde rol oynayan faktörler arasındadır.

Yine önemli bir sorun olarak ülkedeki mevcut vergi sistemi ve diğer yasal yükümlülükler sayılabilmektedir. Vergi sistemindeki ağır yüke rağmen, bütçe açıklarının finansmanı için yeterli olmayışı, sistemde bir şeylerin noksanlığına işaret etmektedir.

Krizlerin nedenleri arasında üzerinde durulması gereken belki en önemli kavramlardan birisi de ahlâki yozlaşmadır. Kültürel ve etik değerlerin yitirilmesi ülkenin sorunlarla karşılaşmasını kaçınılmaz hale getirmektedir. Bireylerin fayda maksimizasyonunu algılayış biçimlerindeki alakasızlık, onları vergi kaçakçısı, dolandırıcı, mafya üyesi gibi kötü hasletlerle donatılmış acımasız birer varlık haline getirmektedir. En tehlikelisi ise böyle kimselerin bir şekilde stratejik noktalarda kümelenmiş olmasıdır. Sürekli değişen siyasi bir yapı içerisinde koltuk sevdası ile yanıp tutuşan şahıslar, özelleştirme kavramını politik emelleri doğrultusunda hebâ etmekten çekinmemişlerdir.

Daha evvel de belirttiğimiz gibi Türkiye, finansal serbestleşme hareketleri sonucunda ekonomik krizlerin belki de en karmaşık yapıya sahip çeşidi olan “finansal kriz”lerle karşı karşıya kalmıştır. Bu bağlamda genel olarak etkileri de göz önüne alınarak 1994, 2000 ve 2001 krizleri incelenmeye çalışılacaktır.

3.2. Nisan 1994 Krizi

3.2.1. Nisan 1994 Krizinin Sebepleri ve Öncü Göstergeleri

Türkiye ekonomisinde özellikle 1989'dan sonra, kamu kesiminin dengesi ciddi şekilde bozulmaya başlamıştır. Kamu kesimi açıkları yapısal ve kurumsal nedenlerden kaynaklanıyordu. Devletin gelirleri bir türlü artırılamıyordu. Kamu gelirlerinin artırılamamasına rağmen, kamu giderleri kontrol edilemez bir hal almıştı. Kayıt dışı ekonominin boyutları tahmin edilemeyecek seviyelere ulaşmış, sosyal yozlaşma artmıştı. Devlette israf ve savurganlık çok ciddi boyutlara ulaşmıştı.

Kamu kesimi giderleri vergi gelirleri ile karşılanamayınca Merkez Bankası kaynaklarına başvurulmuş ve yoğun bir biçimde borçlanmaya gidilmiştir. Devletin borçlanma ihtiyacı, faizlerin yükselmesine sebep olmuş, yurt içi faizler yurt dışı faizlere oranla yüksek tutularak, ülkeye kısa vadeli sermaye çekme yoluna gidilmiştir. Vadesi gelen borçlar vergi gelirleri gibi sağlam kaynaklarla ödenemediği için tekrar borçlanmaya başvurulmuş, borçla borç ödenmeye çalışılmıştır.

Kriz öncesinde ödemeler dengesi açıkları rekor düzeylere ulaşmıştır. Döviz piyasasında sıcak para arzı bir sıkıntının olmadığı izlenimi vermiştir. Ancak bir yandan ödemeler dengesi açıklarının çok fazla artması, diğer yandan da uluslararası kuruluşların kredi notu ile ilgili değerlendirmeleri döviz piyasasında spekülasyonu artırmıştır.

Türkiye, Körfez Savaşından da (1990) olumsuz etkilenmiştir. Çünkü Körfez Savaşı sırasında ve sonrasında Türkiye'nin Irak-İran ile ekonomik ilişkileri sekteye uğramıştır.

Türkiye'de ekonomik dengeleri daha da fazla bozan ve ülkeyi bir kriz ortamına sürükleyen gelişme, finansal piyasaların 32 sayılı KHK ile, erken ve aşırı ölçüde serbestleştirilmesi ile başladı (Şahin, 2000). Türkiye finansal piyasayı, döviz piyasasını ve uluslar arası sermaye hareketlerini serbest hale getirmiş oldu. Türk Lirası yabancı paralar karşısında konvertibl hale getirilmeye çalışıldı.

Bunun sonucunda içeri giren yabancı paralar piyasada dolaşmaya başlamış, bu gelişme siyasi otoriteyi daha da zora sokmuştur. Çünkü hükümet makro politika araçlarını kullanamaz hale gelmiş ve para arzını, faiz haddini ve döviz kurlarını belirlemede etkinliğini kaybetmiştir.

1992 yılına gelindiğinde, aşırı değerlenmiş kur politikasından vazgeçilmiştir. Dış sermayeyi çekmek amacıyla, yüksek faiz politikası uygulanmaya başlanmış ve bu politika 1993 yılı ortalarına kadar sürdürülmüştür. 1993 yılı ortasından sonra hükümet faiz hadlerini düşürme çabası içine girmiş ve fonlar borsa, döviz piyasası ve altın piyasası arasında hareketlenmeye başlanmıştır.

Faiz hadlerinin düşürülmek istenmesi hem döviz ve altın piyasasında fiyatların yükselmesine hem de faizlerin düşmeyip daha da yükselmesine neden oldu. 1994 Ocak ayına gelindiğinde, finansal piyasalardaki krizi ateşleyen unsur, artan faiz oranlarının düşürülmesi olarak karşımıza çıkmaktadır.

3.2.2. 5 Nisan Kararları ve Krizden Çıkış Reçetesi

5 Nisan 1994'te Hükümet kapsamlı bir istikrar programı açıkladı. Programın temelinde şunlar vardı:

- Yeni vergilerle ve harcamaların kısılmasıyla kamu açıkları azaltılacaktı. Özellikle devlet memurları maaşlarına zamlar bütçe sınırı içinde yapılacaktı.
- KİT'lerin ürettiği malların fiyatlarına önemli zamlar yapılıyor, fakat fiyatların bir süre sabit kalacağı taahhüt ediliyordu.
- Özelleştirmenin hızlandırılacağı ve bazı KİT'lerin kapatılacağı belirtiliyordu.
- Bazı sübvansiyonlara son verilecekti.
- Özellikle emeklilik kurumlarını kapsayan idari reformlar yapılacaktı.
- İhracat özendirilecekti.
- Döviz kurları yapay olarak düşük tutulmayacaktı.

Ekonomik istikrarı ve yapısal iyileştirmeyi sağlamak için alınan bu kararlar, krizden çıkış reçetesi olarak ele alınabilir. Bu önlemler, piyasalarda dengeleri ve istikrarı sağlamaya yönelik önlemler, kamu kesimi mali dengesini sağlamaya yönelik önlemler, ödemeler bilançosu açıklarının kapatılmasına yönelik önlemler, ekonomide yapısal düzenlemeye yönelik önlemler olarak alt kategorilere ayrılması mümkündür;

- **Piyasalarda Dengeleri ve İstikrarı Sağlamaya Yönelik Önlemler:**

Piyasadaki fiyatların yükselme eğiliminin durdurulması gerekiyordu. Bu amaçla KİT'lerin ürettiği mallara şok zamlar yapıldı.

Böylece halkın satın alma gücü düşürülerek talep aşağı çekilmek istendi. Döviz piyasası serbest rekabet şartlarına bırakıldı, bununla Türk Lirasının değerinin belirlenmesi serbest piyasaya bırakılmış oldu. Faizler de artırılarak döviz kurlarındaki yükselme durdurulmak istendi.

- **Kamu Kesimi Mali Dengesini Sağlamaya Yönelik Önlemler:** Bütçede yaygın ve katı bir tasarruf uygulaması başlatıldı. Bunun yanında kamu gelirlerini artırmaya yönelik birtakım önlemler de alınmış oldu.⁶

- **Ödemeler Dengesi Açıklarının Kapatılmasına Yönelik Önlemler:** 1994 başında TL'nin serbest piyasada %60 civarında değer yitirmesi ihracatı artırmış oldu. İç piyasada talep azalınca ihracatçılar dışa yönelmek zorunda kaldılar. İhracatçılara Eximbank kredisi verildi. Yabancı sermaye yatırımları da bu yıllarda teşvik edilmeye çalışıldı.

- **Ekonomide Yapısal Düzenlemeye Yönelik Önlemler:** 1994 krizinin temel nedeni yapısal çarpıklıktır. Dengesizlikler, kamu gelirlerinin yetersiz olması ve kamu kesiminin israf ve savurganlıklarından kaynaklanmaktadır. Burada KİT'lerin önemi büyüktür. Ekonomide kaynakların etkin kullanılması ve giderlerin hafifletilmesi için, 24 Kasım 1994 tarihinde özelleştirme yasası ile KİT'lerle ilgili ciddi kararlar alınmıştır (Şahin, 2000).

⁶ Bu önlemlere, KİT ürünlerine zam, ek vergiler, kamu lojmanlarının satılması örnek olarak verilebilir.

3.2.3. Nisan 1994 Krizinin Türkiye Ekonomisine Etkileri

5 Nisan kararlarının uygulanmasında çok geç kalmıştır. Yerel seçimler dolayısıyla Hükümet istikrar programını açıklamada çok geç kalmıştır ve bu nedenle ülkede stoklama ve spekülasyon eğilimleri artmış, dengeler daha fazla bozulmuştur. Hükümet aldığı kararları uygulamada kararlı davranamamış, kendi içinde anlayamamış, yeterli desteği bulamadığı için sonuç alamamıştır.

Vergi reformu çıkartılamamış, vergilerden beklenildiği kadar gelir elde edilememiştir. Çalışanların ve halkın tepkisinden dolayı özelleştirmeler yapılamamıştır. Özelleştirmenin hızlandırılması ve özelleştirme geliri ile kamu gelir-gider dengesi sağlanmaya çalışılmış, ancak bu hedef tutturulamamıştır. 1994'ten sonra kamu kesimi borçlanma gereği tekrar artmaya başlamıştır. Bu yıllardan sonra da devlet, borçlarını ve borç faizlerini ödemek için yüksek faizlerden borçlanmaya devam etmek zorunda kalmıştır.

5 Nisan kararları ekonomide stagflasyona neden olmuştur. Çünkü mal piyasasında talep daralması meydana gelmiştir. Büyük sanayi kuruluşlarında birkaç ay içinde 500–600 bin kişi işini kaybetmiş ve bunun yanında eksik istihdam⁷ da artmaya başlamıştır. Bu gelişmelerin sonucu olarak 1994 yılında GSMH %6,1 oranında gerilemiş, halkın ortalama refah seviyesi de düşmüştür. Kişi başına gelir 1992'de 2,708 dolar, 1993'te 3,004 dolar iken, 1994'te 2,184 dolara gerilemiştir. 5 Nisan kararlarının amaçlarından birisi de enflasyonist baskıyı kırmaktı. Fakat 1994 yılında enflasyon Cumhuriyet tarihinin rekorunu kırmış ve TEFE %149,6'ya, TÜFE'de %125,5'e yükselmiştir. Yani ekonomide fiyat istikrarı sağlanamamıştır. 1994 yılı başında –o zamanki para birimiyle- 15 bin TL olan ABD doları 1994 Nisan ayında 32 bin TL olmuş, yıl sonunda ise 40 bin TL'yi aşmıştır. 1994'lerde Türkiye'de para arzı kontrol edilemez bir hal almıştır.

⁷ Eksik istihdam: İşsizlik hali yani cari ücret düzeyinde çalışmaya razı olan ancak işsiz olan, iş bulamayan kişilerin var olduğu bir ekonomide mevcut olan istihdam türüdür.

Krizin Türkiye Ekonomisi'ne maliyetini kısaca özetlersek şunları sıralayabiliriz: GSMH'da %6'ya ulaşan gerileme; yapısal hedeflerin gerçekleştirilememesi; yıllık enflasyonun %100'ü geçmesi; kamu kesimi gelir-gider dengesizliğinin daha da derinleşmesi.

Alınması öngörülen önlemlerin çoğu kâğıt üzerinde kalmış, kamu gelirleri yeterli seviyelere ulaşamamış, kamu giderlerinde ise tasarrufa gidilememiştir. Özelleştirme konusunda, bürokratik direniş yüzünden mesafe alınamamış ve sosyal güvenlik yasası çıkartılamamıştır. Sonuçta, Türkiye ekonomik krizden kurtulamamıştır.

3.3. Kasım 2000 Krizi

3.3.1. Kasım 2000 Krizinin Sebepleri ve Öncü Göstergeleri

Türkiye 1999 yılının sonunda ekonomik açıdan son derece karamsar bir tablo içindeydi. Ekonomi %6,1 oranında küçülmüş, enflasyon %70'e ulaşmış, bütçe açıkları kapatılamaz hale gelmişti. Hazinesinin yıllık faizleri %36,4'lere ulaşmıştı. Türkiye ekonomisi bu seviyedeki enflasyonla hiperenflasyona geçiş aşamasına gelmişti.

Türkiye 2000 yılında IMF ile yapılan stand-by anlaşmasının desteğiyle yeni bir sayfa açmaya çalışmıştır. Bu programın 3 temel ayağı vardı:

- 1- Faiz dışı bütçe dengesinin fazla vermesi,
- 2- Döviz kuru ve para politikalarının yeniden belirlenmesi,
- 3- Yapısal reformların yapılması, sosyal güvenlik, özelleştirme, vergi ve tarım konularında yapılacak reformlar ve enflasyonu düşürüp sürdürülebilir bir büyüme sağlamak.

IMF programının olumlu etkileri hemen yanıt vermiştir. 1999 yılında ortalama %106'ya ulaşmış borçlanma yıllık bileşik faiz oranı Ocak 2000'de %37'ye interbank piyasası gecelik faiz oranı 1999 ortalaması %66,6'dan Ocak 2000'de %34.1'e düşmüştür. Ancak 1990'lı yıllarda sıkıntılı bir süreç yaşamış ve zayıf bir bankacılık sistemine sahip olan Türkiye ekonomisinin, bir çırpıda toparlanma olasılığı oldukça düşüktü.

Bu bağlamda Kasım 2000 krizinin bir likidite krizi olduğu, bunun da bankaların yeni kurallara uymakta zorlanmasından kaynaklandığı görüşünde bütün iktisatçılar birleşmektedir. Yine iktisatçılar, Merkez Bankasının krize yanlış teşhis koyduğu ve dolayısıyla tedavinin yanlış olduğu; krizin bir likidite krizine dönüşmeden önce, hükümetin yapısal reformlarının piyasada oluşturduğu olumsuz beklentiden çıktığı ve krizin döviz kuru çıpasına dayalı IMF programının kaçınılmaz sonucundan kaynaklandığı konusunda da hemfikirlidir. 2000 Kasım krizinin sebeplerini 4 ana başlıkta özetlemek mümkündür:

- Döviz kuru çıpasının yanlış bir seçim olması ve döviz kuru politikasının inandırıcı bir atmosferde uygulanmaya konulmaması,
- Bankacılık kesiminin reformlara ayak uyduramama korkusu ve bankaların çabuk panik havasına girmesi,
- Enflasyonu düşürme programının sağlam zemine oturtulmaması,
- 1990'lı yıllarda dış ödeme dengesinde giderek artan öneme sahip olan kısa vadeli sermaye hareketlerinin istikrarsız bir zemin oluşturması.

1. Döviz Kuru Çıpasının Yanlış Bir Seçim Olması: 2000 yılında programın ana hedefi enflasyonu düşürmektir. Kur çıpasının amacı, enflasyonla devalüasyon arasındaki ilişkiden yola çıkarak devalüasyonu kontrol etmek suretiyle enflasyonu istenen düzeye çekmektir. IMF'nin önerdiği kur çıpası ile 2000 yılında devalüasyonu %20'de tutmaktır. Bu sayede yıllık enflasyonun %20 olması hedefleniyordu. Bu da 2000 programının temel hatasıydı. 20 yıldır kronik hale gelen enflasyonu bir yıl içinde %63'den %20'ye indirmek imkânsız bir hedef olmuştur. Bu kadar düşüşün imkânsız olması enflasyonun temel nedeni olan bütçe açıklarından ve enflasyon ataletindedir. Bütçe açığı süreklilik kazanmış bir olguydu ve birden ortadan kaldırılması söz konusu değildi.

Bir de enflasyonun kronik olduğu ülkelerde ekonomik birimlerin bütün davranışlarını otomatik olarak enflasyona endekslemeye şartlamış, bütçe açıklarında hızlı düşüşler olması, enflasyonda umulan düşüşler sağlamamıştır. Devalüasyon düşük kalırken, enflasyonun beklenen düşüşü sağlamaması yerli paranın aşırı değerlenmesine, bunun sonucunda da dış ticaret açığının giderek büyümesine yol açar.

Nitekim 2000 yılı içinde ithalat büyük ölçüde artmıştır. Tablo 5'te görüldüğü gibi 1999 yılında %11 oranında azalan ithalat, 2000 yılında %32,7'lik artış göstererek 54 milyar \$'ın üzerine çıkmıştır. Buna karşılık ihracat yalnızca %2,8 oranında artmış, dolayısıyla cari açık yükselmiştir. 10 milyar \$'a kadar ulaşan cari açık milli gelirin %5'ine karşılık gelmekteydi.

Tablo 5. Türkiye'nin Dış Ticaret Değerleri ve Değişim Oranları.

YILLAR	İTHALAT		İHRACAT		DIŞ TİCARET AÇIĞI	
	Milyar \$	Değişim %	Milyar \$	Değişim %	Milyar \$	Değişim %
1999	40.667	-11.4	26.567	-14	14.100	-1.4
2000	54.902	32.7	27.774	2.8	27.128	92.4

(Kaynak: TCMB)

2. Bankacılık Kesiminde Dengesizlik ve Belirsizliğin Artması: Programın başarısız olmasında en önemli pay, bankacılık kesimine aittir. Bu da zayıf bankacılık sisteminden ve sıcak paraya aşırı güvenden kaynaklanmaktadır. 1999 yılında 10 milyar \$'ı aşan bankaların net döviz açık pozisyonları tutarı 2000 yılının ilk dokuz ayı sonunda 20 milyar \$'a ulaşmıştır. Bu gelişme Türk bankacılık sisteminin kriz öncesi dönemde çok kırılgan bir yapıya bürünmesine neden olmuştur. Tablo 6'da bu durum rakamsal olarak ifade edilmektedir.

Tablo 6. Türkiye’de Bankaların Döviz Açık Pozisyonları

DÖNEM	AÇIK MİKTARI (Milyar \$)
1998	-8.4
1999	-13.3
2000-1	-15.78
2000-2	-18.18
2000-3	-20.00
2001-1	-12.00

(Kaynak: TCMB)

Bu açıkların varlığı bilinmesine rağmen, Kasım ayı başlarında kriz oluşturacak bir neden görünmüyordu. Yalnızca bankalar açık pozisyonlarını kapatmaya çalışıyorlar ve yabancılar da yıl sonu hesaplarını kapatma çabası içinde döviz talep ediyordu. Bu da faizleri bir miktar yükseltiyordu. Bu dönemde bankacılık kesimine yönelik yeni düzenlemeler hız kazanmaya başladı. Bu yeni gelişme bankaları açık pozisyonlarını kapatma yolunda çok hızlı ve ani davranışlar içine soktu. Bankalar bu durumda likiditelerini daha fazla artırmaya yöneldiler ve böylece faizler çok daha yukarı doğru hareketlenmeye başladı. Tablo 7’de görüldüğü gibi gecelik faiz oranları 2000 Nisan ayında %36 iken 2000 Kasım ayında %79’a sıçramış, Aralık ayında ise yeni bir sıçrama ile %200’e çıkmıştır. Faizlerdeki en hızlı değişim 2000 yılı Kasım ayı sonlarında ve 2001 Şubat ayında yaşanmıştır.

Kasım ayının ilk yarısında O/N⁸ faiz oranları %35–50 bandında iken, ayın 15’inde %80, ayın 22’sinde %110 olmuştur. Aynı ayın 28’inde %184 olan bu oran, 30 Kasım’da %316’ya yükselmiştir.

⁸ O/N: Bankacılık terminolojisinde yaygın olarak kullanılan bir terim olup, “gecelik” (over night) anlamına gelmektedir.

Tablo 7. 2000 – 2001 Faiz Oranları

AYLAR	O/N FAİZ ORANLARI (%)
2000 Nisan	36.16
2000 Mayıs	41.28
2000 Haziran	42.00
2000 Temmuz	38.56
2000 Ağustos	37.57
2000 Eylül	46.20
2000 Ekim	31.41
2000 Kasım	79.46
2000 Aralık	198.95
2001 Ocak	42.16
2001 Şubat	435.99
2001 Mart	81.88
2001 Nisan	8.64

(Kaynak: TCMB)

3. Enflasyonu Düşürme Programının Sağlam Zemine Oturtulmaması:

Türkiye'nin IMF ile anlaşarak 1999 yılının sonunda uygulamaya koyduğu dezenflasyon programında bazı aksaklıklar vardı ve bunlar Kasım ve Şubat krizlerine neden olmuştu. Programın içerdiği zaafılar şöyle özetlenebilir:

- 1- Programın uygulanmasına aşırı değerlendirilen reel kur düzeyi ile başlanmış olması ve reel kurun aşırı değerlenmeye devam etmesi,
- 2- Faizlerin hızla düşmesi ile tüketim amaçlı talepte ortaya çıkan artışın yol açtığı ithalat artışının cari işlem dengesini olumsuz etkilemesi,
- 3- Döviz kuru çıpasından başka parasal çıpanın belirlenmemiş olması,
- 4- Konsolide gelirler politikasındaki zayıflık, programın iyi bir gelirler politikası içermemesinin toplumsal uzlaşmanın sağlanamamasına yol açması, bunun da enflasyonda beklenen düşmenin gerçekleşmemesine ve reel kurun aşırı değerlendirilmesine katkıda bulunması,
- 5- Türkiye'nin IMF ile 16 anlaşma imzalamış fakat enflasyonu indirememiş olmasının, yeni programa karşı şüphe uyandırması,

- 6- Daha önce döviz çıpası kullanılan programlarının başarısız olmasının da programa olan güveni azaltması,
- 7- Programın enflasyonu düşürüp büyümeyi yükselteceğini öngörmesi,
- 8- İç talepteki dayanıklı tüketim malları üzerinde talebin genişlemesi ve bu talebin ithalata yönelmesinin ithalatın programda öngörülerin çok üzerine çıkmasına sebep olması,
- 9- Bankacılık sisteminin bozuk yapısının düşünülmemesi.

4. Kısa Vadeli Sermaye Hareketlerini Teşvik Eden Sıcak Para Politikasının Ters

Tepmesi: 2000 yılına girerken doların yıl sonuna kadar %20 değer kazanması öngörüldüğü ve yıl sonunda bu hedefe ulaşıldığı halde, ilk aylarda doların yıllık değer artışı henüz %60'ların üzerinde idi. Üstelik dolar 2000 yılında uluslararası piyasalarda da değer kazanmıştı. Buna karşılık 1999 yılının son aylarında çıkarılan DİBS' lerin ortalama bileşik faizi %40'ın altına inmişti. 2000 yılı içerisinde doların reel getirisinin negatif olması, sıcak para akımını tersine çevirmemiştir.

Kriz öncesi 9.9 milyar \$'lık bir sermaye girişi olmuş ancak kriz sırasında 13.5 milyar \$ bir sermaye çıkışı yaşanmıştır. Tablo 8'de kısa vadeli dış borçların döviz rezervlerine oranı üçer aylık dönemler itibariyle verilmektedir.

Tablo 8. Türkiye'de Kısa Vadeli Dış Borç/Döviz Rezervi Oranlarındaki Gelişmeler (1999–2000)

Dönemler	Kısa Vadeli Dış Borç / Döviz Rezervleri
1999-4	1.01
2000-1	1.08
2000-2	1.02
2000-3	1.10
2000-4	1.45

(Kaynak: TCMB)

Uluslararası piyasalarda, kısa vadeli dış borcun döviz rezervine oranının 0.60 olması kritik bir noktadır. Türkiye'nin 1999–2000 döneminde bu oranı çoktan aşmış olduğu görülmektedir.

Aslında Kasım krizinin ilk işaretinin IMF ile yapılan programın içeriğinden belli olduğu söylenebilir. O güne kadar döviz çıpası kullanan bütün ülkelerde döviz çıpası devalüasyona neden olmuştu. Buna rağmen IMF ile yapılan anlaşmada döviz çıpasının neden bir istikrar aracı olarak kabul edildiğini anlamak kolay değildi.

Krizde öncü rol oynayan bankacılık kesiminin açık pozisyonları 2000 Eylül sonunda 20.95 milyar \$'a, açık pozisyon oranı ise %205'e çıkmıştır. Bu oran olması gerekenin tam 10 katını bulmuştur.

2000 Eylül ayında Bayındırbank'ın Romanya'daki bankası BTR (Banco Turco Romano) batma sürecine girdi. Olayın başlangıcında BTR'den Romanya dışına çantalarla para çıkarmak isteyen bir kişinin yakalanması vardı. Bu gelişme üzerine BTR'den çok hızlı para çekildi. BTR'yi kurtaracak parası olmayan Bayındırbank, bu kaynağı bir kamu bankası olan Vakıfbank'tan sağladı. Bu olay fazlaca önemsenmedi ancak ünlü iktisatçı R. Dornbusch bunu Türkiye'de krizin başlangıcındaki ilk sinyal olarak değerlendirmiştir.

Ayrıca özelleştirilen Etibank batma durumuna geldiğinden TMSF bünyesine alındı. Bu durum örtülü bir ortaklığı olduğu söylenen Demirbank'ı zor durumda bıraktı. Demirbank'ın, Etibank'ı kurtarabileceği halde bunu yapmamış olması düşüncesi Demirbank'ı çaresiz bıraktı. Demirbank'ın önce dış borçlanma, sonra da iç borçlanma kanalları tıkanı. Demirbank zorunlu olarak elindeki DİBS'leri satmak istedi. Bunun üzerine DİBS'lerin fiyatları düşerken, faizleri yükseldi. Dolayısıyla bir noktadan sonra yabancıların da satışa yönelmesi kaçınılmaz oldu.

Eylül ayında Bayındırbank olayı, özelleştirme ve artık sürdürülemez hale gelmiş olan cari açığın tartışmaları vardı. Açığın artık sürdürülemez olduğunu belirtenler arasında programın tasarımcısı IMF'de vardı. IMF stand-by anlaşması kapsamında yer alan 2. dilim krediyi vermedi ve 3. dilim ile birleştirip vereceğini açıkladı. Bütün bu gelişmeler sonucu, Eylül ayında finansal gerginlik hat safhaya varmıştı.

Finansal krizler öncesi göze çarpan bir gelişme de, özel yabancı fon girişindeki hızlı artıştır ve bunun çoğunluğu borçlanma şeklinde olmuştur.

Türkiye’de 2000 yılında hızlı dış kaynak girişinin hemen tümü borçlanma şeklinde olmuştur. Türkiye Ağustos-Eylül’e gelindiğinde dış borçlanma görüntüsü; “borçlanıyor, ithalat yapıyor, borcu geri ödeme gücü giderek azalıyor” şeklinde yorumlanıyordu. Cari açığın GSMH’ya oranı %3,5 düzeyini aştığında ise artık borçlanmanın zor olacağı herkes tarafından biliniyordu.

Türkiye’de artık kriz olacağı belliydi ve somut göstergeler gün geçtikçe artıyordu. Bu somut göstergeler şu şekilde özetlenebilir;

- 1- Yurt dışından para girişi olmadığı için İnterbank piyasasında faizler sıçradı. Yurt dışından gelen para ile repo faizleri hızla düştü. Faizdeki volalitite⁹ önemli bir göstergedydi ve döviz giriş-çıkışına bağlı olarak oynaklığın çok yükseklerle çıkabileceği ve ekonomiyi savurabileceği belliydi.
- 2- Türkiye’nin yurt dışında işlem gören borçlanma tahvillerinin faizleri ve risk primleri 2000 Eylül başına kadar azalmış, Eylül ayından itibaren artmaya başlamıştı.
- 3- 2000 yılında kısa vadeli dış borç/döviz rezervi oranında özellikle üçüncü çeyrekte artış görülmüştü.
- 4- Kısa vadeli dış borç/ihracat oranında önemli bir bozulma olmuştu.
- 5- 2000 yılında dikkat çeken önemli bir gelişme de, cari açık/döviz rezervi ile cari açık/GSYH oranlarında görülen hızlı ve sürekli yükselmeydi.
- 6- Cari açık/GSYH oranının 2000 Haziran ayında %3.5 hatta 4’ü aşacağı anlaşılmıştı. %4’ü bulması bir ülkeyi tehlike sınırı olan kırmızı noktaya taşımaktaydı.
- 7- Türk Lirası 2000 yılında sürekli değer kazanmıştı. Yılın sonunda reel değerlenme oranı döviz sepeti karşısında TÜFE’ye göre %14, TEFE’ye göre ise yaklaşık %10’dur.
- 8- Beklenen enflasyon oranlarına bakıldığında Türk Lirasının ne kadar değer kazanacağı şaşırılacak boyutlara ulaşmıştı. 1999 Aralık–2000 Aralık döneminde kur sepetinin %20 artacağı ilan edilmişti.

⁹ Volalitite: Oynaklık

Oysa bu açıklamanın yapıldığı tarihte 2000 yılı sonu için TEFE enflasyonu %44,1'di.

9- 2000 yılında bankacılık kesiminin döviz açık pozisyonu döviz rezervine göre artmıştı. Bu da dış borç verenlerin tedirgin olmasına neden olmuştu (Uygur, 2001).

3.3.2. Kasım 2000 Krizinden Çıkış Reçeteleri

Kasım krizinden sonra programın ortaya çıkardığı umut balonunun patlamasıyla geriye kalan tek şey olan, kur çıpasının kırılması da an meselesiydi. 15 günlük kriz ortamı iç borç stokunda 10 ayda sağlanan azalmayı tersine çevirmeye yetmişti. Kaçan sermaye ile birlikte ekonomiyi sürdürülebilir olmayan bir dış dengeye oturttuğu anlaşılan kur çıpasının tekrar edilmesi mümkün değildi. IMF başarısızlığı kabul etmedi. Aralık ayında, Türkiye'nin Kasım'da kaybettiği döviz rezervini telafi etmek için 11 aylık bir dönem içinde Merkez Bankasına 7.5 milyar \$'lık ek kredi vereceğini ilan etti. Türk bankaları biraz bu ek krediyle, biraz da hükümetin ikna çabaları ile yatışmış göründü. Oysa bu rahatlama elbette yanıltıcıydı.

3.3.3. Kasım 2000 Krizinin Türkiye Ekonomisine Etkileri

Kasım 2000 krizinin en büyük etkisi 21 Şubat 2001 krizinin öncü sarsıntısı olmasıdır. Kasım ayında 7.5 milyar \$'lık ek kredi gevşeme havası vermişti, fakat 21 Şubat krizinin çıkmasını engelleyememişti. Kasım ve Şubat arası kayda değer bir hazine iç borçlanması olmaması Türkiye için büyük şans olmuştur. Yabancılar ellerinde bulunan bono portföylerinden çıktıkları, Türk bankaları da ikna oldukları için ikinci el faizler gevşemişti.

Hazine iç piyasalarda kriz öncesi miktarı da daha yüksek faiz ödeyerek borçlanabilir bir duruma geldi. İç piyasalarda oluşan olumsuz etki dış piyasalarda da borçlanma açısından ortaya çıkmıştı. Ayrıca hazinenin dış piyasalardan ihraç ettiği tahvillerin faizleri yükselmişti. Eğer Kasım ayında yaşanan kriz olmasa, Moody's büyük bir ihtimalle Türkiye'nin kredi notunu yükseltecek, bu da hem faiz artış eğilimini dengeleyecek, hem de borç verilebilir fon miktarının artmasını sağlayacaktı. Büyük bir şans kapısı kapandı ve 2001 Şubat krizine doğru yol alınmaya başlandı.

3.4. 2001 Şubat Krizi

3.4.1. Şubat 2001 Krizinin Sebepleri ve Öncü Göstergeleri

Türkiye ekonomisinin 2001 Şubat ayında yaşadığı şiddetli finansal krize yol açan nedenlerin başında şu dört etkinin yer aldığı söylenebilir:

- a) İzlenen döviz kuru politikasının inandırıcı bir atmosferde uygulamaya konulamaması,
- b) Etkin denetimi yapılmayan bankacılık kesiminin ekonomik olmayan davranışları,
- c) 2000 yılında uygulamaya konan dezenflasyon programının sağlam bir zemine oturmayışı,
- d) 90'lı yıllarda dış ödemeler dengesinde giderek artan öneme sahip olan kısa vadeli sermaye hareketlerinin istikrarsız bir zemin oluşturması.

a) İzlenen Döviz Kuru Politikasında Yaşanan Olumsuzluklar

Yapılan bütün ekonometrik çalışmalarda döviz kuru ile enflasyon arasında paralel bir ilişki olduğu görülmektedir. Bu anlamda devalüasyon fiyat istikrarı için büyük bir risk haline gelmektedir. Ulusal paranın kabul görmemesi, bankaları veya bireysel yatırımcıyı yabancı para ile borçlanma zorunda bırakmıştır. Bilhassa Türkiye’de uzun vadeli yatırımları kısa vadeli borçlanıp finanse etme çabaları, döviz kurunun enflasyon üzerindeki baskısını daha da arttırmıştır.

1990 yılı sonrası fiyat istikrarının sağlanamamasının nedeni ise, geleceğe yönelik enflasyonist beklentiler olmuştur. Sabit döviz kuru politikasının en önemli avantajı, enflasyon beklentisini kırmadaki etkisidir. En önemli dezavantajı ise ulusal paranın aşırı değerlenmesi durumunda ithalatın ucuzlayıp ihracatın pahalalanmasına ve cari açığın büyümesine neden olmasıdır. Diğer bir dezavantajı da Merkez Bankasının son borç para verme görevini yerine getirme şansını ortadan kaldırmasıdır. Bu ulusal ekonominin spekülatif döviz giriş-çıkışı karşısında hiçbir denetleme ve yönlendirme olanağı olmaması anlamına gelmektedir. Çünkü TCMB, uyguladığı sabit döviz kuru nedeniyle ancak dış varlık karşılığında piyasaya para sürebildiği için, para arzı silahı elinden alınmış oluyordu. Yani Merkez Bankasının aktif bir para politikası uygulama şansı kalmamıştı.

Hedeflenen döviz kurunun inandırıcı olmamasındaki neden, doların uluslararası piyasalarda aşırı değer kazanması olmuştur. 1999 Ekim – 2000 Ekim ayları arasında, Doların Alman Markı karşısında bile % 35,5 değer kazanmasına karşın, TL’nin Dolar karşısında ancak enflasyon ölçüsünde değer yitirmiş olması, programlanan hedeften vazgeçilerek, TL’nin her an devalüe edileceği beklentisini güçlendirmiştir.

Dış ticaret açığının GSMH’ya oranı, 1999 yılı sonunda % 6,9 iken, 2000 yılı sonunda % 12,6’ya çıkarak kritik bir gösterge konumuna ulaşmıştır. Buna bağlı olarak 2000 yılında cari işlemler açığı da oldukça yükselmiştir. İhracat değeri kadar dış ticaret açığı verilen, cari işlemler açığının GSMH’ya oranı % 4,9’a ulaşan bu dönemde ülke parasının aşırı değer kazanması yerine, aşırı değer yitirmesi gerekirdi.

Sadece bu gelişme bile, reel sektörün finans sektörüyle bağıını koparmaya yeterli olmuştur.

b) Bankacılık Kesimindeki Dengesizliklerin ve Belirsizliklerin Artması

Kasım ve Şubat krizleri aslında, genel anlamda, zayıf bankacılık sisteminden ve sıcak paraya aşırı güvenmekten kaynaklanmıştır. Bankacılık kesiminin kriz öncesi dönemde artan temel zayıflıkları şöyle sıralanabilir:

1. Bankaların yapısal problemleri giderek artmış, etkin denetimden uzak ve bankacılık prensipleriyle bağdaşmayan yönetimler yaygınlaştırılmıştır.
2. Borç temininde vadelerin kısalması, döviz borçlarının artmasına ve aktif-pasif kalemlerin vade uyumsuzluklarına neden olmuştur.
3. Artan Konsolide Bütçe açıkları, bankaların özel sektöre değil, kamu kesimine kredi veren kurumlar haline gelmesine yol açmıştır. Bilançoların aktifinde yer alan DİBS stokları artmıştır.
4. Kredi vermede güvenilirlik ve geri dönebilirlik kriterlerinden uzaklaşıldığı için, bankaların batık kredileri artmıştır.

c) Enflasyonla Mücadele Programının Aksaklıkları

Türkiye'nin IMF ile anlaşarak, 1999 yılı sonunda 2000–2002 yılları için uygulamaya koyduğu enflasyonu düşürme programının da bazı aksaklıklar içermesi, Kasım ve Şubat krizlerinin oluşumuna katkıda bulunmuştur. Daha önceki bölümlerde enflasyonla mücadele programının aksaklıklarından bahsedilmişti.¹⁰ Kısaca özetlersek; reel kurun aşırı değerlenmiş olması, ithalat baskısının cari işlemler dengesine olan olumsuz etkileri, döviz kurunun çıpaya bağlanarak yanlış bir seçim yapılmış olması ve konsolide gelirler politikasındaki zayıflık olarak sıralanabilir.

¹⁰ Enflasyonu düşürme programının aksaklıkları konusu sayfa 33'de detaylı olarak incelenmişti. Bu bölümde tekrar olmaması adına özet olarak verilmiştir.

d) Kısa Vadeli Sermaye Hareketlerini Teşvik Eden Sıcak Para Politikasının Ters Tepmesi

Türkiye’de 1990’lı yıllarda sıcak para politikası uygulanarak, cari işlemler dengesinde ortaya çıkan açıklar, genelde kısa vadeli sermaye hareketleri sayesinde kapatılmaya çalışılmıştır.

1990 sonrası, 1991 ve 1998 yılları dışında cari işlemler açığı yaşandığı halde, sermaye hareketlerinin pozitif olması sayesinde, 1991 ve 2000 yılları dışında dış ödemeler dengesinde hep fazlalık elde edilmiştir.¹¹ Bu fazlalıklar da zaman içinde reel kurun aşırı değerlenmesine katkıda bulunmuştur.

Türkiye’de Kasım 2000 krizinden sonra patlak veren Şubat 2001 krizinin göstergeleri şu şekilde özetlenebilir;

- a) Kasım 2000 krizi öncesi ve devamında kısa vadeli dış borçların artmış olması,
- b) Hazinesin Kasım 2000 krizinden, 17 Şubat 2001 tarihinde 7,5 milyar \$ olan borç ödemesine kadar çok rahat olması ve herhangi bir borç ödemesinde bulunmaması,

Sonuç olarak dönemin Cumhurbaşkanı Ahmet Necdet SEZER ile Başbakanı Bülent ECEVİT arasında geçen anayasa tartışması da krizin patlak vermesinde kıvılcım rolü oynamıştır.

2000 yılında bankacılık kesiminin döviz açık pozisyonu döviz rezervine göre artmıştır. Bu da dış borç verenlerin tedirgin olmasına neden olmuştur (Uygur, 2001). Şubat devalüasyonunu Cumhurbaşkanı Sezer ile Başbakan Ecevit arasındaki tartışmaya bağlayan yaklaşım gerçekleri yansıtmaktan uzak kalmıştır. O tarihte medyada olayın bu şekilde yansıtılmasındaki amaç IMF’nin krizdeki sorumluluğunu gizlemek ve medyanın cephe almış olduğu Cumhurbaşkanı Sezer’i yıpratmaya çalışmaktı.

¹¹ Esasen ödemeler dengesi, tanımı gereği, daima dengededir. Yani cari işlemler, sermaye hesabı, rezervlerde değişme ile net hata ve noksan kalemlerinin toplamı sıfırdır. Dolayısıyla burada sözü edilen fazlalık sermaye hesabındaki fazlalığın cari açığı aşan kısmıdır.

3.4.2. Şubat 2001 Krizinden Çıkış Reçeteleri

Devalüasyon, taşıdıkları döviz açık pozisyonunu 20 milyar dolar civarına çıkarmış olan bankacılık sisteminin iflasına neden oldu. 500,000 TRL/USD değerinden almış oldukları döviz cinsi borçların TL karşılığı bir haftada iki katına çıkmıştı. Bu borçlarla satın almış oldukları Hazine bonolarının değeri ise devalüasyon döneminde ortaya çıkan faizdeki büyük yükseliş sonucu çok düşmüş, yani bilançonun hem aktifinden hem de pasifinden zarar etmişlerdi. Bir gün içinde ortaya çıkan bu zarar Türk bankacılık sisteminin toplam sermayesinden daha büyüktü. Siyasîlerin ve bir grup patronun birkaç karton bankayı kurtarma hırslarının sonucunda tüm Türk bankacılık sistemi iflasın eşiğine gelmişti. Devalüasyonun arkasından zincirleme gelen banka devirlerinin, 2001 yılında devlete resmî maliyeti 15 milyar dolar olmuştur. Bu çerçevede 21 Şubat 2001 krizinden çıkış için öngörülen acil eylem planını şöyle özetlemek mümkündür:

1) Makûl bir devalüasyon oranı (% 30 civarında) tespit ettikten sonra derhal bunu uygulamak, arkasından Merkez Bankasının 2000 yılı öncesinde olduğu gibi kontrollü dalgalı kur (managed float) uygulamasına geçtiğini ilân etmek. Şok devalüasyonlarda ekonomik faaliyetin normale dönmesi açısından devalüasyonun aşırı oranlara tırmanmaması kadar, devalüasyon sonrası dönemde kurun öngörülebilir olması da büyük önem taşımaktadır. Aksi takdirde yeni şok devalüasyonların gelebileceği düşüncesi sürekli spekülâtif bir döviz talebi oluşturarak “kendini gerçekleştiren kehanet” (self-fulfilling prophecy) haline gelir. Ayrıca ithal girdi kullanan veya ihracat yapan şirketler açısından da büyük bir fiyatlama belirsizliği doğar ve firmaların faaliyetleri aksar.

2) Yeni kur politikasını tamamlayıcı bir tedbir olarak, 1988’den beri yüksek reel faiz ve olumlu atmosfer gördüğünde bono-repo piyasasına girip belirsizlik arttığında derhal kaçarak finans piyasalarında büyük çalkantılara ve ardından iki devalüasyona sebebiyet veren sıcak paranın geri kalanına ekonominin geldiği kritik noktada dur demek gerekiyordu.

Aksi takdirde “gereken devalüasyonu yap ve daha sonra kuru kontrol et” şeklinde özetleyebileceğimiz birinci maddeyi uygulamak çok daha zorlaşacak, hatta imkânsız hale gelecekti. Ortaya çıkan kargaşa ortamında sıcak paranın hızlı çıkışını takiben yerli sermayenin, yurt içi tasarrufların bir bölümünü de sürükleyecek, bu şekilde tamamen spekülâtif mahiyette bir döviz çıkışı oluşacak, bu talep devalüasyonu daha da yukarıya taşıyacak ve ekonomideki kan kaybı telafisi çok zor boyutlara ulaşacaktı. Geline nokta da yurt dışına yönelik para hareketlerinin tamamen yasaklanmasına gerek yoktu; fakat belli şartlara bağlanması gerekiyordu. Meselâ bono ve hisse senedi yatırımlarında bir yıldan önce yurt dışına çıkış halinde bir vergi uygulanabilirdi. Yerli tasarrufların sebepsiz olarak yurt dışına transferi ise geçici bir süre için tamamen yasaklanabilirdi.

3) İç borçta konsolidasyon yapılması gerekmekteydi. Yukarıda zikredilen tedbirler sayesinde devalüasyonun bir felâkete dönüşmesi engellense bile iç borç idaresinin eskisi gibi “piyasa mekanizması içinde” sürdürülmesi mümkün değildi. Ağır şartlar içeren 2000 yılı IMF programı, zaten, mevcut iç borç stokunun malî sisteme göre fazla büyümüş olması sonucunda kabul edilmişti. Daha 1999 sonunda mevcut ekonomik yapı içinde borç stokunun sorunsuz olarak çevrilemeyeceği düşünülüyordu.

21 Şubat sabahında ise devalüasyonla iç borcun aslan payını üstlenmiş olan bankacılık sistemi çok ağır bir darbe yemiş, uğradığı sermaye kaybı sonucunda kendisi devletin sırtına yeni bir yük haline gelmişti. Dolayısıyla daha önce çevrilemeyeceği kabul edilen kamu borcunun artık hiç çevrilemeyeceği hükümet ve IMF'nin mantığıyla da apaçık bir gerçek olarak karşımızda bulunuyordu. İç borcun eski usulde çevrilmesinde ısrar, bankacılığı taşıyamayacağı bir yüke mahkûm etme anlamını taşıyacaktı. Bu ısrarın sonunda bankacılık aslî faaliyeti olan kredi verme fonksiyonundan daha da uzaklaşacak, bu sebeple ekonominin canlanması daha da güçleşecekti. Hal böyle olduktan sonra zaten iç borcu çeviriyor olmakta hiçbir anlam ifade etmeyecek, zaten herhangi bir dışsal şokta zayıf bankacılık sektörü yeniden Hazine'den aşırı faizler talep edecek, sistem bir süre sonra tekrar tıkanacaktı. Bu noktada yapılacak tek şey cesur davranıp borcu konsolide etmektir.

Bu ilk başta aktiflerinin yarıdan fazlası Hazine bonusu ve tahvilden oluşan bankacılığa ölümcül bir darbe vurmak gibi görünse de, aslında önce ekonomi, sonra da bankacılık sistemi için tek kurtuluş yolu gibi görünüyordu.

4) Konsolidasyonla bütçedeki faiz yükü uzun yıllara yayılacağı için hükümetin elinde kullanabileceği yeni kaynaklar ortaya çıkacak, bu kaynaklarla çarpan etkisi yüksek, iyi seçilmiş kamu projeleri başlatılarak, ekonominin resesyondan hızla çıkması sağlanacaktı. Bu kaynakların bir kısmı doğrudan kamu yatırımlarının finansmanı için kullanılırken, bir kısmı da convertible bond¹² karşılığı bankalara verilecek, bu sayede bankaların kredi kullandırarak başlayan ekonomik canlanmadan kâr elde etmeleri sağlanacaktı.

5) Ancak bu son operasyon gelişigüzel yapılmayacak, önce malî bünyesi çok zayıf, ekonomiye ileride de katma değer oluşturması mümkün görünmeyen bankalar tasfiye edilecekti.

6) Hazinesinin iç ve dış borç ödemelerinde kullanılmak üzere bankalardaki mevduat hesaplarının belli bir asgarî miktarın üzerindeki bölümünden bir defaya mahsus olmak üzere, maktu vergi alınarak bir acil durum fonu kurulacaktı. 21 Şubat ertesinde Türk halkı bu kaynağın kullanımını konusunda aydınlatıldığı takdirde böyle bir desteği vermeye hazırdı. Bu nitelikte bir vergiyi 1994'te Tansu Çiller hükümeti de salmayı ve tahsil etmeyi başarmıştı.

Bu tedbirlerin alınmış olması halinde son dönemde ekonominin seyri şöyle olacaktı: Dolar kuru aşırı dalgalanmalar göstermeyecekti. İthal girdi kullanan, döviz borcu olan, ihracat yapan çok sayıda şirketin son 15 aydır kurun iniş çıkışlarından (evalüasyon), fiyatlama güçlüğünden dolayı yaşadıkları kayıplar ortaya çıkmayacak, millî gelir ve istihdamdaki kayıplar, Türk ekonomisinin sabit sermaye stokundaki yıkımı da bu boyutlara ulaşmayacaktı.¹³

¹² Hisse senedine dönüştürülebilir tahvil

¹³ 2001'de sabit sermaye yatırımları % 31 geriledi. Bu normal şartlar altında ancak savaş durumunda yaşanacak bir daralmadır. 1994 krizinde bile yatırımlardaki daralma sadece % 16 olmuştu.

Hem öngörülebilir kur, hem de getirilecek sermaye kontrolü sayesinde 2001 yılında Türkiye'den çıkan para miktarı 19 milyar dolara ulaşmayacak, getirilen sermaye kontrolünün niteliğine göre değişecek bir boyutta, ortalama 5–6 milyar dolar boyutunda kalacaktı. Sermaye kaçıının engellenmesi sayesinde Merkez Bankası ve Hazine döviz ihtiyacı için IMF'ye başvurmayacak, Türkiye'nin içişlerine müdahale niteliği taşıyan IMF şartlarına boyun eğmeyecekti. Oysa bu tedbirler alınmayınca, Türkiye 2001'de 19 milyar dolarlık, çoğu Türk vatandaşlarına ait paranın yurt dışına kaçıına seyirci kalırken, yıl sonunda 10 milyar dolarlık borç erteleme için yeniden IMF'ye boyun eğmek zorunda kalacaktı.

Hâlbuki yukarıda sıralanan tedbirler alınmış olsaydı hem sermaye kaçıının sınırlı boyutta kalması, hem gerçekçi fakat istikrarlı kur politikası sayesinde ihracatın en az % 20 oranında artış göstermesi, hem de kamu kesiminin 2001 faiz ödemelerinden tasarruf ettiği kaynakları yatırımlara yönlendirmesi sonucunda ekonomideki tahribat mevcut boyutlara ulaşmayacak ve yıl sonuna kalmadan millî gelir yeniden ve büyük bir hızla büyümeye başlayacaktı. O dönemde Türk ekonomisini içinde bulunduğu bataklıktan çıkarmak, zorlanmış bir moratoryum tehlikesinden kurtarmak, kalıcı büyüme rotasına yerleştirmek için yapılması gerekenleri kısa vadeli asgari plan ve uzun vadeli azami plan olarak ikiye ayırabiliriz. Kısa vadede alınmasında yarar görülmüş olan ve deklare edilen tedbirler şunlardır:

Kamunun dış borçları derhal yeniden yapılandırılmalıdır. Zaten mevcut haliyle bunların TC Hazinesi tarafından piyasa mekanizması içinde ödenmesi imkânı yoktur. Hazinesin en başarılı olduğu 2000 yılında bile 7 milyar dolar dış borç bulabildiği, mevcut konjonktürde ise yılda en fazla 3–4 milyar dolar borçlanabileceği düşünüldüğünde, zaten bu borçları ülkenin kendi imkânları ile ödemesi mümkün değildi. Bu durumda daha önce olduğu gibi IMF borcun kendisine ait olan kısmını ödemesi için ülkeye yeni bir kredi açacak, aslında Türkiye'ye bir taze para girişi olmadığı halde Türkiye IMF'den yeni kredi almış sayılacak ve bir sürü ağır şartı kabul edecekti. Ayrıca bu durumun 2005'e kadar her yıl devam edeceğinin bir garantisi de yoktu. Hâlbuki dış borç ödemeleri hariç tutulursa Türkiye'nin o dönemde bir dış kaynak ihtiyacı olmadığı, ekonominin cari açık vermemesinden de anlaşılmaktaydı. Güçlü bir hükümet, IMF ve Dünya Bankası gibi uluslararası kuruluşları, onlara olan borçları makul bir süreye yayma konusunda ikna edebilirdi.

Bu konuda sadece iki seçenek vardı: Ya ülke tüm pazarlık gücünü toplayıp, borçları Türk ekonomisine soluk aldırarak şekilde zamana yayacak, ya da görünür gelecekte, her yıl 8–10 milyar dolarlık ek kredi için IMF'ye başvuracaktı. Dolayısıyla, ikinci seçenekte, Türkiye'nin kendi çıkarlarıyla bağdaşmayan askerî operasyonlara zorlanmasının daha kolay olacağı açıktır. Bu noktada dış borç sorunu Türkiye için bir ulusal güvenlik sorununa dönüşebilecek bir hal almıştı. Aslında dış borçların yeniden yapılandırılması hususunda Türkiye'de konulara hâkim, kararlı bir yönetimin işbaşında olması, IMF ve uluslararası çevrelerde sanıldığı kadar büyük bir tepkiye de yol açmayacaktı. IMF borçlarının ertelenmesi siyasî bir karardı ve Türkiye bu alanda makûl oranda bir ertelemeyi sağlayacak siyasî ağırlığa sahipti. Özel borç niteliğindeki Eurobondlarda da Türkiye'nin büyük bir avantajı vardı. Latin Amerika ülkelerinden farklı olarak Türkiye'nin Eurobondlarının çoğu yabancıların değil Türklerin, özellikle de Türk bankalarının elinde bulunmaktaydı. Dolayısıyla Türkiye dış borçların yeniden yapılandırılmasını özel yatırımcıları küstürme riskine girmeden, sadece IMF ve Türk bankalarıyla anlaşarak halledebilir bir durumdaydı.

Maalesef bu zorlu tedbirlerin o dönemde alınması durumunda ekonominin istikrar kazanıp yeniden büyüme rayına oturması 1,5 yıl öncesine göre daha zorlaşmış ve yanlış uygulamalarla geçirilen 1,5 yıl içinde borç üstüne borç eklenmiş, sabit sermaye tahribatı daha büyük boyutlara ulaşmıştır. Türk halkı vatanseverliğine, dürüstlüğüne güven duyduğu bir hükümetin yönetiminde, bu zorlu mücadele için gereken her türlü fedakârlığa katlanacaktır. Kapalı kapılar ardında dış güçlerle yapılan pazarlıklar sonucu oluşturulan “tahsilât” mantığına dayalı programların ise hiç bir zaman toplumdan destek bulması mümkün olmayacaktır.

Tabi önerilenler konjonktürel tedbirlerdir; ekonomiyi mevcut durgunluk ve borç batağından çıkarmaya yöneliktir. Uzun vadeli istikrarlı kalkınma için alınacak tedbirler tabiki çok daha geniş kapsamlıdır.

Ekonomik olarak uzun süre zaafiyet içinde kalan bir Türkiye Cumhuriyeti, güvenliğini sağlamakta, birliğini, bütünlüğünü, hükümranlığını korumakta zorlanacaktır. Bu itibarla mesele sadece iktisatçıları ya da ekonomi yönetimini değil, ülkesine karşı sorumluluk hisseden her Türkiye Cumhuriyeti vatandaşını ilgilendirmektedir.

Son olarak, Türk ekonomisini içine düştüğü zafiyetten kurtarmak için atılması gereken cesur adımların önündeki en büyük engelin IMF, Dünya Bankası gibi uluslararası kurumlar ya da bu kurumları yöneten Batılı büyük devletler değil, Türkiye'nin ne pahasına olursa olsun Batı'nın boyunduruğunda yaşamasını isteyen TC pasaportlu lobi olduğu unutulmamalıdır (Somçağ, 2002).

3.4.3. Şubat 2001 Krizinin Türkiye Ekonomisine Etkileri

Bu dönem sonrasında ekonomi yönetiminde ayrıntıların ötesinde kayda değer bir gelişme olmamıştır. 21 Şubattan 18 ay sonra, 2002 ortalarında Türk ekonomisindeki manzara şu şekilde oluşmuştur:

2000 sonunda % 62 olan kamu borcu/GSMH oranı bu dönemde % 85'tir. Bu Türkiye gibi bir ülke için çok yüksek bir orandır. 2002 başında talep yetersizliği sonucu döviz kurunun gerilediği, enflasyonun düştüğü bir ortamda kamu borç stoku/GSMH oranı gerilemeye başlamıştı. Ancak Mayıs ayından itibaren yaşanan kur ve faiz yükselişi sonucunda bu gerileme durmuş, kamu borç stoku oranı yeniden yükselişe geçmiştir.

2002 sonrasındaki birkaç yılın kamu kesimi dış borç ödemelerine bakınca burada da sürdürülemez bir tablo olduğunu görüyoruz: 2003 yılında 13,4 milyar dolar, 2004 yılında 17,8 milyar dolar, 2005'te ise 16,8 milyar dolar. Uluslararası finans piyasasında itibarının en yüksek olduğu 2000 yılında bile 7 milyar dolar borçlanabilmiş olan T.C. Hazinesinin gelişmekte olan piyasalara sermaye girişinin azalmasının beklendiği bu dönemlerde bu paraları yeniden Eurobond ihracıyla borçlanarak ödemesi mümkün gözükmemektedir. Nitekim mevcut yılın ilk 8 ayında Hazinesinin Eurobond piyasasından borçlanabildiği tutar sadece 2,1 milyar dolar olmuştur. Türkiye'nin gelişmekte olan piyasalar açısından gittikçe olumsuzlaşan bir uluslararası ortamda iç borcun döndürülmesinde, dış borcun ödenmesinde yeni tökezlemeler yaşaması kaçınılmaz bir hal almıştır. Bu Türkiye'nin önündeki birkaç yıl boyunca dış borçlarını ödeyebilmesi için sürekli IMF'ye başvurmak zorunda kalması anlamına gelmekteydi.

IMF'den istenecek rakam 2003 için 7–8 milyar dolar, 2004 ve 2005 için 10 milyar doların üzerinde görünmekteydi. Nitekim o dönemde bazı ABD'li yetkililer 2003 için verilecek IMF kredilerinin Türkiye'nin Irak konusunda takınacağı tutuma bağlı olduğunu açıkça beyan etmişlerdir.

2000 yılında GSMH'daki % 9,4'lük, yatırımlardaki % 31'lik rekor daralmalardan sonra gözlenen büyüme çok cılız ve tamamen stok yenileme kaynaklı; dolayısıyla geçici olmuştur. Kalıcı ekonomik büyümeye geçişin göstergesi olan yatırımlarda hiç bir kıpırdanma gerçekleşmemiştir. Dalgalı kur yüzünden ihracatta da kayda değer bir artış sağlanamamakta ve % 6,5 gibi rekor bir faiz dışı bütçe fazlası hedefi, yani gereğinden çok daha sıkı bir maliye politikası da iç talebin artışını engellemiştir. Sonuç, devalüasyonun 19. ayında da ekonomide hâlâ bir kıpırdanma söz konusu olmamış ve işsizlik sorunu ciddi bir sıkıntı olmaktan kurtulamamıştır.

Bankacılık sistemine gelince, sistemdeki toplam mevduat devalüasyon öncesine göre reel olarak % 6 küçülmüş, devalüasyon öncesinde % 41 olan kredi/mevduat oranı % 24'e gerilemiştir.

Mevduatların sadece % 27'sine denk gelen, kriz öncesine göre reel olarak % 62 oranında daralan banka kredileri arasındaki sorunlu kredilerin, yani batıkların oranı % 32'lere yükselmiştir.

Özetle Türk ekonomisinin mevcut sorunlu yapısıyla istikrarlı bir büyüme grafiği yakalaması mümkün görünmemekteydi. Bu rotada ısrar, Türk ekonomisindeki sorunların ileride daha da ağırlaşmasına yol açacaktı.

DÖRDÜNCÜ BÖLÜM

2000'Lİ YILLARDA KÜRESEL ÖLÇEKTE YAŞANAN KRİZLER

2008 yılında ABD'de patlak veren krizin başlangıcı, dünya ekonomisinin finansal dalgalanmalara sahne olduğu 2006 yılına kadar gitmektedir. ABD kaynaklı bu finansal dalgalanmalar Eylül 2007'de Mortgage krizine, 2008 yılında da küresel bir finans krizine dönüşmüştür. 2008 küresel krizinin nedenlerini ve etkilerini değerlendirebilmek için öncelikle bu dalgalanmalar ve etkilerini kısaca ele almak gerekmektedir.

4.1. 2006 Yılı Finansal Dalgalanması

Dünya Ekonomisi 2000 yılından itibaren önemli gelişmelere sahne olmuştur. 2000 yılının sonlarında dünya ekonomilerinde görülen duraksamaya paralel olarak, başta ABD olmak üzere Avrupa ülkelerinde ve Japonya'da uygulanan para politikalarında önemli bir gevşeme olmuş, faiz oranları giderek düşmüştür. Bu dönemde izlenen para politikalarının varlık fiyatlarında artışa yol açması, bankaların kısa vadeli ve düşük faizle borçlanarak uzun vadeli kredi plasmanı yapmalarını teşvik etmiştir. Bu durum, gelişmekte olan ülkelerde daha belirgin olmak üzere, kredi hacminde büyük artışa neden olmuştur. Yine bu dönemde bankaların konut kredilerine olan talebi arttırmak amacıyla kredi çeşitlendirmesine gitmeleri ve kredi koşullarını esnekletmeleri de, geri ödeme olasılığı düşük olan tüketicilerin kredi kullanım oranlarının hızla artmasına neden olmuştur (Yılmaz, 2008).

ABD Ekonomisinde 2002 yılından itibaren görülen hızlı büyüme süreci 2004 yılında en üst seviyeye ulaşmış, akabinde de güçlü finansal ilişkiler ile diğer ekonomilere de sıçramıştır. Başta ABD olmak üzere, İngiltere ve Japonya gibi gelişmiş ülkelerde görülen bu büyüme süreci, 2004 yılından itibaren ilgili ülke ekonomilerinde giderek artan bir fiyat baskısına sebep olmuş, buna bağlı olarak enflasyon oranları da yükselme eğilimi içerisine girmiştir.

Tüm bu yaşanan gelişmeler, Merkez Bankalarını sıkı para politikaları yapmaya zorlamış ve dolayısıyla faiz oranları yükselmiştir. İzlenen daraltıcı politikalara rağmen dünya ekonomilerinde süre gelen hızlı büyüme potansiyeli, 2006 yılının ilk yarısında küresel imalat sanayi üretimindeki düşüşe ve hizmetlerdeki yavaşlamaya bağlı olarak gevşemeye başlamıştır (BDDK Çalışma Tebliği, Sayı:2).

Dikkatle incelendiği vakit, uzun yıllardır büyüme eğiliminde sapsular görülmeyen ABD Ekonomisinde, büyüme hızının giderek azalması ve beraberinde meydana gelen enflasyon artışı, durgunluk senaryolarının gündeme gelmesine sebep olmuştur (Pekkaya ve Tosuner, 2008).

Bu gelişmelerin ardından, ABD Merkez Bankası (FED), hem işgücü piyasalarında artan ücret baskılarını ve hem de enerji ve emtia fiyatlarındaki yüksek düzeyleri baskılamak için, 2006 yılının ortasından itibaren faiz artırma kararı almıştır. FED'in bu tavrı, Avrupa'nın ve Japonya'nın izleyeceği yol haritasını oluşturmuştur. Gelişmiş ülkelerin merkez bankalarının faiz artırma kararı küresel finans piyasalarında genişleme eğiliminin sona erdiği düşüncesini de güçlendirmiştir. Likiditenin azalacağı, dolayısıyla gelişmekte olan ülke piyasalarından fon çıkışına neden olacağı yönündeki piyasa beklentileri, gelişmekte olan ülkelere ani sermaye çıkışlarına neden olmuştur. Böylece ilgili ülkelerin para birimleri değer kaybetmiş, borsa endeksleri düşmeye başlamıştır. 2006 yılı dalgalanmasının oluşturduğu fiyat ve miktar etkileri, birçok gelişmekte olan ülkede uygulanan parasal tedbir ve politikaların neticesinde kısa sürede toparlanmış ve istikrar yeniden sağlanmıştır (BDDK Çalışma Tebliği, sayı 2).

4.2. 2007 Finansal Dalgalanması

2006 yılında yükselen faiz oranlarının ABD'de konut piyasası üzerinde önemli bir etkisi olmuştur. Faiz oranlarındaki artışa bağlı olarak konut talebi gerilemiş, konut kredilerinde geri ödeme zorlukları ortaya çıkmıştır.

ABD’de düşük gelir seviyesindeki tasarruf sahiplerine kullandırılan riskli konut kredilerinden kaynaklanan kriz¹⁴, ilk olarak 2007 yılının Şubat ayında kendini göstermiş, Ağustos ayında ise konut kredilerinin geri ödenmesinde yaşanan sıkıntıların artmaya başlaması neticesinde derinleşerek, hem uluslararası finansal sistemi hem de dünyada reel ekonomik büyümeyi önemli ölçüde etkilemiştir (Erkan, 2008).

Piyasalarda önce likidite sıkışıklığı olarak ortaya çıkan problemler, bir süre sonra finansal kuruluşların bilançolarında yüksek miktarlarda zararlara neden olmuş ve kuruluşları iflas tehlikesi ile karşı karşıya getirmiştir.

Haziran ayında riski yüksek mortgage kredilerine yatırım yapan iki büyük fonun batmasını takiben tüm borsalardan bir kaçış başlamıştır (BDDK Çalışma Tebliği, Sayı:2). Temmuz ayında ise piyasalar “subprime”¹⁵ kredi ödemelerinin yapılamamasıyla şoka girmiş ve bunun üzerine bu kredilere dayalı finansal ürünler yeniden değerlendirilmiştir. Bu durum yüksek profili olan yatırımcılara zarar ettirmiş ve yatırımcılar nakte çevrilebilir varlıklarını satmak zorunda kalmışlardır (BDDK Çalışma Tebliği, Sayı:3).

Temmuz 2007’de ABD yüksek riskli mortgage piyasasındaki sorunlar nedeniyle başlayan piyasa dalgalanması, Ağustos ayında da devam etmiş, Avusturalya, Almanya, Fransa, İngiltere’deki finansal kurumlara da yansımıştır. Mayıs 2006’da yaşanan çalkantının hareket noktasını FED’in faiz artışı kararı oluştururken, 2007 yılındaki dalgalanmada ABD Ekonomisinde muhtemel bir resesyonu önlemek için FED’in ve alternatif piyasaların faiz oranlarında bir indirime gitmeleri söz konusu olmuştur (Pekkaya ve Tosuner, 2008). Küresel piyasaları bütünüyle etkileyen sorunlar, dünyanın belli başlı ekonomi otoritelerinin de politikaları gözden geçirerek yeni yol haritaları belirlemeye yol açmıştır. Bu çerçevede önce FED, ardından Avrupa Merkez Bankası, İngiltere ve Japonya Merkez Bankaları gecikmeli de olsa piyasaya likitide aktarmışlardır.

¹⁴ Devlet tarafından kurulmuş, fakat daha sonra kar amacı güden özel şirketlere dönüştürülmüş olan Fannie Mae ve Freddie Mac, asgari konut alma şartlarını düşürerek (eskisine nazaran daha az peşinat alınması, kredi notları kötü olan kişilerinde kapsama alınması gibi) orta ve düşük gelirli olan ve borçlarını ödemeyen insanların da mortgage almalarına olanak sağlamışlardır.

¹⁵ Subprime: Geri ödenmeme riski görece yüksek olan, sorunlu krediler.

Dünya ekonomilerinde görülen bu uyumlu regülasyonlar küresel krizin görünen etkilerini azaltmada olumlu rol oynamıştır. Fakat Eylül ayı ortalarında İngiltere'nin en büyük mortgage kredi bankalarından biri olan Northern Rock'un ödeme güçlüğü içine girmesi, devam eden olumlu havanın bozulmasına ve ABD ile Avrupa merkezli bankacılık gruplarının etkilenmesi yolu ile finansal piyasalarda sorunlu kredilerin etkilerinin şiddetlendiğine işaret olmuştur (Varlı, 2008).

4.3. Mortgage Krizi ve 2008 Büyük Çöküşü

4.3.1. Krizin Oluşum Süreci

Subprime mortgage kredilerinde geri ödemelerde yaşanan sorunlarla ortaya çıkan finansal dalgalanma, çok hassas dengeler üzerine kurulu ve birbirleriyle ilişkili ABD piyasalarında şok etkisi meydana getirmiştir. Mortgage kredilerine dayalı menkul kıymetler ile kredi türev ürünlerinin risklerinin yanlış ölçülmesi, kimi zaman ise finansal mühendislik teknikleri kullanılarak ölçülemez hale getirilmesi ve bu süreci takiben denetleyici yapının eksiklikleri, finansal kurumları etkilemiş ve mortgage kredi krizi olarak adlandırılan durum küresel bir likidite krizine dönüşmüştür (BDDK Çalışma Tebliği, Sayı:3).

2007 yılının ikinci yarısında ABD'de başlayan ve takip eden süreçte Avrupa ve Asya'ya sıçrayarak etki alanını genişleten küresel mali kriz, 2008 yılının Eylül ayında ABD'nin önde gelen yatırım bankalarından biri olan Lehman Brothers'ın iflas başvurusunda bulunması ile farklı bir boyut kazanmıştır. Lehman Brothers'ın iflası ve Merrill Lynch'nin ABD'nin en büyük mevduat bankası olan Bank of America'ya devredilmesi ile beklenmedik ölçüde sarsılmış ve yeniden şekillenmeye başlamıştır.

Krizin erken aşamalarında finansal kuruluşlar arasındaki borçlanma piyasalarında likidite sorunu olarak ortaya çıkan bu durum, giderek finansal kuruluşlara güvensizlik sorununa dönüşmüştür.

Buna bağı olarak tasarruf sahipleri ve diğer yatırımcılar, başta ABD devlet tahvilleri olmak üzere güvenilir yatırım alanlarına yönelmişlerdir. Bu eğilim bir taraftan ABD dolarının hızla değer kazanmasına yol açarken, diğer taraftan finansal varlıkların yeniden fiyatlanmasına ve finansal kuruluşların piyasa değerlerinde büyük düşüşler yaşanmasına yol açmıştır (TCMB Finansal İstikrar Raporu, 2008).

4.3.2. Krizin Nedenleri

Krizin nedenleri konusunda yapılan değerlendirmelerin ortak noktası, krizin yeni bir kriz olmayıp, uzun süredir başta ABD’de olmak üzere yaşanmakta olan sürecin ve izlenen politikaların doğal bir sonucu olduğu yönündedir. 2000’li yıllardan itibaren dünya ekonomisinde yaşanan finansal dalgalanmalar göz önüne alındığında krizin temel nedenleri şu şekilde üç grupta ele alınmaktadır:

- 1) **Uluslararası Finans Piyasalarında 1980’li Yıllardan İtibaren Yaşanan Gelişmeler ve Finansal Yenilikler:** Krizin en önemli nedenlerinden biri, finans alanında 1980’li yıllardan itibaren yaşanan gelişmeler oluşturmaktadır. 1980’lerde izlenen ekonomi politikaları vergi indirimlerinin yanı sıra, özelleştirme, finansal liberalizm, deregülasyon ve sermaye hareketlerinin serbestleştirilmesi gibi çok daha özgür bir ekonomik ortamın oluşmasına yol açmıştır. 1990’lar ise bu yeni ve özgürlükçü ortamın finansal alanda pek çok yeniliğe yol açtığı bir dönem olmuştur. Finansal buluşlar olarak adlandırılan bu yenilikler mülkiyet, risk, likidite, kredi gibi temel finansal alanlarda yeni bileşimler geliştirmek suretiyle ülke sınırlarının ötesine taşabilen ve dolayısıyla vergi vb. birçok yerel kuraldan uzaklaşarak daha yüksek kazanç elde etmeye yönelik olmuştur.

Finansal türev ürünleri terimi ise değeri kendisinden değil, başka ürünlerden kaynaklanan ürünler için kullanılmakta olup, başlıca örnekleri future¹⁶, forward¹⁷, option¹⁸ ve swap¹⁹ işlemleri olarak sıralanmaktadır. Türev ürünlerin gittikçe yaygınlaşması, kredi, mülkiyet, risk, likidite gibi temel finansal işlemlerin paylaşılmasına ve dolayısıyla çok daha riskli alanlara, düşük kredibiliteli kişi ve kurumlara yönelik hizmetlerin yapılmasına yol açmıştır (Eğilmez,2008). Uluslararası fon piyasalarında işlem gören fon miktarının artmasına paralel olarak finansal araçların çeşitlenmesi, daha karmaşık bir hal almasına neden olmuş, finansal piyasalar büyük ölçüde uluslararasılaşmaya başlamıştır. Bu gelişmelerin neticesinde merkez bankaları tarafından oluşturulan global likidite, yerini büyük ölçüde yatırım bankalarının fonladığı özel yatırım fonlarına, riskli yatırım hedge fonları gibi yeni borçlanma araçlarına ve para ticaretine (carry trade) bırakmış, borçlanmaların vadesi uzamış, maliyeti ise azalmıştır (Akçay, 2007).

- 2) Kurumsal Düzenleme Aksaklıkları:** Krizin bir başka önemli nedeni bu alanda kuralların gevşetilmesi olmuştur. 2008 krizi düzenleme ve denetim boşluğu olan yatırım bankacılığı alanında patlak vermiştir. 1990'lı yıllardan itibaren ABD'de yatırım bankacılığı alanında kısıtlamaların kaldırılması yönünde getirilen düzenlemeler 2007–2008 krizlerinin başlangıcını hazırlamıştır. Bunun yanı sıra son dönemlerde geleneksel bankacılık sisteminin “gölge bankacılık” olarak adlandırılan sisteme göre daha fazla düzenlenmesi ve denetlenmesi bu sektörün kârlılığını azaltıcı yönde olmuş ve buna bağlı olarak bankalar kârlılıklarını yükseltmek için daha riskli türev ürünlere yönelmişlerdir (Varlı, 2009).

¹⁶ Future Sözleşme: İleri tarihli işlemler anlamındadır. Belli bir kıymetin önceden belirlenmiş bir fiyattan yine önceden belirlenmiş bir tarihte teslim edilmesini öngörür.

¹⁷ Forward Sözleşme: Anlaşılan miktar ve fiyattan belirli bir tarihte belli bir ürünün teslim edilerek karşılığının ödeneneceğinin iki tarafın birbirine taahhütte bulunmasıdır.

¹⁸ Option Kontratlar: Belirli bir kıymeti, önceden belli bir vade ve fiyattan alma-satma hakkı veren kontratlardır.

¹⁹ Swap işlemleri: Bir veya birden fazla forward sözleşmesine dayanan, iki taraf arasında önceden belirlenen gelecekteki bir tarihte nakit akışlarının karşılıklı değişimidir

3) Dünya Ekonomilerinde Uzun Bir Süre İzlenen Aşırı Gevşek Para Politikası: Daha önce de belirtildiği gibi, 2000 yılının sonlarında dünya ekonomilerinde görülen yavaşlamaya bağlı olarak başta ABD olmak üzere gelişmiş ülkelerde para politikalarının gevşetilmesi faiz oranlarında önemli düşüşlere neden olmuş, bunun neticesinde varlık fiyatlarında önemli artışlar yaşanmıştır. Bu durum bankaların kısa vadeli ve düşük faizle borçlanarak uzun vadeli kredi plasmanı yapmalarını teşvik etmiş, gelişmekte olan ülkelerde daha belirgin olmak üzere, kredi hacminde büyük artışa neden olmuştur. Yine bu dönemde bankaların konut kredilerine olan talebini arttırmak amacıyla kredi çeşitlendirmesine gitmeleri ve kredi koşullarını esnekletirmeleri de, geri ödeme olasılığı düşük olan tüketicilerin kredi kullanım oranlarının hızla artmasına neden olmuştur (Yılmaz, 2008). Özetle 2008 krizinin nedenlerini tek bir sorunda aramak doğru değildir. Kriz büyük ölçüde marjinal alanlara, kişi ve kurumlara verilmiş mortgage kredileri ile türev ürünler bileşiminin oluşturduğu bir finans krizi olarak ortaya çıkmıştır. Mortgage kredilerinin yapısının bozulması, faiz yapısının uyumsuzlaşması, konut fiyatlarındaki balon artışlar, menkul kıymetlerin fonlanmasında yaşanan sıkışıklık, kredi türev piyasalarının genişlemesi ve kredi derecelendirme sürecindeki sorunlar mali krizin temel nedenlerini oluşturmuştur (Küçükkiremitçi vd., 2008). Bunların yanı sıra kuralların uygulanması ya da kapsamının genişletilmesi de krizin temel tetikleyicileri arasında sayılabilmektedir. Yine bu konu ile ilgili, 2000’li yılların başında faizlerin aşağı çekilmesi ve gerçek para politikalarında 11 Eylül faciası, Irak ve Afganistan işgalinin oluşturduğu bütçe açıkları gibi nedenleri de yabana atmamak gerekmektedir.

4.3.3. Krizin Etkileri

Bu bölümde, ABD’de başlayıp önce gelişmiş ekonomileri ve ardından yükselen ekonomileri etkisi altına alan krizin gelişimi ve etkileri üzerinde durulmaya çalışılacaktır.

4.3.3.1. Krizin Bankacılık Sektörü Üzerindeki Etkileri

BDDK’nın 2006 ve 2007 yılı finansal dalgalanmalarını değerlendirdiği çalışma tebliğinde 2006 yılı dalgalanmasının özellikleri şu şekilde değerlendirilmiştir:

Bu dalgalanmalar, ülke ya da bölge ayrımı olmaksızın tüm piyasalara yayılmıştır. Süreç genel olarak, gelişmiş ülkelerdeki politika uygulamalarının yol açtığı beklentiler üzerindeki etki ve ortaya çıkan ani yatırımcı refleksinin sonucu olarak değerlendirilmektedir. Bu gelişmeler, ABD, Euro Alanı, Japonya, İngiltere gibi gelişmiş ülkelerin uyguladıkları politikaların artık sadece kendileri için değil, serbest piyasa sistemine dâhil olan tüm piyasalar üzerinde etkiler doğurabildiğini göstermesi bakımından önemlidir.

Küresel piyasalarda ülkeler, büyük bir resmin parçaları halini almıştır. Yeni küresel yapıda gelişmiş ülkeler ile tek başına ABD ekonomisindeki gelişmeler önemli olmakla beraber, artık dünyada bölgesel ekonomik yapılanma öne çıkmıştır. Gelişmiş ülkelerin yanı sıra yükselen piyasaların hem ekonomik hem de ticari büyüklükte artan payları, küresel risklerin merkezden dağılması ve ekonomik bağlantıların çeşitlenmesi sonucunu doğurmuştur (BDDK, 2008).

Ekonomik olarak ülkeler arasında sınırların kalktığı küreselleşme sonucu, piyasalarda ortaya çıkan herhangi bir dalgalanmaya, güçlü ekonomiye sahip ülke piyasaları, hemen hemen aynı tepkiyi vermektedir.

2007 yılı Temmuz ayında piyasalarda başlayan küresel dalgalanmalar hiçbir ayırım gözetmeksizin tüm dünyada etkilerini hissettirmiştir. Bu gelişmelerden doğal olarak Türk ekonomisi ve bankacılık sektörü de etkilenmiştir (Varlı, 2009).

Türkiye ekonomisi 2002–2007 yılları arasında küreselleşmenin faydalarını görmüştür. Küresel risk alma iştahındaki artış ve düşük faizlerin sağladığı likidite bolluğu ortamından ülke olarak ziyadesiyle yararlanılmıştır. Enflasyon tek haneli rakamlara düşerken yüksek büyüme sağlanabilmiştir. Ayrıca finansal piyasalarda 5 yıla yakın olumlu bir konjonktür yaşanmış ve özellikle yabancı yatırımcılar yüksek getiriler elde etmişlerdir. Ancak ABD Mortgage sektöründe başlayan krizin, kredi piyasasına, oradan da finansal sektörün tamamına, reel ekonomiye ve dünyaya yayılmasıyla Türkiye, bu defa küreselleşmenin negatif yönü ile tanışmaya başlamıştır. Birçok ülkeyi etkilemeye başlayan küresel krizin cari açığı ve borçları oldukça yüksek seviyelerde bulunan ve dolayısıyla küresel fonlara oldukça fazla ihtiyacı bulunan Türkiye ekonomisini olumsuz yönde etkilememesi mümkün değildir (Cansızlar, 2008). Tablo 9’da çeşitli tarihlerdeki finansal dalgalanma dönemleri, gelişmekte olan ülkelerde karşılaştırmalı olarak sunulmaktadır.

Tablo 9. 2006-2007 Finansal Dalgalanmalarının Türkiye ve Seçilmiş Ülkelere Etkileri

	İlk Dalgalanma		İkinci Dalgalanma	İkinci Dalgalanma Alt Dönemleri			
	8 May.-23 Haz. 2006	24 Haz.-29 Ara.2006		24 Tem.-01 Ağu.2007	24 Tem.-01 Ağu.2007	13 Ağu.-16 Ağu. 2007	17 Ağu.-18 Eyl.2007
Nominal Döviz Kurları							
Arjantin	0,574	0,496	0,457	0,712	0,223	0,428	0,211
Brezilya	3,321	1,080	3,248	1,208	3,239	2,178	0,558
Meksika	1,590	1,207	0,956	0,595	0,728	0,421	0,311
Rusya	0,339	0,838	0,395	0,303	0,446	0,638	0,518
Çin	0,119	0,767	0,144	0,074	0,152	0,360	0,079
Türkiye	5,968	3,444	3,017	1,607	3,711	2,468	0,613
G.Kore	0,958	1,370	0,831	0,475	0,811	0,566	0,411
ORTALAMA	1,838	1,315	1,292	0,711	1,330	1,009	0,386
Eurobond Spreadleri							
Arjantin	0,591	4,477	0,288	0,257	0,132	0,395	0,189
Brezilya	9,289	11,581	12,047	10,067	10,580	7,740	2,399
Rusya	6,401	7,104	8,236	8,198	6,880	4,768	6,890
Türkiye	14,881	14,356	7,417	6,036	9,267	3,816	4,208
G.Kore	39,883	9,994	10,200	13,158	2,666	6,706	0,550
ORTALAMA	14,209	9,502	7,637	7,543	5,905	4,685	2,847
Borsa Endeksleri							
Merval (ARJ)	6,520	8,143	5,206	1,735	5,358	1,971	1,073
Bovespa (BR)	6,946	7,237	3,846	3,078	3,835	3,646	1,835
IPC (Mek.)	7,397	9,857	3,078	2,609	2,828	2,245	0,365
RTS (Rus.)	8,527	7,665	2,876	1,011	2,657	1,669	1,787
SEE (Çin)	3,177	12,662	4,462	3,110	1,073	3,580	0,608
İMKB (Tur.)	9,254	4,800	3,310	2,977	5,527	3,203	2,448
KOSPI(Kot.)	15,996	3,982	4,045	2,408	5,750	3,336	2,075
ORTALAMA	8,260	7,764	3,832	2,418	3,861	2,807	1,456

Kaynak: BDDK, Reuters

Döviz Kuru

Eurobond Spread

Borsa Endeksleri

Kaynak: BDDK, Küresel Finansal yapı ve 2007 Dalgalanmaları, Çalışma tebliği, Sayı:2, Nisan 2008, s. 27, http://www.bddk.org.tr/turkce/Raporlar/Calisma_Raporlari/4726K%C3%BCresel%20Finansal%20Yap%C4%B1%20ve%202007%20Y%C4%B1%20Dalgalanmalar%C4%B1.pdf, (Erişim tarihi: 20.08.2008)

Nominal döviz kurları, Eurobond spread'leri ve borsa endeksleri kriterleri açısından ülkeleri karşılaştıran tabloya göre, her üç kriter açısından da Türkiye'deki dalgalanma, seçilmiş ülke ortalamalarına göre daha yüksek olmuştur.

4.3.3.1.1. Krizin Genel Etkileri

2006 yılının Mayıs ayında çıkan ilk dalgalanmadan sonra, dalgalanmaların ardı arkası kesilmemiş ve 2007 yılında mortgage krizi olarak başlayan küresel kriz, daha sonra likidite krizi halini alarak önce gelişmiş ülkelere ve ardından gelişmekte olan ülkelere sıçrayarak global bir nitelik kazanmıştır. Sermaye hareketlerinin günümüzde ulaştığı serbestlik düzeyi ve yaygınlığı, 2008 küresel krizini daha önceki krizlerden ayıran en önemli husus olmuştur. 1929 yılındaki “büyük buhran” sırasında piyasa ekonomisi uygulamasının dışında kalan çok sayıda ülkenin olması, krizden etkilenmeyen ülke sayısının fazla olmasını sağlarken, günümüzde küreselleşmenin ulaştığı boyut nedeni ile krizin etki alanı çok daha geniş olmuştur (Eğilmez, 2008). Krizin ilk etkileri bankacılık sektörü üzerinde görülmüştür. IMF tarafından açıklanan Ekim 2008 tarihli “Global Finans İstikrar Raporu”nda küresel dalgalanmanın başladığı 2007 ortalarından Eylül 2008 dönemine kadar geçen sürede bankaların toplam zararlarının yaklaşık 580 milyar ABD doları olarak gerçekleştiği açıklanmaktadır. Söz konusu zararların %20’sini üç büyük banka oluştururken, %75’ini 20 büyük banka oluşturmuştur. Söz konusu zararların %95’i Kuzey Amerika ve Avrupa bankalarından kaynaklanmıştır.

Kalkınma Bankası tarafından yapılan “Küresel Mali Kriz ve Reel Sektöre Muhtemel Etkileri” isimli çalışmada ise Ağustos 2007 tarihinden itibaren ABD’de batan banka sayısının 13’e ulaştığı, banka iflaslarının 2008’de hızlanarak, 11 bankanın iflas ettiği açıklanmıştır (Küçükkiremitçi vd., 2008).

Krizin erken aşamalarında finansal kuruluşlar arasındaki borçlanma piyasalarında likidite sorunu olarak ortaya çıkan kriz, uluslararası finansal piyasalarda belirsizliklerin finansal kuruluşlara karşı güvensizliğe dönüşmesi ile birlikte etkisini küresel düzeyde genişletmeye başlamıştır. Kriz, bütünleşmiş finansal piyasalar aracılığı ile birçok finansal kuruluşun batmasına veya el değiştirmesine neden olmuştur. Eylül 2008’de Lehman Brothers’ın iflas başvurusunun ardından ABD yatırım bankalarının ardı ardına faaliyetlerine son vermeleri veya şekil değiştirmesi, bu bankaların büyük uluslararası yükümlülükleri nedeniyle krizin diğer ülkelere yayılmasını hızlandırmıştır (TCMB Finansal İstikrar Raporu, 2008).

Krizin yayılma etkisi sadece gelişmiş Avrupa ülkeleri ile sınırlı kalmamış, ABD ve Avrupa ülkelerinden sonra yükselen piyasa ekonomilerini de etkilemeye başlamıştır. Geçmiş dönemlerde yakaladıkları büyüme performansı ile küresel ekonomideki yavaşlamayı sınırlayan yükselen piyasalar, artan güvensizlik ortamında sermaye akımlarının yön değiştirmesi ve küresel ekonominin daralmaya başlaması ile krizin etkisi altına girmişlerdir. Küresel finans piyasalarındaki sorunların derinleşmesinden kaynaklanan belirsizlikler, risk iştahının azalmasına sebep olmuş ve dolayısıyla gelişmekte olan ülkelere sermaye çıkışları meydana gelmiştir. Bu ülkelerin para birimlerinde ve yatırım araçlarında belirgin değer kayıpları yaşanmıştır.

Merkez Bankası tarafından hazırlanmış olan “Küresel Kriz ve Yükselen Piyasa Ekonomileri” başlıklı sunumda krizin yükselen piyasaları, kredi, portföy ve dış ticaret kanalı olmak üzere üç kanaldan etkilediği ileri sürülmüştür. Çalışmaya göre, kredi kanalı etkisi hem şirketlerin hem de devletlerin borçlanma maliyetlerinde de önemli artışlar şeklinde ortaya çıkmaktadır. Portföy kanalı etkisi, portföy çıkışlarının döviz kurları üzerinde bir baskı yapması şeklinde kendini göstermektedir. Dış Ticaret kanalı etkisi ise emtia fiyatlarındaki olağanüstü artışların ve düşüşlerin, ticaret hadlerinde şoklara dönüşerek hem kârlılık üzerindeki hem de yatırım kararlarındaki belirsizliği arttırması olarak karşımıza çıkmaktadır.

Küresel talepteki keskin yükseliş ve düşüşler dış talep koşullarında büyük belirsizliğe yol açmaktadır (Turhan, 2008).

Krizin ülkeleri etkileme derecesi, çeşitli unsurlara göre farklılık göstermektedir. TCMB tarafından yapılan bir değerlendirmeye göre, finansal krizden en çok etkilenen ülkeler, likidite koşullarının olumlu olduğu 2003 – 2007 yılları arasında borç dinamiklerinde bir bozulma gözlenen, dış kaynak ihtiyacı yüksek olan ve bütçe yapısı sağlam olmayan ülkeler olmuştur. Aynı kaynağa göre ülkelerin krizden etkilenme dereceleri uyguladıkları kur rejimine göre de farklılık göstermiş, sabit kur rejimi ile kıyaslandığında dalgalı kur rejiminin para otoritelerine sağladığı esneklik, uluslararası likidite koşullarına sert tepkiler verilmesini engelleyen bir emniyet sübabı görevi görmüştür.

Sabit kur rejimini uygulayan ülkelerde ise piyasalardaki likidite bolluğu faiz oranlarında bir düşmeye neden olarak yurtiçi yatırım ve tüketim harcamalarının yüksek oranda artmasına, ekonominin aşırı ısınmasına ve sonuç olarak ücretlerde, mal ve hizmet fiyatlarında yüksek artışlar meydana gelmesine yol açmıştır.

Kriz bir taraftan ABD'den diğer ülkelere de sıçrayarak global niteliğe bürünürken, bir taraftan da mali sektör dışında reel sektörü de etkileyerek derinleşmeye başlamıştır. ABD'nin tüketim harcamalarında, konut sektöründe yeni inşaat izinlerindeki düşüş, tüketici güven endeksi düşüşü ve sanayi üretimindeki düşüş, krizin reel ekonomide oluşturduğu tahribatın göstergeleridir. Kriz bankacılık alanında kalmamış, üretim, tüketim ve finans alanlarında ortaya çıkan sorunlar nedeniyle birbirini besleyerek bir kısır döngü haline gelmiştir.

Finans kesiminde başlayan kriz önce bu sektördeki kuruluşların birbirlerine, daha sonra ise reel kesime ve tüketicilere verdikleri kredilerini kısımlarına yol açmıştır. Bunun etkisi tüketicilerin talebini kısıması yönünde olmuş, böylece önce üretim, ardından yatırımlar düşmüştür. Üretim ve yatırımlardaki düşüş, işten çıkartmalara yol açmış ve istihdam azalmıştır.

4.3.3.1.2. Finansal Dalgalanmalar ve Etkileri

Dünya Ekonomisi 2006 yılından itibaren yeni finansal dalgalanmalara sahne olmaya başlamıştır. ABD kaynaklı olan bu finansal dalgalanmalar, 2008 yılında ciddi boyutlara ulaşmış ve küreselleşmenin günümüzde ulaştığı boyutla birlikte global bir kriz tehdidini ortaya çıkarmıştır.

Küresel finansal piyasalarda ara ara yaşanan ve küresel ölçekte hemen hemen tüm ülkeleri etkileyen dalgalanmaların, büyük ve son derece açık bir ekonomiye sahip olan Türkiye Ekonomisini etkilememesi de mümkün değildi. Özellikle 2006 Mayıs ve Haziran aylarında yaşanan finansal dalgalanmalar, Türkiye'de başta bankacılık olmak üzere tüm sektörlerde kendisini hissettirmiştir (Varlı, 2009).

4.3.3.1.2.1. 2006 Mayıs – Haziran Dalgalanması

Dünyanın bir anlamda lokomotif ülkesi olan ABD’de meydana gelen iktisadi karmaşa, ticari ve ekonomik bağlar dolayısıyla diğer ekonomilere de sıçramıştır. 2002 yılından itibaren ciddi bir büyüme sürecine girmiş olan ABD Ekonomisi, 2004 yılında zirve yapmıştır. Bu hızlı büyüme, sebep olduğu güçlü talep yapısı ile küresel ekonominin diğer bölgelerinde de büyümeye yardımcı olmuştur. Ancak, uzun dönemde bu gelişim, fiyat artışı baskısını meydana getirmiştir. Özellikle 2004 yılından itibaren başta ABD olmak üzere İngiltere ve Japonya gibi ülkelerde enflasyon oranları tırmanışa geçmiştir. Bunun üzerine bu ülkelerde sıkı para politikaları uygulamaya sokulmuş ve daraltıcı politikalar izlenmiştir. Tüm bunlara rağmen 2006 yılına gelindiğinde büyüme sürecinin azalarak da olsa devam ettiği gözlenmiştir.

Ocak 2006 tarihinden itibaren, ABD ekonomisinde bir taraftan büyüme hızında düşüş, bir taraftan da enflasyon oranında artış eğilimleri görülmeye başlanmıştır. Son 17 yıldır kesintisiz büyüyen ABD ekonomisi açısından büyümedeki yavaşlamaya eşanlı enflasyon artışı ise ABD’de bir resesyon sürecinin en temel göstergesi olmuş ve durgunluk senaryolarının yazılmasına yol açmıştır. Ancak, 2006 yılının haziran ayında tüketim harcamalarında meydana gelen azalmaya rağmen gerçekleşen enflasyon artışı, ekonomi yönetimini en fazla tedirgin eden gelişme olmuştur (Tosuner ve Pekkaya, 2008).

2006 yılının ortalarından itibaren ABD Merkez Bankası (FED), işgücü piyasalarında artan ücret baskıları ile enerji ve emtia fiyatlarındaki artışı gözeterek, faiz arttırma kararı almıştır. ABD Merkez Bankası’nı aynı dönemde, Avrupa Merkez Bankası, İngiltere ve Japonya Merkez Bankaları da izlemişlerdir. Gelişmiş ülke ekonomilerinin merkez bankalarının faiz artırımını kararı küresel finansal piyasalarda genişleme eğiliminin sona erdiği izlenimini güçlendirmiştir. Likiditenin azalacağı, bununda özellikle gelişmekte olan ülke piyasalarından fon çıkışına neden olacağı yönünde piyasa beklentileri, gelişmekte olan ülkelere ani sermaye çıkışlarına neden olmuştur.

Bu durum ise söz konusu ülkelerde yerli paraların değer kaybına neden olmuş, bu ülkelerdeki borsa endeksleri ve menkul değerler piyasalarındaki varlık fiyatları düşmeye başlamıştır. Ülkelerin para, sermaye ve emtia piyasalarının tümünde etkili olan dalgalanma, en çok gelişmekte olan ülke piyasaları üzerinde, bunların içinde de dış ticaret açığı en yüksek olan sermaye girişlerine bağımlılığı yüksek düzeyde olan ülkelerde etkin olmuştur, Güney Afrika ve Türkiye gibi. (BDDK, 2008).

2006 dalgalanmasının oluşturduğu fiyat ve miktar etkileri kısa süre içinde toparlanmış, istikrar yeniden sağlanmıştır. Sürecin geri dönmesinde, birçok gelişmekte olan piyasa ekonomisinde uygulanan yerinde parasal tedbir ve politikalar etkili olmuştur (BDDK, 2008).

4.3.3.1.2.2. 2007 Finansal Dalgalanmaları

ABD’de düşük gelir seviyesindeki tasarruf sahiplerine kullandırılan riskli konut kredilerinden kaynaklanan kriz, ilk olarak 2007 yılının Şubat ayında kendini göstermiştir. Ağustos ayında ise konut kredilerinin geri dönmesinde yaşanan sıkıntıların artmaya başlaması neticesinde derinleşerek, hem uluslararası finansal sistemi, hem de dünyada reel ekonomik büyümeyi önemli ölçüde etkilemiştir (Erkan, 2008).

a) Şubat – Mart 2007 Dalgalanması: Haziran 2006’da yaşanan gelişmeler gibi Şubat 2007 dalgalanması da finansal piyasalardaki etkilerle sınırlı kalmış, makroekonomik yapısal değişkenlere bulaşarak kalıcı hale gelmemiştir. Bunun sebebi 2006’daki benzer ekonomik yapı ve konjonktürün devam etmesidir.

2007 yılı başında küresel görünüm, finansal piyasalarda görece sakin seyir ve diğer ekonomi alanlarında büyüme devam ederken, ABD’de de nispi bir yavaşlama biçiminde oluşmuştur. 2007 Şubat ayının son günlerinde Çin ekonomisinde bir süredir devam eden gelişmeler sonucunda Shanghai borsasında soruşturma başlatılacağı haberi paniğe yol açmış, borsa endeksi bir günde %8,8 değer kaybetmiştir.

Bu olumsuz gelişme diğer faktörlerle de birleşerek Avrupa, Asya, Amerika piyasalarından çıkış ve fiyat düşüşlerine neden olmuştur. Bu düşüşten en çok, mali piyasalarda varlıkları yüksek prim yapmış, cari açığı yüksek düzeydeki ülkeler ise etkilenmiştir. Ancak küresel para ve sermaye piyasalarında yaşanan bu dalgalanma da 2006 yılında olduğu gibi kalıcı etkiler doğurmamış, iki hafta gibi kısa bir sürede piyasalar eski seyrine dönmüştür (BDDK, 2008).

b) Temmuz 2007 Dalgalanması (Mortgage Krizi): Dünya piyasalarının gidişatında kriz beklentisi oluşturan gelişmelerin kaynağını bu kez Amerika'nın ipotekli konut sektöründe (mortgage sektörü) ortaya çıkan sorunlar oluşturmaktadır (Pekkaya, 2009). Küresel ortamda 2007 yılının ikinci yarısında ABD'deki şirketlerde kâr azalması ve ekonomik yavaşlama yönünde sinyallerde artış görülmeye başlanmıştır. Özellikle otomobil satışları, dayanıklı tüketim malı talebi azalması, sanayi eğilim anketlerindeki düşüşler, artan yavaşlama işareti sayılmış, kimi iktisatçılar tarafından durgunluk belirtileri olarak yorumlanmıştır.

Bu konjonktür içinde Haziran ayında ABD konut satışı rakamlarının %6.6 düşmesi ve riski yüksek mortgage kredilerine yatırım yapan iki büyük fonun batmasını takiben tüm borsalardan kaçış başlamıştır (BDDK, 2008).

ABD'de 2007 yılında yaşanan finansal dalgalanma büyük ve gelişmiş bir ekonominin bankacılık sistemini geçmişte emsali olmayan bir şekilde sıkıntıya sürüklemiştir. Subprime mortgage kredilerinde geri ödemelerde yaşanan sorunlarla ortaya çıkan finansal dalgalanma, hassas dengeler üzerine kurulu ve birbirleriyle ilişkili ABD piyasalarında büyük bir etki oluşturmuştur.

Mortgage kredilerine dayalı menkul kıymetler ile kredi türev ürünlerinin risklerinin yanlış ölçülmesi, kimi zaman ise finansal mühendislik teknikleri kullanılarak ölçülemez hale getirilmesi akabinde, denetleyici yapının eksiklikleri finansal kurumları etkilemiş ve mortgage kredi krizi olarak adlandırılan durum küresel bir likidite krizine dönüşmüştür (BDDK, 2008). Grafik 1, Mortgage kredi krizinin likidite krizine dönüşüm sürecini net bir şekilde özetlemektedir:

Grafik 1 Mortgage Kredi Krizinin Likidite Krizine Dönüşüm Süreci

2007 Temmuz	2007 Ağustos	2007 Eylül	2007/Ç4 ve Sonrası
Subprime/Kredi Krizi <ul style="list-style-type: none">• Piyasalar subprime kredi ödemelerinin yapılmamasıyla şoka girdi• Subprime kredilerine dayalı finansal ürünler tekrar değerlendirildi• Yüksek profilli olan yatırımcılar zarar kaydetti• Yatırımcılar risk ten kaçınmaya başladı• Kredi riskleri yeniden fiyatlandı• Yatırımcılar nakit varlıklarını sattı	Likidite Krizi <ul style="list-style-type: none">• İlk kredi sorunları sonuçlarını göstermeye başladı• Risk iştahı azaldı• Yatırımcılar varlığa dayalı finansman bonosu almakta isteksiz davrandı• Kısa vadeli finansman talepleri oluştu• Bankalar talepleri karşılamak için nakit tutmaya başladı• 3 aylık LIBOR oranları yükseldi• Borçlanma maliyetleri etkilendi	Kredi ve Likidite Krizi Devam Ediyor <ul style="list-style-type: none">• Likidite açığı devam etti• Bankalar hala kısa vadeli borçlanmaya devam etti ve dönem faizlerini yükseltti• Yeni kredi kullanıcıları için koşullar sıkılaştırıldı• Avrupa Merkez Bankası, FED ve BoE gecikmeli olarak acil likidite sağladı• FED faizleri %0,5 puan indirdi• Yüksek dönem faizleri• Spekülatif davranışlar kredi kullanıcıları olumsuz etkiledi• Tüketiciden kaynaklı riskler azaldı• Merkez bankası yardımlarını tahmin etmek kolaylaştı	

Kaynak:BDDK, ABD Mortgage Krizi, Çalışma Tebliği, Sayı 3, Ağustos 2008, s. 1,

http://www.bddk.org.tr/turkce/Raporlar/Calisma_Raporlari/5176ABDMORTGAGE05082008x.pdf, (Erişim tarihi: 22.08.2008)

Temmuz ayı içerisinde ABD yüksek riskli mortgage piyasasındaki sorunlar nedeniyle başlayan piyasa dalgalanması, aynı şekilde Ağustos ayında da devam etmiş, Avustralya, Almanya, Fransa ve İngiltere'deki finansal kurumlara da bulaşmıştır. Küresel piyasaları bütünüyle etkileyen sorunlar, dünyanın belli başlı otoritelerinin de politikalarını gözden geçirerek yeni politikalar üretmelerine yol açmıştır. Bu çerçevede önce FED, ardından Avrupa Merkez Bankası, İngiltere ve Japonya merkez bankaları gecikmeli olarak da olsa piyasaya likidite enjekte etmişlerdir. Dünya merkez bankalarının ekonomik konjonktürle uyumlu politikalar izlemeleri küresel krizin etkilerinin azaltılmasında olumlu etkiye sahip olmuştur. Ancak, Eylül ayında İngiltere'nin en büyük mortgage kredi bankalarından olan Northern Rock'un ödeme güçlüğü içine girmesi, finansal piyasalardaki sorunlu kredilerle ilgili gelişmelerin etkilerinin sürdüğüne işaret etmektedir (BDDK, 2008).

Mayıs 2006'da yaşanan çalkantının hareket noktasını FED'in faiz artışı kararı oluştururken, 2007 yılında ABD ekonomisini de muhtemel bir resesyonu önlemek için FED'in ve alternatif piyasaların faiz oranlarında bir indirime gitmeleri söz konusu olmuştur (Pekkaya, 2009).

Krizin ilk aşamasına FED, ani bir faiz indirimi ile müdahale etmiş, ardından da dünya merkez bankaları, piyasalara yaklaşık 300 milyar ABD doları likidite enjekte etmişlerdir. 2007 yılı Eylül ayındaki FED toplantısına kadar yatışan piyasalar, FED'in ikinci faiz indiriminden sonra riskli konut kredileri nedeniyle yeni zararlar açıklamışlar ve piyasalar tekrar düşüşe geçmiştir. Açıklanan zararların artması ve dünyanın önde gelen banka ve aracı kuruluşlarının bu zararlarda başı çekmesi, önemli bir güven bunalımı ortaya çıkarmıştır. FED faiz indirimlerine ve piyasalara likidite enjekte etmeye devam etmiştir. Krizin başladığı Ağustos ayından itibaren yapılan faiz indirimi 225 baz puana (%2.25) ulaşmıştır. Bu dönemde ABD ekonomisinde daralma meydana gelmiş, enflasyon oranı ise hızla artışa geçmiştir. Avrupa Merkez Bankası da piyasalara likidite enjekte etmeye devam etmiş ancak faiz indirimine gitmemiştir. Avrupa ekonomisinde de büyüme oranı azalmış, enflasyon yükselmiştir (Erkan, 2009).

4.3.3.2. Krizin Reel Sektör Üzerindeki Etkileri

Eylül ayı başlarında ABD'de en geniş paya sahip iki büyük konut kredilendirme şirketine devlet tarafından el konulması ile başlayan yeni ve oldukça derin dalgalanma, boyutlarının sadece konjonktürel bir dalgalanma olmadığını net bir şekilde ortaya koymuştur. ABD'de finans sistemi, Eylül ayı içerisinde yatırım bankalarından kaynaklanan istikrarsızlık sürecine girmiş ve kriz yeniden şekillenmeye başlamıştır. Zor duruma düşen yatırım bankalarının diğer ülke bankaları ile olan sıkı ilişkileri neticesinde kriz, sınır tanımaz olmuş ve başta İngiltere olmak üzere hızla diğer Avrupa ülkelerini, dolayısıyla dünya ekonomileri etkisi altına almıştır.

Küresel mali krizin böylesine çok boyutlu ve derin olmasının altındaki temel etken, globalleşen dünyada ekonomilerin birbirlerine her zamankinden daha bağımlı olması ile açıklanabilir.

Küreselleşme, sermaye hareketlerinin önündeki engelleri ortadan kaldırmış, dış ticaret olanaklarını genişletmiş, mal-hizmet, para-sermaye ve insan trafiğini hızlandırmıştır. Bu sürecin ülkelere daha hızlı büyüme olanağı, sermaye akımlarından daha fazla pay kapma, modernleşme gibi olumlu etkilerinin yanısıra, terörün ulus ötesi bir boyut kazanması, daha fazla şeffaflık, hesap verilebilirlik ve denetlenebilirlik gibi ulus devletleri rahatsız eden sonuçları da olmuştur (Acar, 2008).

Bahsi geçen küresel dalgalanmaların Türkiye üzerindeki ilk etkileri ise borsa üzerinde kendisini belli etmeye başlamıştır. Borsanın %70'inin yabancı yatırımcıların elinde olması nedeniyle, yatırım risklerini azaltmak ve fon toplamak amacıyla borsadan para çekilmesi, borsanın ciddi biçimde etkilenmesine neden olmuştur (Güngör, 2008). Esasen olup biten, aynen bugün yaşandığı gibi, kriz öncesindeki yıllarda piyasanın paraya boğulmasından kaynaklanan şişkinlik, fiyatların ve borsanın aşırı yükselmesi, sonra da balonun sönmesidir (Acar, 2008).

2008 küresel ekonomik krizinin Türkiye ekonomisine etkileri incelendiğinde, bu krizin Türkiye ekonomisi dışında etkisini hissettirmesi sebebiyle, önceki krizlerden farklı bir özelliğe sahip olmasına rağmen, ekonomide mali ve reel sektör üzerinde oluşturacağı sorunlar açısından, diğer krizlere benzer etkileri olabilecektir. Bu kriz sürecinde bankacılık sektörünün döviz yükümlülükleri riskinin düşük olması, döviz paniklerini azaltmış olsa da reel sektör firmalarının döviz yükümlülükleri risk unsuru olarak varlığını devam ettirmektedir. Diğer yandan, Türkiye ekonomisi özellikle bankacılık kesiminde 2001 krizi sonrasında yaptığı reformlar sayesinde, mali yapı açısından düşük risk taşımaktadır. Ancak dış fon sıkıntısı ve özellikle dış talebin daralmasının, ekonominin büyümesi üzerinde önemli daraltıcı etkisi söz konusu olmuştur.

Türkiye ekonomisinin küresel krizden etkilenme kanalları, temelde küresel fon piyasalarından fon temininde daralma ve ihracattaki daralma üzerinden kendisini göstermektedir. Mali ve ticari kanallardaki bu daralmanın büyüklüğü ekonominin büyümesindeki daralmayı belirlemektedir. Çünkü Türkiye ekonomisi ağırlıklı olarak dış kaynakla kendisini finanse etmekte ve buna bağlı olarak büyümektedir.

Krizle ilgili olarak daralan likiditenin olumsuz etkilerini gidermek için, TCMB'nin kontrollü genişleyici para politikası uygulaması ve faiz oranlarını düşürmesi önemli etkiler oluştursa bile yeterli olamamıştır. Çünkü krizle birlikte beklentilerin bozulmasını, ihracata bağlı olarak ekonominin daralmasını sadece para politikası ile aşmak mümkün olmamaktadır. Reel sektör firmaları bir yandan daralan ve maliyeti yükselen kredi sorunları, diğer yandan daralan iç ve dış talep makasında hayatta kalmaya çalışmaktadırlar. Bu makasa dayanamayan firmalar ise kapanmaktadır. Bu durum istihdam ve iç talepte bozulmaya yol açarak, ekonominin daralan bir sarmala girmesine yol açmaktadır (İnsel, A. ve Sarıdoğan E., 2009).

4.3.4. 2008 Küresel Krizin Dünya Ekonomisine Etkileri

Küresel ekonomik koşulların, yaşanan finansal krizin reel kesime de yansması ve kredi sıkışıklığının derinleşmesiyle bozulmaya devam etmesi, cari ekonomik göstergelere ve uluslararası kuruluşların en son tahminlerine de belirgin bir biçimde yansımıştır. IMF ve OECD gibi uluslararası kuruluşların öngörülerini, krizin hemen hemen tüm ülkelerde büyüme hızını yavaşlatacağı ve işsizliği artıracacağı yönündedir.

IMF verilerine göre, 2009 yılı büyüme oranları gelişmiş ekonomilerde -0,3 oranında gerçekleşmiştir. Gelişmiş ekonomilerdeki küçülme beklentisine rağmen gelişmekte olan ülkelerin 2010 yılında % 5,1 büyüyeceği beklenmektedir. Dış ticaret hacmi ile ilgili tahminlere baktığımızda ise, gelişmiş ülkelerin ithalatında 2010 yılında % 0,1 azalma gerçekleşmesi beklenmektedir. Gelişmekte olan ülkelerin aynı dönem itibarıyla ithalatlarının ise % 5,2 oranında artması öngörülmektedir.

İhracat değerleri açısından da gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler arasında bir farklılık görülmektedir. Gelişmiş ekonomilerin ihracatlarının % 1,2 oranında, gelişmekte olan ekonomilerin ise % 5,3 oranında artması beklenmektedir.

2009 – 2010 yıllarına ait projeksiyonlarını yapan OECD de, 2010 yılında çoğu OECD ekonomilerinin, 1980'lerin başından bu yana görülen en büyük resesyon tehlikesi içinde bulunduğunu belirtmiştir.

Resesyona bağı olarak da, OECD alanı içinde işsizlerin sayısında önemli bir artış beklenmekte ve önümüzdeki iki yıl içinde işsiz sayısının 8 milyonun üzerine çıkabileceği tahmin edilmektedir. Aynı dönem itibariyle çoğu OECD ülkesi için enflasyon oranlarında ise bir azalma hatta bazılarında küçük de olsa deflasyon riski beklenmektedir.

Görüldüğü gibi hemen hemen tüm uluslararası kuruluşlar önümüzdeki dönemde bir belirsizliğe işaret etmekte ve olumsuz tahminlerde bulunmaktadır. Bu çerçevede hem gelişmiş hem de gelişmekte olan ülkelerin uzun dönem eğilimlerinin altında bir performans göstermesi beklenmektedir. Küresel ölçekte büyüme performanslarındaki kötüleşme ise, özellikle dış talep koşullarının bozulmasına neden olmaktadır. Ekonomik güven endekslerindeki gelişim ve diğer öncü göstergeler, finansal krizin boyutlarının daha derin ve uzun süreli olacağına işaret etmektedir. Ayrıca yaşanan krizin, 2007 yılında zirveye çıkan yükselen ekonomilere yönelik sermaye akımlarını da olumsuz etkilemesi ve 2009–2010 yıllarında bu ülkelere yönelik hareketlerde bir yavaşlama olması beklenmektedir (BDDK, 2008).

Tüm bu gelişmelere rağmen, duruma Türkiye ekonomisi açısından baktığımızda, tahminlerin ve beklentilerin daha olumlu olduğu görülmektedir. Uluslararası Para Fonu (IMF), küresel ekonominin dramatik düşüşü izleyen dönemde büyümeye döndüğünü belirtmiştir. IMF, 6–7 Kasım 2009 tarihinde İskoçya'nın St. Andrews kentinde düzenlenen G–20 Maliye Bakanları ve Merkez Bankası Governörleri Toplantısı raporunda, “küresel ekonomi, dramatik düşüşleri izleyen dönemde büyümeye dönmüştür. Ancak toparlanma, özellikle gelişmiş ekonomilerde, henüz kendi kendine sürdürülemeyen bir biçimde gerçekleşecektir. Finansal koşullar iyileşmeye devam edecektir, ancak henüz normal bulunmaktan uzaktır” diye belirtilmiştir.²⁰

IMF'nin ilgili raporunda 2009 ve 2010 yıllarının, son çeyreklerine ilişkin büyüme tahminleri de yer aldı. Buna göre Türkiye ekonomisinin 2009 yılının son çeyreğinde yüzde 0,7, 2010 yılı dördüncü çeyreğinde ise yüzde 2,7 büyüyeceği öngörülmüştür. Türkiye böylece G–20 ülkeleri arasında dördüncü çeyrekler karşılaştırmasında büyüme gerçekleştiren yedi ülkeden biri konumuna gelmiştir.

²⁰ <http://www.abhaber.com/ozelhaber.php?id=4673>

Dördüncü çeyrekte büyüyecek diğer ülkeler ise Avustralya, Brezilya, Çin, Hindistan, Endonezya, Kore olarak belirlenmiştir.

G-20 büyüme ortalaması 2010 yılı 4. Çeyrek ile 2009 yılı 4. çeyrek karşılaştırmasında yüzde 3,5 olurken, bu yıl en fazla küçülmenin yüzde 5,4 ile Arjantin'de ortaya çıkması bekleniyor. 2010 dördüncü çeyrek rakamları tüm G-20 ülkeleri için pozitif olacak.

4.4. Küresel Krizden Çıkış Çabaları ve Alınan Önlemler

Krizin küresel boyutta hızlı bir biçimde çok sayıda ülkeyi etkilemesi ve sadece finans kesimi ile sınırlı kalmayarak ekonominin tümünü etkilemesi üzerine, hem ulusal düzeyde hem de global ölçekte önlemler alınmaya başlanmış, kapsamlı önlem paketleri açıklanmıştır. Geleneksel para politikası araçlarından kamulaştırmaya kadar çok geniş bir yelpazeye yayılan bu önlemler şu şekilde sıralanabilir:

- Likidite desteği,
- Faiz indirimleri,
- Yurtiçi piyasa likidite imkânına ilişkin düzenlemeler,
- Yabancı para swap işlemlerin başlatılması ya da artırılması,
- Teminat swapları,
- Banka borçlarına tam veya kısmi garanti,
- Likit olmayan varlıkların doğrudan veya dolaylı şekilde alımı,
- Sermaye enjeksiyonu,
- Kamulaştırma,
- Açığa satırlara getirilen kısıtlamalar,
- Mevduat güvencelerinin artırılması,
- IMF ile stand-by Anlaşması.

Merkez Bankası'nın Kasım 2008 tarihli Finansal İstikrar Raporunda ülkelerin hangi önlemlere başvurduğu, Tablo 10 yardımıyla izlenebilmektedir.

Merkez Bankası'nın büyük ölçüde G-20 Çalışma Grubu'nun "Küresel Kredi Piyasası Bozulmaları" adlı yayını ile ülke merkez bankalarının web sitelerinden yararlanarak hazırladığı bu tablo, alınan önlemleri ülke bazında özetlemektedir.

Tablo 10. Kriz Karşısında Ülkelerin Aldıkları Önlemler

	ABD	AB/ECB	Almanya	Arjantin	Avustralya	Brezilya	Çek Cum.	Çin	Endonezya	Fransa	Güney Kore	İngiltere	İsviçre	İtalya	İzlanda	Japonya	Macaristan	Meksika	Rusya	Türkiye
Likidite desteği	x	x	x	x	x	x		x	x	x	x	x	x			x	x		x	x
Faiz indirimleri	x	x	x		x		x	x		x	x	x	x	x	x	x	x			x
Yurtiçi piy. likidite imkan. ilişkin düz.	x	x	x	x	x	x	x		x	x	x	x	x	x	x	x		x	x	x
Yabancı para swap işlem başlatılması ya da artırılması	x	x	x		x	x			x	x	x	x	x	x	x	x		x		
Teminat Swapları	x											x	x	x						
Banka borç. tam/kısmi garanti	x	x	x		x					x	x	x							x	
Likit olm. varlık. doğrudan/dolaylı alımı	x	x	x		x													x		
Sermaye enjeksiyonu	x	x	x							x		x	x	x	x	x				x
Kamulaştırma	x	x										x		x	x					x
Açığa satışlara getirilen kısıt.	x		x		x				x	x	x	x	x	x		x				x
Mevduat güvencelerinin artırılması	x	x	x		x		x		x			x		x	x	x	x		x	x
IMF ile Stand-by anlaşması															x		x			

Kaynak: TCMB, Finansal İstikrar Raporu, Kasım 2008, Sayı 7, s. 4,

http://www.tcmb.gov.tr/veni/evds/yayin/finist/Fir_TamMetin7.pdf, (Erişim tarihi: 08.01.2009)

Yine IMF uzmanları tarafından hazırlanan bir başka raporda²¹, ülkelerin uygulayacakları "krizden çıkış stratejilerinin" güçlü, sürdürülebilir ve dengeli bir ekonomik büyüme için zemin oluşturması gerektiği belirtilmiştir. Bunun için yedi ilke saptandığını kaydeden IMF uzmanları, ilkelerin kriz sırasında alınan olağanüstü destek önlemlerinden çıkış sırasında uygulanacak ekonomik politikaların tasarımı ve bunların yerine getirilmesi için ortak bir zemin oluşturmayı amaçlandığını kaydedilmiştir. IMF'ye göre ülkelerin krizden çıkarken göz önünde bulundurmaları gereken yedi ilke şöyle sıralanmıştır:

İlke 1: Çıkışın zamanlaması ekonominin ve finansal sistemin durumuna bağlı ve finansal onarımdan yana olmalı, talebe daha büyük destek verilmeli. İletişim stratejileri ve beklenmedik durumlardaki uygulamaları umutların sağlanmasına ve piyasadaki korkuların yatışmasına yardımcı olacaktır.

İlke 2: Bazı istisnalar dışında, ekonomi politikasının en önemli önceliği mali konsolidasyon olmalı. Para politikası, genel teşviklerin arzu edilen düzeye ulaşmasını sağlamak için daha kolay ayarlanabilir.

İlke 3: Mali çıkış stratejileri, kamu borcunun belli bir zaman dilimi içinde, ihtiyatlı düzeylere düşürülmesi hedefiyle birlikte saydam, etraflı ve açıkça tebliğ edilmeye hazır olmalıdır.

İlke 4: Kriz bağlantılı önlemlerin geçici olmasını sağlayan hareketlerle birlikte başlayan, daha güçlü bir faiz dışı denge, mali ayarlamalar için anahtar sürükleyici güç olmalıdır.

İlke 5: Faiz oranlarının yükseltilmesinden, alışlagelmiş sıkı para politikası uygulamalarından önce, geleneklere uymayan para politikalarının bırakılması gerekmez. Geleneklere uymayan para politikası önlemlerini sürdürmek, faiz oranlarında artışları engellemeyi gerektirmez.

²¹ IMF'nin, 6-7 Kasım 2009'da İskoçya'nın St. Andrews kentinde düzenlenen G-20 Maliye Bakanları ve Merkez Bankası Güvernörleri Toplantısı sonucunda "Küresel Ekonomik Olasılıklar ve Çıkış Politikalarının İlkeleri" başlıklı bir raporu

İlke 6: Finansal politika desteğinin ne zaman ve nasıl ortadan kaldırılacağına ekonomik koşullar, finansal piyasaların istikrarı ve piyasa bazlı mekanizmalar karar vermelidir.

İlke 7: Çıkış politikalarının uyumlu hale getirilmesi tüm ülkelerin hâsıllarında iyileşmelere yol açacaktır. Eşgüdüm “senkronizasyon” olmak zorunda değildir ancak ekonomi politikaları arasında eşgüdüm eksikliği karşı yayılma etkileri ortaya çıkarabilir.

4.4.1. Ülkelerin Aldıkları Kriz Önlem Paketlerinin Çeşitli Açılardan Değerlendirilmesi

Kriz karşısında en kapsamlı önlemleri krizin kaynağı olan gelişmiş ekonomiler almıştır. Diğer ülkeler ise krizden etkilenme derecelerine ve finansal sistemlerinin özelliklerine göre gerekli önlemleri almışlardır (TCMB,2008). İlk kapsamlı önlem paketi krizin çıkış ülkesi olan ABD’den gelmiş, toplam 700 milyar ABD doları değerinde bir maliyet getiren “Acil Ekonomik İstikrar Yasası” kapsamında geliştirilen Sorunlu Varlıkları Kurtarma Planı ile sorunlu varlıkların satın alınmasına karar verilmiştir. ABD Hazinesi, devlet destekli kuruluşların ipoteğe dayalı menkul kıymetlerini piyasadan satın alarak, mortgage piyasasını yeniden düzenlemeye karar vermiştir. Sermaye Alım Programı çerçevesinde hisse senedi piyasasındaki tedirginliğini azaltmak için, 125 milyar ABD Doları dokuz büyük bankaya verilmek üzere, finansal kuruluşlara toplam 250 Milyar ABD Doları değerinde imtiyazlı hisse senedi satın alınması yoluyla sermaye aktarımı yapılması kararlaştırılmıştır. Para piyasası fonlarından kaçışı engellemek amacıyla belirli özellikleri sağlayan para piyasası fonlarına garanti verilmiştir. Mevduat güvencesi kapsamında getirilen düzenlemede ise, bu güvence 250 bin ABD Dolarına çıkarılmıştır (Numanoğlu, 2008).

ABD'nin ardından Avrupa ülkelerinde de kapsamlı önlemler alınmıştır. Bu çerçevede özellikle BENELUKS ülkelerinin yoğun müdahalelerde bulunduğu görülmüştür. Yatırımcıların güven kaybına uğraması ve hisselerinin %30–35 oranında değer kaybetmesi üzerine Belçika, Hollanda ve Lüksemburg hükümetleri, Eylül 2008'de Fortisbank'a, Dexia'ya önemli miktarda sermaye enjeksiyonu yapmaya karar vermişlerdir (TCMB,2008). Finansal piyasalardaki dalgalanmayı azaltabilmek için, Almanya, 400 milyar Euro, Fransa 320 milyar Euro, İspanya 100 milyar Euro ve İtalya 20–30 milyar Euro değerinde çeşitli kurtarma paketleri oluşturmuşlardır. İngiltere Hükümeti büyük finans kuruluşları tarafından ihraç edilecek menkul kıymetlere garanti vermiştir (TCMB, 2008).

Krize getirilen önlemlerin niteliği ve kapsamı, krizin geçmişteki krizlere kıyasla ne kadar şiddetli olduğunun önemli bir göstergesi sayılabilir. Geçmiş dönemlerde ülkelerde yaşanan krizlerin büyük bölümü kamu maliyesinin açık vermesi ya da kamu borçlarının sürdürülemez düzeye çıkmasından kaynaklanmıştır. Buna bağlı olarak da alınan önlemler mali disiplini sağlamaya yönelik olarak kamu gelirlerinin artırılması ve giderlerinin kısılması yönünde olmuştur. Ancak içinde bulunduğumuz krizde ise finans kuruluşlarının krizin merkezinde olması nedeniyle daha kapsamlı önlemlere gerek duyulmuştur. Finans kuruluşlarının içine düştüğü zor durum ve buna bağlı olarak maruz kaldığı zararlar ve hatta iflaslar, kredi kullandırmada isteksiz davranmalarına neden olmuş, risk priminin yükselmesi ve varlık fiyatlarının düşmesi gibi sorunlar da tüketici güvenini etkileyerek talep daralmasına neden olmuştur.

Gelişmiş ülkelerin kriz döneminde açıkladığı önlem paketleri hedef aldıkları kitlelere göre iki gruba ayrılmaktadır. Krizin ilk aşamalarında açıklanan paketler, daha çok iflasın eşiğinde olan ya da likidite problemi yaşayan finans kurumlarına yönelik olmuştur. Bu gruptaki paketlere örnek olarak, özellikle ABD tarafından getirilen önlemler verilmektedir. FED'in uygulamaya koyduğu “Piyasa Yapıcısı Kredi Kolaylığı”, “Vadeli Menkul Kıymet Borç Verme Kolaylığı” ve “Özel Sektör Tahvil Finansman Kolaylığı” bu grupta yer alır. Bunların yanı sıra Amerikan Hazine Bakanlığı'na “Acil Ekonomi İstikrar Yasası” kapsamında geliştirilen “Sorunlu Varlıkları Kurtarma Planı” çerçevesinde likiditesi düşük ipotekli kredileri devralma yetkisi verilmesi de, bu grup önlemlere örnek olarak verilebilir.

Avrupa ülkeleri de krizin ilk aşamalarında finans kesimine yönelik eylem planlarını uygulamaya koymuşlardır. Bu planlar gerektiğinde kamu kaynaklarının kullanılması yoluyla finansal kuruluşlara sermaye aktarılmasını kapsamaktadır (Varlı, 2008).

Bu paketlerin ardından, krizin finans kesiminden reel kesime yayılmaya başlaması ile ikinci grup önlem paketleri açıklanmaya başlamıştır. Bu paketler resesyonu önlemeye yönelik olarak kamu harcamalarının artırılması, reel sektöre kredi desteği sağlanması gibi önlemleri içermekte olup, tüketicileri ve çalışanları hedef almıştır. Finans kesiminin şiddetli bir kredi daralmasına gitmesi sonucunda yurtiçindeki talepteki düşme, özel sektörün tüketim ve yatırım harcamalarının önemli ölçüde kısılmasına neden olmuştur. Bu önlem paketleri ile özel kesimin talep açığının kamu harcamaları ve vergi indirimleri ile kapatılması yoluna gidilmesi hedeflenmiştir (Yılmaz, 2008).

TEPAV tarafından yapılan, “2007–2008 Küresel Finans Krizinde Ülkelerin Politika Deneyimleri” adlı çalışmada ise, ülkelerin 2007–2008 küresel krizinde aldıkları tedbirler politika kategorilerine göre sınıflandırılmıştır. Ülkemizde de yakın bir gelecekte alınması beklenen tedbirlere yol gösterici olması açısından bu sınıflandırma, ülkelerin politika deneyimlerini yansıtmaları ve hangi tedbirlerin uygulanmasında yoğunlaşma olduğunun saptanabilmesi açısından önem arz etmektedir.

TEPAV’ın 41 ülkenin aldığı tedbirleri sınıflandıran çalışmasında incelenen ülkelerin yarısından fazlasında politika faiz oranlarında değişikliğe gidilmiştir. Aynı çalışmaya göre 41 ülke içinde yirmiden fazla ülkede mevduata garanti verilmiş ve yurtiçi piyasalara likidite desteğinde bulunulmuştur. Ülkeler tarafından sıklıkla tercih edilen önlemler, bankalara sermaye enjeksiyonu ve swap kanalıdır. Bunların dışında döviz piyasasına müdahale, bankaların borçlanmalarına devlet garantisi, kredilere garanti, IMF ile stand-by anlaşmaları, kamulaştırma, genişletici maliye politikaları, istihdam politikaları ve zorunlu karşılıkların azaltılması gibi önlemler uygulanmıştır.

TEPAV yaptığı çalışmada, ülkelerin ekonomik özellikleri ile getirilen tedbirler arasındaki ilişkiyi incelemiş, alınan tedbirlerin yoğunluk derecesi ile ülkelerin finansal derinlik²², borsa işlem hacmi, cari işlemler dengesi ve bütçe dengesi arasında aynı yönlü bir ilişki tespit edilmiştir.

²² Kredi hacmi/GSYH ve özel sektöre kredi/GSYH

Buna göre, küresel ekonomi ile daha fazla bütünleşen ekonomiler, krizin etkilerini giderme yolunda daha sağlam ve kapsamlı adımlar atma eğiliminde olmuşlardır.

4.4.2. Krize Karşı Global Ölçekte Alınan Önlemler

Krizin ilk safhalarında gelişmiş ülke otoritelerinin, başta merkez bankaları olmak üzere, eşgüdüm içerisinde politika izlemedikleri görülmüş, ancak daha sonra haksız rekabet ve yayılma etkisi göz önünde tutularak, eşgüdümün güçlendirilmesi konusunda ülkeler arasında bir görüş birliğine varılmıştır. Bu konudaki girişimlere G-20 toplantısı örnek olarak verilebilir. 14 – 15 Kasım 2008 tarihlerinde yapılan zirve toplantısında işbirliğinin artırılması, küresel büyümenin iyileştirilmesi ve finansal sistemin ihtiyaç duyduğu reformların yapılması konularında kararlılık ortaya konulmuştur. Zirvede IMF, Dünya Bankası gibi uluslararası kuruluşların uluslararası bankacılık, sermaye piyasası alanında kuralların netleştirilmesi ve yeniden yapılandırılması konusunda görevleri belirlenmiştir.

Eşgüdüm çerçevesinde alınan kararlara bir başka örnek Avrupa Birliği'dir. Avrupa Komisyonu durgunluğa giren Avrupa ekonomisini canlandırmak için 200 milyar Euro'luk bir teşvik paketi açıklamıştır. 27 üyeli AB ekonomisinin %1,5'ine denk gelen bu teşvik paketinin 170 milyar Euro'sunun üye devletlerce, geri kalan 30 milyar Euro'sunun ise AB bütçesi ile Avrupa Yatırım Bankası'ndan sağlanması planlanmıştır. Komisyonun açıkladığı paket 11–12 Aralık 2008 tarihinde yapılan Avrupa Birliği Konseyi'nde kabul edilmiştir.²³

Amerikan Merkez Bankası FED, küresel ölçekte önlem almıştır. FED'in Brezilya, Meksika, Güney Kore ve Singapur merkez bankalarına geçici swap hattı (karşılıklı döviz takası) açması, ilgili ülkelerin merkez bankalarına 30 milyar ABD Dolarına kadar likidite sağlama imkanı sunmuştur (Turhan, 2008).

²³ www.consilium.europa.eu/ueDocs/cmsData/docs/pressData/en/ec/104692.pdf

G-8 zirvesi ile başlayan krize karşı geliştirilen politikaların eşgüdüm içerisinde yürütülmesine yönelik çabalar, merkez bankalarının koordinasyon içinde faiz indirimlerine gitmeleri ve finansal piyasalara likidite sağlamaları sonuç vermiştir. Ancak krizin gelişmiş ülkelerde derinleşme eğilimi göstermesi ve dünyanın geri kalanına da sirayet etmesi, bu çabaların etkisinin zayıf kaldığını göstermiştir.

Dolayısıyla kalıcı bir çözüm için gelişmiş ülkelerin merkez bankaları düzeyinde sağladıkları eşgüdümün, gelişmekte olan ülkeleri de içerecek şekilde genişletilerek maliye politikası ve yapısal alanlarda da gerçekleştirilmesi gereği ortaya çıkmıştır. IMF'nin, makro temelleri sağlam olmakla birlikte olumsuz gelişmeler nedeniyle likidite sıkıntısı yaşayan gelişmekte olan ülkelere yönelik uygulamayı planladığı, kısa vadeli likidite desteği (SLF), bu yönde atılmış önemli bir adımdır (TCMB, 2008).

Küresel mali krizin gelişmekte olan ülkeler üzerinde belirginleşmesi ile birlikte IMF, 29 Ekim 2008'de bu ülkelere yönelik yeni bir imkân olarak "Kısa Vadeli Kredi İmkânı" adında yeni bir program başlatacağını açıklamıştır. IMF bu politika aracı ile güçlü ekonomilerine rağmen küresel kriz nedeniyle dış borç bulmakta zorluk çeken gelişmekte olan ülkelerin, geçici likidite sorunlarını çözmek amacındadır. Bu programa kabul edilmek için ilk koşul, ülkenin güçlü bir ekonomik performans yakalamış olmasıdır. IMF'nin programa katılım için öngördüğü diğer koşullar ise ülkenin uluslararası borçlanma piyasalarına erişebilir durumda olması ve IMF analizlerine göre sürdürülebilir borç yükü altında olmasıdır. Bu şartları taşıyan ülkeler programa kabul edilmeleri halinde, IMF kotalarının 5 katına kadar krediyi geleneksel IMF anlaşmalarındaki süreçler ve politika zorunlulukları olmadan hemen temin edebileceklerdir. Vadesi 3 ay olan bu kredi bir yıl içerisinde en fazla 3 kez kullanılabilir (TCMB, 2008).

IMF kaynaklarına göre, kurum, kriz ortamında gelişmekte olan ülkelere acil borçlanmalarda 200 milyar dolara kadar kredi verecektir. Gerekli durumlarda bu miktar ek kaynaklardan sağlanacak olan 50 milyar dolar ile 250 milyar dolara kadar çıkabilecektir (IMF, 2008). Ancak IMF'nin sağladığı bu kolaylığa karşı çeşitli eleştiriler de getirilmektedir.

Vadesinin çok kısa olmasının ve ülke kotasının 5 katına kadar miktar sınırının, piyasa derinliği fazla olan bazı ülkeler için yetersiz olacağı yönünde eleştiriler yapılmaktadır. Bu konuda bir başka görüş ise, programın gelişmekte olan ülkelerde sermaye kaçışını cesaretlendirerek, ülkenin toplam borçluluğunu arttırıcı etki yapmasıdır. Ayrıca bu program çerçevesinde bir ülkenin IMF'den likidite sağlamasının o ülkenin mali durumu hakkında endişeler oluşturarak ülkeyi daha zor duruma düşürebileceği sıkıntısı da dile getirilmiştir (TCMB, 2008).

4.4.3. Mevduat Sigortası Limit Ve Kapsamında Gerçekleştirilen Değişiklikler

Krize karşı getirilen bir başka önlem mevduat sigorta kapsamının genişletilmesi ve limitinin yükseltilmesi bağlamında gerçekleştirilmiştir. ABD'nin mevduata güvence miktarını 100 bin Dolardan 250 bin Dolara çıkartmasının ardından, Avrupa Birliği maliye bakanları da mevduata verilen güvenceyi 20 bin Euro'dan en az 50 bin Euro'ya çıkartmaya karar vermişlerdir. Bu ülkelerde mevduat güvencelerinin genişletilmesi, değişiklik yapmayan ülkeler açısından haksız rekabete yol açma riski meydana getirmiş ve bu nedenle kısa bir süre içerisinde çok sayıda ülke, yine bu yönde yapılandırma çalışmasına gitmiştir. Tablo 12, bazı ülkelerin mevduat sigortası kapsamında getirdikleri değişiklikleri özetlemektedir:

Tablo 11. Kriz Sonrasında Bazı Ülkelerin Mevduat Sigortası Kapsamında Getirdikleri Değişiklikler

	Kriz Öncesi	Kriz Sonrası
ABD	Bütün hesaplar için 100 bin ABD dolanna kadar tam güvence.	31 Aralık 2009'a dek bütün hesaplar için tam güvence miktarı 250 bin ABD Dolarına çıkarılmıştır.
Almanya	Almanya'da ayrı banka gruplarına göre farklı güvence mevcut olup genel uygulama minimum 20 bin Euro'dur.	Bankalardaki tüm özel kişi hesaplarına tam güvence getirilmiştir. Bu politik bir açıklama şeklinde yapılmış olup, hukuki bir düzenleme ortaya konulmamıştır.
Avustralya	Açıkça belirtilmiş bir mevduat güvence sistemi mevcut değil.	31 Aralık 2011'e dek tüm mevduatlara sınırsız güvence getirilmiştir.
Çek Cumhuriyeti	25 bin Euro.	50 bin Euro'ya kadar sınırsız güvence
AB	Mevduat güvencesi alt sınırı 20 bin Euro'dur.	Mevcut durumda 20 bin Euro olan mevduat güvencesi alt sınırının 1 yıl içinde 100 bin Euro'ya çıkarılması ve geçiş döneminde ise alt sınırın 50 bin Euro olarak belirlenmesi önerisinde bulunulmuştur.
Endonezya	100 milyon Rupiah	2 milyar Rupiah
İngiltere	35 bin pounda kadar tam güvence	Bu tutar 50 bin pounda yükseltilmiştir.
İzlanda	Özel güvence mevcut olup, devlet güvencesi yoktur.	Kişi ve kurumlara ait tüm mevduatlara sınırsız güvence getirilmiştir.
Macaristan	6 milyon Macar Forinti	13 milyon Macar Forinti. Tüm mevduatlara sınırsız güvence verileceğine dair politik taahhüt yapılmıştır.
Rusya	100 bin Ruble'ye kadar yüzde 100; 100 bin Ruble ile 400 bin Ruble arası için ise yüzde 90 güvence.	200 bin Ruble'ye kadar yüzde 100; 200 bin Ruble ile 700 bin Ruble arası için ise yüzde 90 güvence.

Kaynak: Ülke mevduat sigortası kurumları; ülke merkez bankaları, ECB.

Kaynak: TCMB, Finansal İstikrar raporu, Kasım 2008,Sayı 7,s.6

http://www.tcmb.gov.tr./yeni/evds/yayın/finist/Fir_TamMetin7.pdf, (Erişim Tarihi 08.01.2009)

Görüldüğü gibi küresel krizin finansal kuruluşlarını da içine alarak derinleşmesi, çok kapsamlı tedbirlerin getirilmesine neden olmuştur. Ancak bu tedbirlerin maliyetinin önümüzdeki dönemde ülkelerin kamu maliyesi üzerine önemli yükler getireceği endişesi de bulunmaktadır. OECD tarafından yapılan bir çalışmada ülkelerin finansal kurtarma paketlerinin maliyetleri liste halinde verilmiştir. Özellikle finansal kuruluşların kurtarılmasını içeren ek önlemlerin ülkelerin kamu maliyesi üzerinde ciddi bir yük ekleyeceğini belirten bu çalışmada OECD, başta İrlanda olmak üzere, ülkelerin özellikle 2008 yılında borç stoklarında %5 civarında olmak üzere belirgin artışlar öngörmüştür (BDDK, 2008).

Ardı ardına resesyona sürüklenen ABD ve Avrupa ülkelerinden sonra yükselen ekonomiler de krizden birer birer etkilenmeye başlamışlardır. Yabancı sermaye çıkışları ve güven ortamının zedelenmesi ile birlikte, bu ülkelerin borsaları çökmeye başlamıştır. Borsa çöküşlerinin yanı sıra, yabancı bankaların bu ülkelere verdikleri kredileri kesmeleri, mevcut sıkıntıları iyice artırmıştır. Azalan risk iştahı ve güven kaybı sonucunda bu ülkeler de ardarda önlemler alınmaya başlanmıştır. Ancak bu ülkeler arasında büyük döviz birikimlerine sahip olanlar, önemli tutarlarda önlem paketleri açıklamışlardır. Rusya 200 milyar Dolar, Güney Kore 130 milyar, Brezilya 46 milyar dolarlık önlem paketleri açıklamışlardır. Ekonomisi bu denli iyi durumda olmayan ülkeler ise hem Avrupa Merkez Bankası hem de IMF'den kaynak sağlama yolunu seçmişlerdir.

4.4.4. IMF İle İmzalanan Stand-By Anlaşmaları

Gelişmiş ülkelerin bütçeleri, ülkelerin kriz sırasında getirilen bu kapsamlı önlem paketlerinin oldukça yüksek değerlere ulaşan maliyetlerine katlanmasına olanak sağlamıştır. Bu ülkelerin dışında kalan ülkeler ise IMF şemsiyesi altında krizden çıkmaya çalışmışlardır. IMF, Gürcistan ile başladığı stand-by anlaşmalarına Macaristan, İzlanda, Ukrayna ve Pakistan ile devam etmiştir.

31 Aralık 2008 tarihi itibarıyla 11 ülke ile stand-by anlaşması bulunmaktadır. Sadece krizin derinleşmeye başladığı 2008 yılında, IMF ile 8 ülke arasında stand-by anlaşması yürürlüğe girmiş durumdadır (IMF, 2008).

BEŞİNCİ BÖLÜM

2008 KÜRESEL EKONOMİK KRİZ VE TÜRKİYE

2008 krizi sonuçları itibariyle Türkiye’yi de derinden etkileyebilecek bir kriz özelliğindedir. Türkiye yüksek cari açığı ve finansman ihtiyacı nedeniyle global piyasalardaki dalgalanmadan en fazla etkilenecek ülkeler arasında yer almaktadır. Krizin Türkiye ekonomisine ilk etkileri borsada menkul kıymetlerin değerinin düşmesi, TL’nin değer kaybedip dövizin değer kazanması olarak ortaya çıkmıştır. Cari açığın oluşturduğu baskı, hedge fonlarının portföy düzenlemesi ve Doların Euro karşısında değer kazanması şeklinde ortaya çıkan, döviz kuru hareketleri krizin doğurduğu ilk sonuçlar arasındadır. Eylül 2008’e kadar yatay bir seyir izleyen dolar kuru bu aydan itibaren hızla düşmeye başlamıştır (Alantar, 2009). Krizin ilk yansımaları olarak görülen bu olumsuz gelişmeler kısa bir süre içinde hızla düzelmiştir. Ancak krizle ilgili olarak yapılan değerlendirmelerde krizin 2009 sonrasında özellikle yükselen ekonomileri daha derin bir şekilde etkileyeceği belirtilmiştir. Sermaye hareketlerinin yön değiştirmesi ve küresel ekonominin daralması neticesinde, diğer gelişmekte olan ülkeler gibi ülkemiz de krizin etki alanına girmiştir. Bunun sonucunda ise artan işsizlikle birlikte 2009’dan itibaren ülkemizin uzun süreli bir resesyona girebileceği uyarıları yapılmıştır.

Uluslararası kuruluşların değerlendirmelerinde de, krizin Türkiye’ye etkileri konusunda benzer tahminlerde bulunmaktadır. Bu konuda OECD’nin 2009 raporunda yer alan Türkiye ile ilgili değerlendirmeler dikkat çekebilir. Küresel krize ilişkin olarak yaptığı tahminlerde OECD, kırılganlıkları nedeniyle ekonomik krizden en çok etkilenecek olan ülkeler grubunu Macaristan, İzlanda, İrlanda, Lüksemburg, İspanya, Türkiye ve İngiltere olarak belirtmiştir (OECD, 2009).

2009 ve 2010 yılları için yaptığı tahminlerde ise, Türkiye’nin 2009 yılında %2’nin altında büyüyeceğini, 2010 yılında ise global iyileşmeye paralel olarak büyüme oranının %4.25 düzeyine ulaşacağı tahmininde bulunulmuştur.

Rapora göre Türkiye'nin cari işlemler açığının yüksekliği ve döviz kurunun oynaklığının da önemli ölçüde artması nedeniyle, yatırımcıların güvenini sağlamak büyük önem taşımaktadır. OECD'nin ilgili verilerinde, büyüme dışında başka göstergelerde tahmin edilmiştir. Buna göre, 2008'de %9,7 olan işsizlik oranının 2009 ve 2010 yılında sırasıyla 10,5 ve 10,6 düzeyine ulaşacağı beklenmektedir. Cari işlemler açığının GSYH'ya oranının da 2009'da %6,1, 2010'da %5,7 düzeyinde olacağı öngörülmektedir (OECD, 2009). Ancak zamanla bu tahminlerin, işsizlik oranı dışında fazla karamsar olduğu anlaşılmıştır. IMF'nin büyüme tahmini %3,5'tir. Yine Türkiye için yapılan tahminler konusunda belirtilmesi gereken birkaç husus daha mevcuttur. Buna göre; IMF ve DB yetkilileri 2010 yılında en hızlı toparlanacak ülkelerin başında Türkiye'nin yer alacağını belirterek, 2008 yılı tahminlerini bir anlamda çürütmüşlerdir. Türkiye'nin IMF ile henüz anlaşma yapmadığı da göz önüne alınırsa, krizle mücadele konusunda oldukça başarılı bir performans sergilediği ve sarsıntıdan tek bir banka bile batmadan atlatmayı başaran ender ülkelerden birisi olduğu da net bir şekilde görülmektedir. Merkez Bankası'nın ve ekonomi yönetiminin başarılı birlikteliği sonucu, krizle mücadele konusunda önemli adımlar atılmıştır. Bunun en somut örneklerinden birisi de, Merkez Bankası Başkanı Durmuş Yılmaz'ın, kriz dönemine ilişkin olarak "En Başarılı Avrupa Merkez Bankası Başkanı" seçilmesi gösterilebilir.

5.1. Krizin Türkiye Ekonomisine Etkileri

Küresel krizin Türkiye ekonomisinde hangi sektörleri etkileyeceği veya etkilemekte olduğu konusunda çok çeşitli görüşler bulunmaktadır. Krizin Türkiye'yi etkileyebileceği kanalları ortaya koymak, etkileyeceği sektörleri daha net görmemizi sağlayacaktır. Merkez Bankası tarafından yapılan bir değerlendirmeye göre kriz yükselen piyasalarda enflasyon ve büyümeyi, kredi, portföy ve dış ticaret kanalları olmak üzere üç kanaldan etkilemektedir (Turhan, 2008). Küresel krizin de ülkemizi bu kanallar ve belirsizlik kanalı vasıtası ile etkilemesi beklenmektedir.

1-Dış Ticaret Kanalı: Krizi etkileyecek kanalların başında dış ticaret kanalları gelmektedir. Mali piyasalardaki krizin reel sektöre de yansımaları sonucunda tüm dünyada büyüme hızı öngörülerini aşağıya doğru güncellenmiş, özellikle gelişmiş ülkeler olmak üzere, ekonomilerin önemli bir kısmında resesyona belirtileri gözlenmeye başlamıştır. Bunun yanı sıra emtia fiyatlarındaki olağanüstü yükseliş ve düşüşler de ticaret hadlerinde şoklara dönüşerek hem kârlılık üzerindeki, hem de yatırım kararlarındaki belirsizliği artırmaktadır. Küresel talepteki yükseliş ve düşüşler de dış talep koşulları üzerinde büyük bir belirsizliğe yol açmaktadır. Bunun yanı sıra küresel ticaret hacminin de hızla daralması, ülkemizin bu daralmadan olumsuz etkilenmesine yol açabilecektir (TEPAV, 2008).

2-Portföy Kanalı: Portföy yatırımları Türkiye'ye finansman akımında önemli bir role sahiptir. Önümüzdeki dönemde Türkiye'ye yönelik yatırım fonlarındaki azalma, döviz arzının azalmasına ve buna bağlı olarak döviz kurlarında bir baskıya neden olabilecektir (Turhan, 2008). Bu durum ise TL'nin değer kaybı sürecini hızlandırabilecektir.

3-Kredi Kanalı: Krizin etkileyeceği bir başka kanal kredi kanalı olup çok büyük bir önem taşımaktadır. Bu kanalın etkisi hem şirketlerin, hem de devletlerin borçlanma maliyetlerinde önemli artışlar şeklinde ortaya çıkmaktadır. Türkiye'de hem bankaların, hem de şirketlerin yabancı bankalardan sağladıkları krediler nedeniyle, bu kanalın kapanması durumunda daralacak kredi hacminin, şirketleri ve bankaları zor duruma düşüreceği düşünülmektedir (TEPAV, 2008). Kamunun dış borç geri ödemeleri ve cari açıktan doğan finansman gereksinimi de dikkate alındığında, Türkiye'nin 2009 yılında önemli miktarda dış kaynak gereksinimi ortaya çıkmaktadır. Özellikle şirketler kesiminin bu gelişmelerden olumsuz etkilenmesi beklenmektedir (Özatay, 2008).

4-Belirsizlik Kanalı: Krizin etkisinin yayılacağı bir başka önemli kanalda artan risk algılamasına ve azalan güvene bağlı olarak tüketici ve yatırımcı beklentilerindeki bozulmalar ve yatırım ile tüketim harcamalarındaki daralma olarak belirtilmektedir (TEPAV, 2008).

5.2. Krizin Türk Bankacılık Sektörü Üzerine Etkileri

Krizin Türkiye ekonomisi üzerine yapılan değerlendirmelerde üzerinde görüş birliğinin olduğu konu, krizin Türk bankacılık sistemi üzerindeki etkilerinin ilk aşamalarda çok fazla olmayacağı yönündedir. Bunun en önemli nedeni 2001 krizi sonrasında bankacılık sistemine getirilen reform niteliğindeki düzenlemeler sayesinde sistemin sağlamlığının oluşmuş olmasıdır. Bu konuda bankacılık sistemimizin bir başka önemli avantajı olarak ABD ve diğer ülkelere kıyasla türev ürünlerin sınırlı olması gösterilmektedir. Ancak krizin bir finans krizi niteliğinden giderek reel sektör krizi niteliğine bürünmesi ve bu sektörlerde önemli tahribatlara yol açmasının sonucunda, bankacılık kesiminin geri dönmeyen krediler vb. nedenlerle zor duruma düşebileceği ve kriz sarmalına girebileceği endişeleri de göz ardı edilmemelidir.

BDDK verilerine baktığımızda Türk bankacılık sisteminin finansal sağlamlığını temsil eden göstergeler bakımından olumlu bir seyir izlediği görülmektedir. Tablo 13, Eylül 2008 tarihi itibarıyla sektörün finansal sağlamlık göstergelerini vermektedir.

Borç ödeyebilirlik rasyosu, bankaların toplam özkaynaklarının toplam yabancı yükümlülüklerle oranını göstermekte iken, kaldıraç oranı bankaların toplam özkaynaklarının toplam aktiflerine oranını vermektedir. Her iki gösterge dikkate alındığında bankaların borç ödeme kabiliyetinde 2007 sonuna göre çok küçük bir bozulma olduğu izlenmektedir. Likidite göstergesi ise bankacılık sektörünün nakde dönüşme yeteneğini göstermekte olup, 2008 Eylül ayı itibarıyla 2007 yılının aynı dönemine göre 9 puanlık bir azalış görülmektedir.

Yabancı para net genel pozisyonu göstergesine bakıldığında, söz konusu açığın özkaynaklara oranının Eylül ayı itibarıyla %1'in altında olduğu görülmektedir. Sektörün olumsuz etkilenen bir göstergesi yabancı para pozisyonundaki açığın ve buna bağlı yapılan bilanço dışı işlemlerin küçülmesine yol açmıştır. Takipteki alacakların brüt kredilere oranı ise önceki dönemlerle benzerlik göstermektedir. Sektörün kârlılığa ilişkin göstergelerindeyse, sektördeki kârlılıkla sınırlı da olsa bir azalma olduğu izlenmektedir (BDDK, 2008).

Tablo 12. Bankacılık Sektörünün Finansal Sağlık Göstergeleri

(%)	2005	2006	Eyl.07	Ara.07	Mar.08	Haz.08	Eyl.08
Sermaye Yeterliliği Standart Rasyosu	23,7	22,3	19,4	18,9	17,2	16,8	17,5
Serbest Sermaye/Toplam Özkaynaklar	65,7	72,6	75,4	75,3	75,5	75,2	76,2
Toplam Özkaynaklar/Toplam Yab. Kaynaklar (1)	15,5	13,5	15,2	15,0	13,6	13,3	13,9
Toplam Özkaynaklar/Toplam Aktifler	13,4	11,9	13,2	13,0	12,0	11,7	12,2
Krediler/Toplam Özkaynaklar	286,0	367,8	365,3	376,6	420,7	444,1	434,8
Likidite Göstergesi (2)	51,8	50,3	48,2	47,0	46,3	44,7	38,3
Yab. Para Net Genel Poz. /Özkaynaklar	-0,2	0,5	0,1	-0,3	1,2	0,2	-0,8
Bilanço dışı İşlemler/Toplam Aktifler	55,5	66,3	69,3	66,3	76,1	75,4	70,1
Takipteki Alacaklar/Brüt Krediler	4,8	3,8	3,6	3,5	3,1	3,1	3,1
T.G.A. Karşılığı/Takipteki Alacaklar	88,7	89,7	87,6	86,8	84,8	82,5	80,5
Bireysel Krediler/Toplam Krediler	31,1	32,3	32,9	33,2	31,8	32,4	32,8
Kâr Eden Banka Sayısı/Toplam Banka Sayısı	45/51	41/50	45/50	46/50	40/50	44/50	46/50
Kâr Eden Bankaların Aktifleri/Toplam Aktifler	93,9	99,4	99,6	99,3	99,0	99,5	99,9
Vergi Sonrası Aktif Kârlılığı (ROA)	1,7	2,5	2,5	2,8	2,8	2,5	2,2
Vergi Sonrası Özkaynak Kârlılığı (ROE)	10,9	19,2	20,5	21,8	21,9	20,0	18,2
Prov. Son. Net Faiz Gel./Toplam Brüt Gel.(3)	30,8	26,9	26,8	26,7	27,0	26,8	26,3
Faiz Dışı Gelirler/Faiz Dışı Giderler	52,0	79,3	75,2	72,3	73,9	72,6	68,4

(1) Toplam Yabancı Yükümlülükler=Toplam Yükümlülükler-Toplam Özkaynaklar

(2) Likidite Göstergesi = (Nakit Değerler+Bankalardan (Merkez Bankası ve Para Piyasalarından Alacaklar dahil) Alacaklar+Alım Satım Amaçlı Menkul Değerler+Satılmaya Hazır Menkul Değerler+Zorunlu Karşılıklar)/(Mevduat+Bankalara (Merkez Bankası ve Para Piyasalarına Borçlar dahil) Borçlar)

(3) Toplam Brüt Gelirler= Faiz Gelirleri+Faiz Dışı Gelirler

Kaynak:BDDK,Finansal Piyasalar Raporu, Eylül 2008, sayı: 10,s. 21,

[http://www.bddk.org.tr/turkce/Raporlar/Finansal Piyasalar Raporlari/5835Finansal Piyasalar Raporu_Eyl%C3%BCI_2008.pdf](http://www.bddk.org.tr/turkce/Raporlar/Finansal_Piyasalar_Raporlari/5835Finansal_Piyasalar_Raporu_Eyl%C3%BCI_2008.pdf), (Erişim tarihi: 15.01.2009)

Bankacılık sektörünün performansını gösteren bir başka tablo yine BDDK tarafından oluşturulan performans endeksidir. Bu endeks likidite, özkaynak, kur, kârlılık ve aktif kalitesi bileşenlerinde, sektörün risklilik durumunu göstermektedir. Tablodan da anlaşılacağı üzere, endeks Eylül ayı itibariyle sektörün küresel kriz koşullarında olumlu bir seyir izlediğini göstermektedir. Endeks bileşenlerinden likidite, özkaynak ve aktif kalitesinin Haziran ayına göre artış gösterdiği, kârlılık riskinin ise düşüş gösterdiği, kur riskinin aynı kaldığı izlenmektedir. Sektörün özkaynaklarının güçlü yapısının devam ediyor olması küresel kriz ortamında bir tampon vazifesi görmüştür. Ancak kriz bankacılık sektöründe kârlılık üzerinde olumsuz etkiye bulunmuştur (BDDK, 2008).

Bankacılık kesiminin en son durumunu veren bir başka değerlendirme İş Bankası İktisadi Araştırmalar Müdürlüğü tarafından hazırlanan “Dünya ve Türkiye Ekonomisindeki Gelişmeler” raporudur. Aralık 2009 tarihli olup Kasım ayı itibariyle Türk bankacılık kesimini değerlendiren raporda, krizin bankacılık üzerine etkileri değerlendirilmiş, mevduatlarda ağırlığın kısa vadeli mevduatlar kategorisinde olduğuna dikkat çekilmiştir.

Rapora göre, özellikle Eylül ayından itibaren 1 aya kadar vadeli mevduatın payının yükselme eğilimine girdiği görülmektedir. Gelişmekte olan ülkelere yönelik sermaye girişlerinin yavaşladığı bir ortamda, mevduat vadesinin kısalığı, bankacılık sektörü açısından önemli bir sorun olmaya devam etmektedir (İş Bankası, 2008).

Bankacılık kesiminin genel olarak 2001 krizine göre daha sağlam bir yapıda bulunması ve türev ürünler gibi ürünlerin sınırlı olması, önemli avantajlar olsa dahi sektörü olumsuz yönde etkileyecek başka risk unsurları da bulunmaktadır. Bu konudaki önemli risk unsurlarından birisi, yabancıların sistem içindeki payıdır. Bu konuda bir değerlendirmede bulunabilmek için yabancıların sektör içindeki payına bakmak gerekmektedir.

BDDK'nın verilerine göre, Eylül 2008 sonu itibarıyla Türkiye'de 50 banka faaliyet göstermektedir. 33 tanesi mevduat, 4 tanesi katılım bankası olan bu bankaların 13 tanesi kalkınma ve yatırım bankasıdır. Banka sahipliği açısından bakıldığında aynı dönem itibarıyla 50 bankanın 8 tanesi kamu, 17 tanesi özel, 25 tanesi yabancı bankalardır. Yabancı bankaların toplam aktif büyüklüğü içerisindeki payı %17,5'tir.

Bankacılık sisteminde yabancıların payını daha net görebilmek için sermaye yapılarına da bakmak gerekmektedir. Bu bağlamda Türk bankacılık sisteminde yabancı sermayeli bankalar arasında, yabancı sermaye payı %100 olan toplam 15 adet banka bulunmaktadır. Hisse devir süreci biten bankalar göz önünde tutularak ve değişen oranlarda yapılan yeni küresel sermaye yatırımları da dikkate alınarak yapılan hesaplamalara göre, Türk bankacılık sistemindeki küresel sermaye payı %24,8 seviyesindedir. Bu paya, yurtdışı yerleşik yatırımcılar tarafından elde tutulan hisseler (%17,7) oranındaki borsa payları da eklendiğinde, finans kesiminde küresel sermaye payı %42,5 gibi önemli bir orana ulaşmaktadır (BDDK, 2008).

Tablo 13. Türk Bankacılık Sektöründe Sermaye Yapısının Analizi

EYLÜL 2008	Bankanın Toplam Aktifler İçindeki Payı (%)	Hissedarların Kamu, Özel ve Yabancı Dağılımı (%)				
		Kamu	Özel	Küresel Sermaye Payı (%)		Toplam (**)
				Oransal Pay(*)	Borsa Payı	
Banka Adı						
ABN AMRO BANK	0,2	0,0	0,0	100,0	0,0	100,0
ADABANK	0,0	100,0	0,0	0,0	0,0	0,0
AKBANK T.A.Ş.	12,1	0,0	63,9	10,3	25,8	36,0
ALTERNATİFBANK	0,5	0,0	99,9	0,0	0,1	0,1
ANADOLUBANK A.Ş.	0,5	0,0	100,0	0,0	0,0	0,0
ARAP TÜRK B.	0,1	15,4	20,6	64,0	0,0	64,0
UNICREDIT BANCA DI ROMA	0,0	0,0	0,0	100,0	0,0	100,0
BANK MELLAT	0,0	0,0	0,0	100,0	0,0	100,0
BANKPOZİTİF KREDİ VE KALKINMA BANKASI A.Ş.	0,2	0,0	35,0	65,0	0,0	65,0
BİRLEŞİK FON BANKASI A.Ş.	0,1	100,0	0,0	0,0	0,0	0,0
CALYON BANK T.A.Ş.	0,0	0,0	0,0	100,0	0,0	100,0
CITIBANK	0,7	0,0	0,0	100,0	0,0	100,0
ÇALIK YATIRIM	0,0	0,0	100,0	0,0	0,0	0,0
DENİZBANK	2,6	0,0	0,2	75,0	24,8	99,8
DEUTSCHE BANK A.Ş.	0,2	0,0	0,0	100,0	0,0	100,0
DİLER YATIRIM	0,0	0,0	100,0	0,0	0,0	0,0
FİNANSBANK A.Ş.	3,6	0,0	0,3	61,4	38,3	99,7
FORTIS BANK A.Ş.	1,6	0,0	5,7	65,0	29,2	94,2
GSD YATIRIM B.	0,0	0,0	100,0	0,0	0,0	0,0
HABİB BANK	0,0	0,0	0,0	100,0	0,0	100,0
HSBC BANK	2,0	0,0	0,0	100,0	0,0	100,0
İLLER B.	1,0	100,0	0,0	0,0	0,0	0,0
JP MORGAN CHASE BANK	0,0	0,0	0,0	100,0	0,0	100,0
MERRILL LYNCH	0,0	0,0	0,0	100,0	0,0	100,0
MILLENİUM BANK	0,2	0,0	0,0	100,0	0,0	100,0
NURUL YATIRIM B.	0,0	0,0	100,0	0,0	0,0	0,0
ING BANK A.Ş.	2,4	0,0	0,0	100,0	0,0	100,0
SOCIETE GENERALE	0,1	0,0	0,0	100,0	0,0	100,0
ŞEKERBANK	1,2	0,0	58,2	0,0	41,8	41,8
T.C.ZİRAAT B.	13,6	100,0	0,0	0,0	0,0	0,0
T.EKONOMİ B.	2,1	0,0	2,7	70,2	27,0	97,2
T.GARANTİ B.	11,6	0,0	38,7	20,8	40,5	61,3
T.HALK B.	7,0	75,0	19,2	0,0	5,8	5,8
T.İŞ BANKASI	13,6	0,0	78,1	0,0	22,2	22,2
T.KALKINMA B.	0,1	99,1	0,9	0,0	0,0	0,0
T.SİNÂİ KALKINMA B.	0,8	8,4	85,3	0,0	6,3	6,3
T.VAKIFLAR B.	7,4	74,5	4,0	0,0	21,8	21,8
TÂİB YATIRIM BANKASI A.Ş.	0,0	0,0	0,7	99,3	0,0	99,3
İMKB TAKAS VE SAKLAMA BANKASI A.Ş.	0,3	0,0	95,1	4,9	0,0	4,9
EUROBANK TEKFEN A.Ş.	0,5	0,0	6,8	93,2	0,0	93,2
TEKSTİL BANKASI A.Ş.	0,5	0,0	96,2	0,0	3,6	3,6
TURKISH BANK	0,1	0,0	60,0	40,0	0,0	40,0
TURKLAND BANK A.Ş.	0,1	0,0	0,0	100,0	0,0	100,0
TÜRKİYE İHRACAT KREDİ BANKASI A.Ş.	0,7	100,0	0,0	0,0	0,0	0,0
WESTLB AG	0,1	0,0	0,0	100,0	0,0	100,0
YAPI VE KREDİ B.	8,7	0,0	21,8	69,8	8,4	78,2
ALBARAKA TÜRK KATILIM BANKASI A.Ş.	0,7	0,0	17,0	61,9	21,1	82,9
ASYA KATILIM BANKASI A.Ş.	1,1	0,0	72,7	0,0	27,3	27,3
KUVEYT TÜRK EVKAF FİNANS KURUMU A.Ş.	0,7	0,0	19,8	80,2	0,0	80,2
TÜRKİYE FİNANS KATILIM BANKASI A.Ş.	0,9	0,0	33,1	66,9	0,0	66,9
Toplam (%)	100,0	26,3	31,2	24,8	17,7	42,5

Yabancı (oransal ve borsa) ve kamunun (Türkiye) payları dışında kalan ve gerçek kişileri, vakif, münzam sandık, yurt dışı yerleşiklerce tutulmayan borsa paylarını ve benzeri hissedarları da kapsayan paydır.

(*) Oransal hesaplama = (bankadaki yabancı hisse oranı * bankanın aktifleri) / sektörün toplam aktifleri

(**) Toplam = oransal hesaplama + borsa payları.

Kaynak: BDDK, MKK, Bankalardan Alınan Veriler. Aylık veriler geçici olup, yuvarlamadan ve bilgi kaynakları arası farklılıklardan oluşan ufak hatalar bulunabilir.

Kaynak: BDDK, Finansal Piyasalar Raporu, Eylül 2008, sayı: 10,

http://www.bddk.org.tr/turkce/Raporlar/Finansal_Piyasalar_Raporlari/5835Finansal_Piyasalar_Raporu_Eylul%2008.pdf, (Erişim Tarihi:15.01.2009)

Türk bankacılık sisteminde yabancıların payının yüksek olması, küresel krizle birlikte dikkatlerin bu bankalara yoğunlaşmasına neden olmuştur. Dışarıda zor durumda bulunan bankaların Türkiye'deki şubelerinin de aynı sorunlar yaşaması ve aynı risklere maruz kalması önemli bir endişe kaynağı oluşturmaktadır.

Krizin etkisini göstereceği kanalların en önemlilerinden birtanesi de şüphesiz kredi kanalıdır. Her ne kadar Türk bankaları 2001 krizine kıyasla yapısal olarak daha sağlam bir konumda bulunuyor olsalar da, hem bankaların hem de şirketlerin yurtdışındaki bankalardan kullandıkları krediler nedeniyle, kredi hacminde ortaya çıkacak daralma, hem şirketleri hem de bankaları zor duruma düşürecektir. Şirketlerin zor duruma düşmesi, banka bilançolarında yapısal bir hasarla karşı karşıya kalınması sonucuna yol açacaktır (TEPAV, 2008).

2001 krizi sonrasında bankacılık sisteminde denetimin sıkılaştırılması ve bunun yanı sıra risk yönetimi ve denetimi fonksiyonlarına sahip olmaları, Türk bankacılık sisteminin kriz karşısında önemli bir avantajıdır. Ancak risk yönetimi penceresinden bakıldığında bankacılık sistemimizin maruz kaldığı risklerin ekonomiyi bütünüyle etkileyecek önemli unsurlar olduğu görülmektedir. Günümüzde en önemli risk, bankaların veya diğer aktörlerin kendisinden kaynaklanmayan ancak, genel ekonomik ortamın, sistemin getirdiği risk olarak görülmektedir. Bu riskin dozunu ve tahrip gücünü de küresel gelişmeler belirleyecektir. Türk bankacılık sisteminin maruz kaldığı diğer önemli bir risk de bilançolarındaki vade riskidir. Bu risk ise diğer durumlarda kâr getirici olsa da kriz ortamlarında likidite baskısına yol açabilmektedir (Demir, 2008). Sonuç olarak yurtdışı borçlanma koşullarındaki bozulma ile tüketim ve yatırım harcamalarındaki yavaşlamanın, bankacılık sektörünü etkilemesi beklenmektedir. Önümüzdeki dönemde, global finans piyasalarındaki gelişmelerin reel sektöre etkilerinin belirginleşmesi, bankacılık sektörünün büyümesini sınırlandırırken, geri dönmeyen kredilerin artmasına da neden olabilecektir (İş Bankası, 2008).

5.3. Krizin Reel Sektör Üzerindeki Etkileri

Yaşanmakta olan krizin en tahrip edici etkisini imalat sanayii üzerinde göstermesi beklenmektedir. Kalkınma Bankası Ekonomik ve Sosyal Araştırmalar Müdürlüğü tarafından yapılan “Küresel Mali Kriz ve Reel Sektöre Muhtemel Etkileri” adlı çalışmada küresel mali krizin reel sektör üzerindeki etkisi, dış borçlar, performans göstergeleri, yurtiçi ve yurtdışı talepteki değişimlerin muhtemel etkileri girdi çıktı analizi temelinde ayrıntılı bir şekilde incelenmiştir. İmalat sanayiini zora sokacak olan nedenlerin başında ithalat yapamaması ve dış talep yetersizliği nedeniyle ihracat olanağının daralması gelmektedir. Bu ikili darboğazın yanı sıra, Türk İmalat sanayiinin, uluslararası piyasalardan sağladığı dış borç yükümlülüğü de önemli bir olumsuz unsur olarak belirtilmektedir.

Türkiye'nin dış borç verilerine baktığımızda, bankacılık kesimi dışındaki şirketlerin dış borçluluğunda 2002–2008 döneminde önemli bir artış olduğu görülmektedir. Özel sektör borçlarının vadesi finansal kriz karşısında önem arz etmektedir. Kalkınma Bankası tarafından yapılan bu çalışmada, finansal kriz neticesinde özel sektör borcunun olası bir şok artışına maruz kalacak kısmının bir yıl içinde vadesi gelecek olan borçlar olduğu belirtilmektedir (Küçükkiremitçi, 2008).

Özel sektörün dış borcunun faiz değişimlerine karşı hassasiyetini görebilmek amacıyla da bir değerlendirmede bulunulmuştur. Buna göre, özel sektörün borçlanmasının ağırlıklı olarak değişken faizli ve ABD Doları üzerinden yapılmış olması uluslararası piyasalarda meydana gelen faiz yükselmelerinden olumsuz etkilenmesine yol açabilecektir. Ancak dünya genelinde beklenen ekonomik daralmaya karşı bilhassa gelişmiş ülke merkez bankalarının tepkisinin faizleri düşürmek ve düşük düzeyde tutmak yönünde olması ve uluslararası piyasalarda güvenin tesis edilmesi ile likiditenin artması durumunda, değişken faizler özel sektör firmaları için bir avantaj oluşturabilecektir (Küçükkiremitçi, 2008).

Kalkınma Bankası'nın çalışmasında, özel sektörün yurtdışı talepteki değişimlerden ne şekilde etkileneceği sektörel bazda analiz edilmiştir.

Buna göre, ABD ekonomisindeki durgunluk neticesinde Türkiye'nin bu ülkeye olan ihracatının daralması beklenmektedir.

Ancak 2003–2008 dönemi itibariyle, ABD'nin toplam ihracatımız içindeki payının %5 düzeyinde kalması bu etkinin sınırlı düzeyde kalacağına işaret etmektedir. Türkiye'nin ihracatını ABD'den daha ziyade, %50'ler civarında bir paya sahip olan AB ülkelerindeki durgunluğun etkileyeceği endişesi bulunmaktadır. Bizim bu ülkelere yönelik mal ihracatımızın giyim, gıda, içecek olmak üzere özellikle tüketim mallarından oluşması ve bu malların ise fiyattan ziyade gelire duyarlılığının yüksek olması nedeniyle, bu ülkelerin gelirlerindeki bir azalma ihracatımızı da daraltıcı olacaktır. Yurtdışı talep daralmasından en fazla etkilenecek sektörler ise doğal olarak dış ticaret fazlası veren sektörler olacaktır. Kalkınma Bankası tarafından dış ticaret fazlasına göre yapılan sıralama hesaplarında, bu sektörler ilk üç sıralamada giyim eşyası, tekstil ürünleri ve motorlu kara taşıtı ve römork sektörleri yer almaktadır. Dolayısıyla cari dönem itibariyle yurtdışı talep daralmasından en çok etkilenecek sektörlerde bunlar olacaktır.

Dış ticaret üzerindeki bir başka önemli etki de döviz kurlarındaki yükselmeden meydana gelebilecektir. Döviz kurunun yükselmesi ilk etki olarak ithal girdi maliyetlerinde bir artışa neden olacak ve bu durum ithal girdi kullanan firmaların kârlılıklarında bir azalmaya sebebiyet verecektir. Bir diğer etki de yurtiçi talepte meydana gelebilecek bir daralmanın, üretimde ithal girdi kullanan sektörleri ve ithalatçı firmaları zor duruma düşürmesidir. Her iki etki sonucunda imalat sanayiinde en fazla etkilenecek olan sektörler dış ticaret açığı veren sektörler olacaktır. Kalkınma Bankası'nın çalışmasında en fazla dış ticaret açığı veren sektör, kimyasal madde ve ürünleri olduğu, bu sektörü, sınıflandırmamış makine ve teçhizat ile ana metal sanayi sektörlerinin izlediği belirtilmiştir. İmalat sanayiine hammadde temin eden sektörler olması nedeniyle bu sektörlerle olan talep ağırlıklı olarak ülke büyümesine duyarlı olduğu ifade edilmiştir (Küçükkiremitçi, 2008).

5.4. Makro Ekonomik Göstergeler Işığında Krizin Etkileri

Makro ekonomik göstergeler açıklandıkça krizin Türkiye ekonomisi üzerindeki etkileri daha net bir şekilde görülmeye başlanmıştır. Bu bölümde Aralık 2008 ve Aralık 2009 aylarında açıklanan büyüme, enflasyon, işsizlik, imalat sanayii kapasite kullanım oranları ve cari açık verileri ele alınarak bir değerlendirme yapılmaya çalışılacaktır.

5.4.1. Büyüme

Ekonomik krizin etkisini finans kesiminden ziyade reel kesimde göstermesi GSMH'daki büyüme hızını yavaşlatmıştır. Aralık 2008 döneminde, TÜİK tarafından açıklanan üçüncü çeyrek büyüme rakamları, 2002 yılından bu yana aralıksız büyüyen Türkiye ekonomisinde durgunluk tehlikesini gündeme getirmiştir. İmalat sanayi ve inşaat sektöründeki küçülmelerin etkisiyle 2008 yılı üçüncü döneme ilişkin hesaplanan gayri safi yurtiçi hasıla değeri, bir önceki yılın aynı dönemine göre sabit fiyatlarla %0,5 artış göstermiştir. Açıklanan verilerde eksi beklenen büyümedeki %0,5 puanlık artış ise kamu yatırımları ve devlet harcamaları kalemindeki artıştan kaynaklanmıştır. Krizin derinleştiği 2008 yılı ve 2009 için yapılan olumsuz beklentilere gelişmelere rağmen, açıklanan rakamlar daha ılımlı çıkmıştır. Buna göre; 2009 yılının ilk dokuz aylık döneminde bir önceki yılın aynı dönemine göre cari fiyatlarla gayri safi yurtiçi hasıla yüzde 2.3'lük azalışla 700 milyar 958 milyon YTL olmuştur. 2009 yılının ilk dokuz aylık döneminde bir önceki yılın aynı dönemine göre sabit fiyatlarla gayri safi yurtiçi hasıla yüzde 8.4'lük azalışla 71 milyar 294 milyon YTL olmuştur.

5.4.2. İmalat Sanayii Kapasite Kullanım Oranları

İmalat sanayi kapasite kullanım oranları küresel mali krizin etkilerinin Türkiye’de ve dolayısıyla reel sektörde de hissedilmeye başlamasıyla birlikte Mayıs ayından itibaren düşüş eğilimine girmiştir. Mayıs ayına kadar sürekli artış eğiliminde olan kapasite kullanım oranları bu aydan itibaren düşüş göstermeye başlamıştır. Mayıs ayında %82,4 olan bu kapasite kullanım oranı Kasım ayında %72,9 düzeyine inmiştir. Aralık ayında ise daha hızlı bir azalış göstererek %64,7 düzeyine gerilemiştir. Kapasite kullanım oranlarındaki bu düşüşün 17 Ağustos 1999 depreminden bile daha ağır bir hasar meydana getirdiğini belirten yorumcular, depremde kapasite kullanım oranının %68 seviyesine indiği değerlendirmesinde bulunmuşlardır. Bu görüşlere göre Türkiye’nin en önemli sanayi bölgelerinin gördüğü zarar üzerine birçok işletmenin üretime ara vermesi nedeniyle %68 seviyesine gerileyen kapasite kullanım oranı 2001 Şubat Krizi sırasında en düşük %68,5 seviyesini görmüştür (Turhan, 2009).

Merkez Bankası tarafından düzenlenen ve 2010 Ocak ayında imalat sanayinde faaliyet gösteren 1.627 işyerinin katıldığı iktisadi yönelim anketinin sonuçlarına göre, 2009 yılı Ocak ayında yüzde 61,4 olan imalat sanayi kapasite kullanım oranı, 2010 yılının Ocak ayında yüzde 67,8 olarak hesaplandı. Ocak ayında ikili sektörlerle göre kapasite kullanım oranları, gıda ürünleri ve içecek imalatın yüzde 69,9, tütün ürünleri imalatı yüzde 78,4, tekstil ürünleri imalatı yüzde 71,9, giyim eşyası imalatı yüzde 71,4, derinin tabaklanması ve işlenmesi yüzde 62,4, ağaç ve ağaç mantarı ürünleri imalatı yüzde 78,0, kağıt hamuru, kağıt ve kağıt ürünleri imalatı yüzde 72,2, basım ve yayım imalatı yüzde 67,8, kimyasal madde ve ürünleri imalatı yüzde 72,0, plastik-kauçuk ürünleri imalatı yüzde 68,8, metalik olmayan diğer mineral ürünlerin imalatı yüzde 69,2 oldu.²⁴

²⁴ TÜİK’in 2010 Ocak Ayı itibariyle açıkladığı veriler baz alınmıştır.

5.4.3. Dış Ticaret

2008 yılı dış ticaret verilerinin açıklanmasıyla küresel krizin ihracat üzerindeki etkileri görülmüştür. Dış ticaret hem ihracat hem de ithalat açısından daralma göstermiştir. Aralık ayı ihracat verilerini yayınlayan Türkçe İhracatçılar Meclisi (TİM), 2008 yılı Aralık ayı ihracat değerinin geçen yılın aynı dönemine göre %25'lik bir azalışla 7 milyar 110 milyon dolar düzeyinde olduğunu açıklamıştır (TİM,2008). TÜİK tarafından yayınlanan verilerde ise Kasım ayı itibariyle dış ticaret değerleri verilmiştir.

TÜİK verilerine göre aylar itibariyle baktığımızda, ihracattaki daralma Ekim ayından itibaren başlamıştır. Ekim ayında %1,7 oranında azalan ihracat değeri Kasım ayında ise %17,5 oranında azalarak 9,3 milyar dolar seviyesine gerilemiştir. Aynı aylar itibariyle ithalat değerlerinde de önemli bir düşüş yaşanmıştır. Ekim ayı ithalat değeri %4,4 oranında bir düşüş gösterirken, kasım ayı ithalatındaki düşüş %27,5 seviyesinde olmuştur. Bu gelişmelerin neticesinde dış ticaret açığı Kasım ayında %48,8 gibi önemli bir oranda azalış göstermiştir (TÜİK, 2009). Bu bağlamda, AB'nin dış ticaretimiz içindeki ağırlığı devam etmektedir. Ancak, 2009 yılı verilerine göre, 2008'de 132 milyar 27 milyon dolar olan ihracat değeri, bu yıl 102 milyar 165 milyon dolara geriledi. İthalat ise 201 milyar 964 milyon dolardan 140 milyar 775 milyon dolara indi.²⁵

Bu bağlamda, Almanya, geçen yıl Türkiye'nin en fazla ihracat yaptığı ülke konumunu korurken, bu ülkeye ihracat, yüzde 24,3 azalarak 12,9 milyardan 9,8 milyar dolara geriledi. Geçen yıl Irak'a ihracat ise yüzde 30,9 artarak 3,9 milyardan 5 milyar 125,9 milyon dolara çıktı. Geçen yıl, Almanya' dan sonra en fazla ihracat 6 milyar 211,9 milyon dolar ile Fransa'ya, 5 milyar 922,8 milyon dolar ile İngiltere'ye, 5 milyar 893 milyon dolar ile İtalya'ya yapılırken, Fransa'ya ihracatta yüzde 6,1, İngiltere'ye ihracatta yüzde 27,4, İtalya'ya ihracatta ise yüzde 24,6 azalma kaydedildi.

²⁵ Devlet Bakanı Zafer Çağlayan, Türkiye'nin 2010 yılı Şubat ayında açıklanan dış ticaret rakamının 100 bin dolar kritik eşliğinin üzerinde kalmasını, önemli bir başarı olarak yorumlamıştır.

Tüm bu olumsuz gelişmelere rağmen, açıklanan rakamlara ve dünya ülkelerinin içinde buldukları sıkıntılara bakıldığında, Türkiye'nin kriz yönetimi konusunda oldukça önemli adımlar attığı ve hatta henüz IMF ile stand-by anlaşması yapmadan krizi başarılı bir biçimde atlattığı neticesinde kredi notunun +2 puan değerinde arttığı da görülmektedir.

5.4.4. İşsizlik Göstergeleri

Türkiye'de Mayıs ayından itibaren işsizlik oranlarında bir yükselme eğilimi görülmektedir. 2008'in ilk ayında %11,3 düzeyinde olan ve Mayıs ayına kadar sürekli gerileyerek %8,9 seviyesine inen işsizlik oranı, bu aydan itibaren bir yükselme eğilimine girmiş ve Eylül ayı itibariyle %10,3 seviyesine yeniden yükselmiştir. İşsizlik oranındaki artışın imalat sanayindeki azalma ve inşaat sektöründeki küçülmeden kaynaklandığı düşünülmektedir (Türkiye Kalkınma Bankası, 2009). TÜİK'in en son verilerine göre işsiz sayısı da Eylül 2008'de 2,5 milyonu aşmış, işsizlik oranı 2008 yılının Eylül ayında geçen yılın aynı dönemine göre yaklaşık 1 puan artarak %10,3 olmuştur. Türkiye'de işsizlik oranının dönemsel olarak Şubat ayında zirve yaptığını belirten iktisatçılar, işten çıkarmalar ve çalışmak isteyenlerin sayısındaki artışla birlikte, 2009 Şubat ayında işsizlik rakamının %14 seviyesine ulaşabileceğini tahmin etmişlerdir (Aktaş, 2008).

TÜİK'in 2010 Şubat ayı itibariyle yaptığı açıklamaya göre, Türkiye genelinde işsiz sayısı geçen yılın aynı dönemine göre 233 bin kişi artarak 3 milyon 270 bin kişiye yükseldi. İşsizlik oranı ise 0,5 puanlık artış ile yüzde 13,1 seviyesinde gerçekleşti. Kentsel yerlerde işsizlik oranı 1 puanlık artışla yüzde 15,3, kırsal yerlerde ise 0,4 puanlık azalışla yüzde 8,7 oldu.²⁶

Bu açıklamalar ışığında Tablo 14'te 2009 yılına ait olarak düzenlenmiş olan işgücü verileri aktarılmıştır.

²⁶ http://www.internethaber.com/news_detail.php?id=233322&interstitial=true

Tablo 14. 2009 Yılı İşgücü Durumu

	TÜRKİYE		KENT		KIR	
	2008(*)	2009	2008(*)	2009	2008(*)	2009
Kurumsal olmayan nüfus (000)	70 030	70 841	48 498	48 890	21 532	21 952
15 ve daha yukarı yaştaki nüfus (000)	51 143	52 007	35 906	36 308	15 237	15 699
İşgücü (000)	24 036	25 011	16 270	16 707	7 766	8 304
İstihdam (000)	20 999	21 741	13 938	14 156	7 061	7 586
İşsiz (000)	3 037	3 270	2 332	2 551	705	719
İşgücüne katılma oranı (%)	47,0	48,1	45,3	46,0	51,0	52,9
İstihdam oranı (%)	41,1	41,8	38,8	39,0	46,3	48,3
İşsizlik oranı (%)	12,6	13,1	14,3	15,3	9,1	8,7
<i>Tarım dışı işsizlik oranı (%)</i>	15,5	16,2	14,8	15,7	18,7	18,5
<i>Genç nüfusta işsizlik oranı⁽¹⁾(%)</i>	24,0	24,4	25,4	26,3	20,9	20,2
İşgücüne dahil olmayanlar (000)	27 106	26 996	19 636	19 601	7 471	7 395

(1) 15-24 yaş grubundaki nüfus

Not: Rakamlar yuvarlamadan dolayı toplamı vermeyebilir.

(*) 2008 Kasım dönemi sonuçları yeni nüfus projeksiyonlarına göre revize edilmiştir.

Kaynak: TÜİK

5.4.5. Enflasyon Oranı

2007 yılının Temmuz ayından itibaren tırmanma eğilimine giren ve 2008 Temmuz ayında %12.06 düzeyine ulaşan yıllık TÜFE artışı bu aydan sonra bir azalma eğilimine girmiştir ve 2008 yılı sonunda yıllık %10.06 düzeyinde gerçekleşmiştir (TÜİK,2009). Enflasyonda yılın ikinci yarısından itibaren gerçekleşen azalma eğiliminde, düşen enerji fiyatları ile iç ve dış talepteki daralmanın etkisi baskın olmuştur (Kalkınma Bankası, 2008).

Üretici fiyatları endeksi de aynı dönem içinde artış eğiliminde olup Temmuz ayı itibariyle %18.41 seviyesine ulaşmış, bu tarihten itibaren ise azalarak yıl sonunda %8.11 seviyesine inmiştir (TÜİK,2009). Temmuz ayından itibaren üretici fiyatlarındaki düşüşte emtia ve enerji fiyatlarındaki düşüş belirgin bir şekilde etken olmuştur (Kalkınma Bankası,2008).

Türkiye İstatistik Kurumu, 2009 yılı enflasyon rakamını yüzde 6,53 olarak açıkladı. Açıklanan enflasyon rakamı, 1969 yılından beri Türkiye'de kayıtlara geçen en düşük enflasyon oldu. 1969'da tüketici fiyatlarındaki artış yüzde 5,7 olmuştu. O tarihten sonra bir daha Türkiye'de enflasyon göstergesi olan tüketici fiyatlarındaki artış, yüzde 7'nin altına hiç düşmedi.²⁷

5.4.6. Cari Açık

Küresel krizin ekonomi üzerindeki daraltıcı etkisinin önemli göstergelerinden birisi Kasım ayı ödemeler dengesi verilerinde ortaya çıkmıştır. Ekonomide daralma nedeniyle, tüketim mallarının yanı sıra ihracattaki daralmaya bağlı olarak ara malı ithalatının da önemli ölçüde düşmesi, cari işlemler açığında aylık bazda önemli bir iyileşme sağlamıştır. 2008 Kasım ayında 2007 yılının aynı ayına göre cari açık %83,3 azalarak,3 milyar 348 milyon dolardan, 559 milyon dolara gerilemiştir (TCMB,2008). Ancak Ocak- Kasım ayı itibariyle cari açık, geçen yılın aynı dönemine göre %17,5 oranında artış göstererek 38,8 milyar dolar seviyesinde gerçekleşmiştir. Ödemeler dengesi verileri ile ilgili yapılan değerlendirmelerde, net doğrudan yatırımların payının azaldığı, portföy yatırımların negatife dönüştüğü belirtilmektedir (Kalkınma Bankası, 2008).

2010 yılında yapılan açıklamaya göre; Türkiye'nin 2009'da cari açığının 13 milyar 854 milyon dolar olduğu belirtilmektedir. Küresel krizin dış ticaret açığını daraltmasının etkisiyle 2009'da cari açık, 2008'e göre yüzde 67 oranında azalarak 41,95 milyar dolardan 13,85 milyar dolara geriledi.²⁸

²⁷ 2008 – 2009 yıllarında yapılan olumsuz tahminlerin aksine,2010 yılı Ocak ayında TÜİK tarafından açıklanan enflasyon rakamları oldukça makul seviyelerde çıkmıştır.

²⁸ Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası (TCMB) bu gelişmede, "Hizmetler dengesi, gelir dengesi ve cari transferler kalemlerindeki cari açığı azaltıcı gelişmelere karşın, dış ticaret açığının 2008 yılı Aralık ayına göre yüzde 30.1 artarak 3.43 milyar dolara yükselmesinin" etkili olduğunu belirtti.

5.4.7. Tüketici Güven Endeksi

Kriz karşısında önemli bir gösterge de tüketicilerin beklentilerini yansıtan tüketici güven endeksi değeridir. Aralık 2007 itibariyle %93.89 olan endeks 2009 yılında %69.90 değerine inmiştir (TÜİK, 2009). 100'den büyük olması durumunda iyimser duruma, 100'den küçük olması durumunda kötümser duruma işaret eden endeksin, özellikle 2008 yılının Eylül ayından itibaren yeniden düşme eğilimine girmesi, tüketicilerin bekleyişlerinde bir bozulmaya işaret etmektedir. Ancak 2009 yılı Aralık ayında 73,4 olan tüketici güven endeksi, 2010 Ocak ayında 6,7 puan artarak, 80,1 oldu.

Genel bir değerlendirme yaparsak, makro ekonomik göstergeler krizin özellikle Temmuz ayından itibaren Türkiye'de etkisini göstermeye başladığını, alınan önlemler ve Türkiye ekonomisinin daha önce yaşamış olduğu krizlere karşı oluşturduğu bağışıklık nedeni ile krizin diğer ülkelere nazaran daha sakin geçtiğini söyleyebiliriz.

5.4.8. Reel Kesim Güven Endeksi

Önemli bir gösterge de Merkez Bankası tarafından açıklanan Reel Kesim Güven Endeksi'dir. Sanayicinin beklentilerini yansıtan bu indeks 2008 Ocak ayında 104,2 puan iken Mayıs'tan itibaren düşmeye başlamıştır. Ekim ayında 69,2 seviyesine gerileyen endeks, Kasım'da 54,6, Aralık'ta 52,3 seviyesinde olmuştur. 26 Ocak 2009 tarihinde açıklanan verilere göre, Ocak ayında ise bir önceki aya göre %7,1 puan artan endeks, 59,4 seviyesine çıkmıştır (TCMB,2009).

Bu dönem sonrasında açıklanan Merkez Bankası Reel Kesim Güven Endeksi 2010 yılı ocak ayında, bir önceki aya göre 9,8 puan artarak 102,0 puana yükseldi.

Merkez Bankası'ndan yapılan açıklamaya göre, sırasıyla gelecek üç aydaki üretim hacmi, ihracat sipariş miktarı, sabit sermaye yatırım harcaması, toplam istihdam beklentisi, genel gidişat eğilimi ve mevcut toplam sipariş miktarına ilişkin değerlendirmeler, endeksi artı yönde etkilerken, mevcut mamul mal stok miktarı endeksi eksi yönde etkiledi. Endeksin üçer aylık hareketli ortalamaları ocak ayında bir önceki aya göre 2,6 puan artarak 95,1 puan seviyesinde gerçekleşti.

5.5.Türkiye'de Krize Karşı Alınan Önlemler

Dünya ülkelerinde alınan önlemlerle, küresel ölçekte finans kesimine ve reel kesime yönelik önlem paketleri rekabet koşullarını büyük ölçüde değiştirmiştir. Bunun yanı sıra son dönemlerde açıklanan verilerin iktisadi faaliyetteki yavaşlamanın belirginleştiğine işaret etmesi üzerine, krizin Türkiye ekonomisine yönelik olumsuz etkilerini gidermek amacıyla kamu ve özel kesim temsilcilerinden oluşan bir kriz komitesinin kurulması kararlaştırılmış ve çeşitli önlemler alınmaya başlanmıştır.

5.5.1. Merkez Bankası Tarafından Alınan Önlemler

2007 yılının ortasında gelişmiş ülkelerin finans piyasalarında likidite sıkışıklığı olarak ortaya çıkan kriz, 2008 yılında gelişmekte olan ülkelere de kendini göstermeye başlamıştır. Gelişmekte olan ülkelere hızlı para çıkışı yaşanması bir çok ülkede olduğu gibi Türkiye'de de yerel para birimin önemli ölçüde değer kaybetmesine sebep olmuştur.

Bu dönemde Merkez Bankası, Mayıs 2006 çalkantısının aksine parasal sıkılaştırma yapma gereği hissetmemiş, aksine finansal koşullardaki ek sıkılaştırmayı gidermek amacıyla kısa vadeli faiz oranlarında Kasım ve Aralık aylarında toplam 175 baz puanlık bir indirimle gitmiştir. Aynı zamanda piyasayı fonlamaya başlayarak likiditeyi sağlamış, gecelik faiz oranlarının Merkez Bankası borçlanma faizine yakın seviyelerde oluşmasına özen göstermiş, para piyasasında ortaya çıkabilecek aşırı faiz oynaklıklarına müsaade etmemiştir (Yılmaz, 2008).

Merkez Bankası tarafından alınan önlemler, bu dönemde görüldüğü gibi büyük ölçüde faiz indirimleri şeklinde gerçekleşmiştir. Enflasyondaki düşüşün önceki tahminlere göre daha hızlı olacağını öngören Merkez Bankası, 19 Kasım 2008 tarihinde borçlanma faizlerini 50 baz puan indirme kararı almış, buna ek olarak kısa vadeli faizlerde oluşabilecek potansiyel oynaklığı azaltmak amacıyla borç alma ve borç verme faizleri arasındaki farkı 50 baz puan daraltmıştır.

İktisadi faaliyetteki yavaşlamanın derinleşmesi üzerine, Merkez Bankası ikinci faiz indirim kararını ise 18 Aralık 2008 tarihinde almıştır. Kısa vadeli faizleri 125 baz puan indiren Merkez Bankası, küresel finans piyasalarındaki sorunların reel ekonomi üzerindeki etkilerine ilişkin belirsizliklerin halen yüksek seviyesini koruduğuna işaret etmiş ve uluslararası piyasalardaki sorunların ekonomimiz üzerindeki etkilerini sınırlamak amacıyla önümüzdeki dönemde de gerekli tedbirleri alacağını açıklamıştır. Bundan sonraki faiz indiriminin miktar ve zamanlamasını ise enflasyon görünümünü etkileyen unsurlardaki gelişmelere bağlı olacağını açıklamıştır (Turhan, 2009).

Bu konuda en son faiz indirimi ise 15 Ocak 2009 tarihinde yapılmıştır. Merkez Bankası Para Kurulu tarafından yapılan açıklamada, son dönemde açıklanan verilerin iktisadi faaliyetteki yavaşlamanın giderek derinleştiğine işaret ettiğine dikkat çekilerek, faizlerde 200 baz puanlık önemli bir indirim gerçekleştirilmiştir. Merkez Bankası yetkilileri sürpriz faiz indirimi kararını açıklarken, önümüzdeki aylarda yapılması öngörülen faiz indirimlerini öne almanın finansal sıkılaştırmanın telafi edilmesine katkıda bulunacağını belirtmişlerdir. Alınan faiz indirimi kararı ile Merkez Bankası borçlanma faiz oranı yüzde 15'ten yüzde 13'e, borç verme faiz oranı ise yüzde 17.50'den yüzde 15.50'ye indirilmiştir (TCMB, 2009).

TCMB, 2009 yılı Para Politikasını açıklarken krizin derinleşmesi durumunda, sisteme yönelik gerekli önlemleri alacağını açıklamıştır. Buna göre TCMB, bankacılık sisteminde bir belirsizlik ve güvensizlik ortamı oluşması ve fon çıkışlarının hızlanması durumunda bankalara kredi sağlayacak, likidite sıkışıklığının artması ve kalıcı hale gelmesi durumunda ise TL cinsinden zorunlu karşılıkları sınırlı ölçüde düşürecektir. Piyasalardaki sorunların derinleşmesi durumunda yabancı para karşılıkları düşürme yoluna da gidecektir. 2009 yılı para ve kur politikası metnine göre, Merkez Bankası'nın acil durumlarda kullanılabileceği bir borç imkânı daha bulunmaktadır. Bu kolaylık bankacılık sisteminde belirsizlik ve güvensizlik olması ve fon çekişlerinin hızlanması durumunda, hakların belirsizlik ve güvensizlik oluşan bankalara kredi vermesine olanak sağlamaktadır (TCMB, 2009).

Merkez Bankası global likidite akışına ilişkin sorunların ülkemiz piyasalarına etkilerini azaltmak ve bankalar ve ihracatçılar açısından döviz likiditesini artırmak amacıyla yönelik olarak faiz indirimi dışında önlemler de almıştır. Bu doğrultuda 9 Ekim 2008 tarihinden itibaren döviz depo piyasasında aracılık faaliyetlerine yeniden başlamış ve 24 Ekim 2008 tarihinde ise bankaların bu piyasada işlem yapma limitleri yükselmiştir (TCMB, 2008).

Merkez Bankası 5 Aralık 2008 tarihinde de bankaların yabancı para zorunlu karşılığı oranını %11'den %9'a indirerek, bankacılık sistemine yaklaşık 2,5 milyar döviz likiditesi sağlamıştır (TCMB, 2008). Yine bu kararla aynı gün aldığı ikinci bir kararla da ihracatçılara kullandırmak üzere belirlenmiş olan reeskont kredisi limitini artırmıştır. Yaşanan küresel krizin reel sektör üzerindeki etkisini azaltmak amacıyla ihracat reeskont kredisi limitini 500 milyon dolardan 1 milyar dolara çıkarmış, krediyi kullanma koşullarını da yumuşatmıştır (TCMB, 2008).

Görüldüğü gibi bankacılık sisteminin döviz likiditesinin öneminin farkında olan Merkez Bankası, bu dönemin daha az sorunla atlatılması için aşamalı bir şekilde alınabilecek önlemleri uygulamaya koymaktadır.

5.5.2. Diğer Önlemler

Daha önce belirtilen önlemlerle likidite sıkışıklığının giderilmesinin yanı sıra, yapısal önlem niteliğine haiz tedbirlerde getirilmiştir. Yurtdışındaki varlıkların milli ekonomiye kazandırılması, gelir ve kurumlar vergisi mükelleflerinin yurtiçinde sahip oldukları varlıkları işletmelerine sermaye olarak koymalarının kolaylaştırılması, hisse senedi alım satımından yerli yatırımcılardan alınan %10 oranındaki verginin sıfıra indirilmesi, KOBİ yatırım destekleme programı ve AR-GE teşvikleri krize karşı alınan yapısal örnekler arasında sayılabilir (BDDK, 2008).

30 Ekim 2008 tarihinde yayımlanan Vergi Borçlarının Taksitlendirilmesine Yönelik Tahsilat Tebliği ile, 2008 yılı gelir ve kazançları için tahakkuk eden geçici vergi ve bu vergi ile birlikte ödenmesi gereken Damga vergisi hariç olmak üzere 30 Ekim 2008 tarihine kadar, 1 Eylül 2008 tarihi itibarıyla vadesi geldiği halde ödenmemiş tüm vergi ve diğer tüm amme alacaklarının tahsili düşük faizli taksitlendirmeye konu edilmiştir (Şahin, 2008).

28 Kasım 2001 tarihli Resmi Gazete’de yayımlanarak yürürlüğe giren 5811 sayılı Kanunla da, yurtiçindeki ekonomik ve siyasi istikrarsızlık gibi çeşitli nedenlerle yurtdışına çıkarılan milli servet unsurlarının yeniden ülke ekonomisine kazandırılmasının, küresel kriz ortamında önemli bir kaynak kalemi oluşturması hedeflenmiştir.

5811 Sayılı Kanun’un getirdiği bir başka önemli düzenleme mevduat sigortası konusundadır. Kriz sırasında dünya ülkelerinde alınan önlemlerle hem küresel ölçekte hem de yerel ölçekte bankacılığın rekabet koşulları hızla değişmiştir. Rekabet koşullarını değiştiren önlemlerden bir diğeri ise, ülkelerin mevduat garanti limitlerini artırmaları olmuştur. Özellikle gelişmiş ve gelişmekte çok sayıda ülkenin mevduat garanti limitlerini yükseltmeleri hatta bazılarının limitsiz hale getirmesi, bu yönde değişiklik yapmayan ülkeler açısından haksız rekabete yol açma potansiyeli oluşturmuştur. Ülkemizde de bozulan rekabet koşullarında ayakta kalabilmek için bu yönde önlem alma gereği duyulmuştur (Varlı, 2008).

Böylece Türkiye’de sigortaya tabi olacak tasarruf mevduatı ve gerçek kişilere ait katılım fonlarının kapsamı ve tutarına ilişkin düzenleme yetkisi 5411 sayılı Bankalar Kanunu ile TMSF’ye ait iken, halen 50 bin TL olan sigorta limitinin artırılması ve kapsamının genişletilmesi yetkisi iki yıllık bir süre için Bakanlar Kurulu’na devredilmiştir.²⁹

Kriz ortamında reel kesim ve bankaları bir ölçüde rahatlatan son düzenlemelerden birisi de BDDK tarafından karşılıklar yönetmeliğinde yapılan değişikliktir. Yeni yönetmelikle karşılıklar yönetmeliğine esneklik getirilerek, kredisini ödemekte zorlanan şirketlere beş kez borç yapılandırma hakkı sağlanmıştır. Bu yönetmelik değişikliği ile geciken kredilere 30 gün tanınmış olması bankacılar ve kredi kullananlar açısından önemli bir avantaj sağlamıştır. Bu düzenleme ile getirilen önemli bir değişiklik de iştiraklerin batık kredileri konusunda atılmıştır. Buna göre kredi kullanıcısı kredilerini aksattığı takdirde tüm kredileri yakın izlemeye alınmakta ancak, sadece aksattığı krediler için karşılık ayırmaktadır. BDDK’nın Karşılıklar Yönetmeliği’nin çerçevesini genişletme yönünde getirdiği düzenleme, çeşitli kesimlerce krize karşı getirilen önemli bir tedbir olarak nitelendirilmiştir (Varlı, 2008).

Krizle ilgili olarak atılan bir başka adım da IMF ile stand-by anlaşmasına yönelik olmuştur. Krizi önleme konusunda gelişmiş ülkeler kadar bütçeleri yeterli olmayan ülkelerin de birer birer IMF ile stand-by anlaşması yapması üzerine, Türkiye’de bu konuda çalışmalara başlamıştır ve iki taraf arasındaki görüşmeler sonuçlandırılmak üzeredir.³⁰

Krizin Türkiye ekonomisi üzerine yansımalarının özellikle reel sektör üzerinden olacağı beklentisi bu sektöre yönelik önlemlerin yetersizliği konusunda eleştirileri gündeme getirmiştir. Krizin Türk ekonomisi üzerindeki etkilerinin derinleşmesi ve uluslararası alanda para politikalarından ziyade maliye politikalarının daha fazla önem taşıdığı yönde tartışmalar yoğunlaştıkça, Türkiye’de bu yönde görüşler ve elbette eleştiriler dillendirilmeye başlanmıştır. İşdünyası ve akademisyenler tarafından getirilen eleştirilerde reel kesime yönelik politikalar konusunda geç kalındığı, bir an önce kapsamlı bir paketin yürürlüğe konması gerektiği dile getirilmiştir.

²⁹ 5811 Sayılı “Bazı Varlıkların Milli Ekonomiye Kazandırılması Hakkında Kanun” Gereği

³⁰ Ocak 2010 itibarıyla, hükümet yetkililerinin açıklaması baz alınmıştır.

Bu konuda çok farklı öneriler getirilse de, üzerinde birleşilen konu iş dünyasında güven ortamını sağlayıcı ve buna bağlı olarak tüketim ve yatırımları canlandırıcı önlemlerin getirilmesi gerektiğidir. Bu önlemler arasında KDV ve ÖTV indirimi³¹, kamu harcamalarının artması, istihdam üzerindeki yüklerin azaltılması, mevduata tam güvencenin sağlanması, munzam karşılık oranlarının düşürülmesi, faiz indirimine devam edilmesi, dış kredi alışkanlığının artırılması, bankaların kredi borcuna hazine garantisi sağlaması, IMF ile biran önce stand-by anlaşması imzalanması olarak sıralanabilmektedir.

Bu konuda eleştirileri yanıtlayan yetkililer ise, diğer ülkelerde oluşturulan kriz paketlerinin aksine, Türkiye’de bankacılık sistemine yönelik bir önlem paketine gerek duyulmasının en önemli nedeninin, Türkiye’nin benzer bir paketi 2001 krizinin ardından uygulamış olması olarak ifade etmektedirler. Buna göre birçok ülkenin finans piyasalarına yönelik getirdiği kurtarma paketlerinin ve düzenlemelerin birçoğu Türkiye’de Şubat 2001 krizi sonrasında zaten uygulanmıştır. Ancak, Türkiye’nin ikinci grupta yer alan reel sektörü canlandırmak amacıyla kamu kaynaklarını kullanmayı veya reel sektöre kredi desteğinde bulunmayı içeren bir paket hazırlanmasına gerek olup olmadığı tartışılmaktadır. Ancak Merkez Bankası tarafından yapılan açıklamalarda, bu paketlerin getiri ve götürülerinin analizinin çok iyi yapılması gerektiği ifade edilmiştir. Küresel kriz ortamında ise bu analizin iyi yapılmaması getirileri ön plana çıkartıp toplumsal maliyeti göz ardı edebilecektir. Genişletici maliye politikalarının maliyeti önemli ölçüde reel faiz düzeyi tarafından belirlenmektedir.

Yerel paraları rezerv para niteliğinde olan, derin finans piyasalarına sahip ülkelerde genişletici maliye politikaları, nispeten daha ucuz bir şekilde finanse edebilmekte ve reel faizler üzerinde yukarı yönlü bir baskıya sebep olmazken, gelişmekte olan ülkelerde benzer politikaların uygulama kapasitesi daha kısıtlı olmaktadır.

³¹ Maliye Bakanı Mehmet Şimşek, 2009 yılı sonunda yaptığı bir açıklamada; Türkiye'nin 2010'da önemli bir toparlanma sürecine gireceğini, takip eden iki yıl içinde de çok yüksek bir büyüme rakamına ulaşacağını söyledi. Şimşek, farklı sektörlerdeki KDV ve ÖTV indirim taleplerine de olumlu yaklaştı: "Malî imkânların ve bütçenin uygun olması halinde sektörel bazda büyümeyi sınırlayan vergilerde indirime gidilebilir."

Finans sektörünün yeterince gelişmediği ve sermaye birikiminin yetersiz olduğu ülkelerde bu tür politikalar kamu borç yükünü ağırlaştırarak risk primini artırmakta ve özel sektörün kullanabileceği kredi olanaklarını daraltıcı yönde olabilmektedir. Bu nedenle Merkez Bankası tarafından yapılan açıklamada, mali gevşemeye yol açacak türde harcamaları sınırlı olacak ve kredi mekanizmasının etkin işleyişini destekleyecek, güveni artıracak önlemlere ağırlık verilmesinin Türkiye’de iktisadi faaliyete en büyük desteği sağlayacağı üzerinde durulmuştur (Varlı, 2008).

SONUÇ

Küreselleşme akımları ile dünya piyasalarında başlayan entegrasyon süreci, dünya ekonomilerine paralel olarak Türk Ekonomisini de ciddi biçimde etkilemiştir. Cumhuriyet tarihi boyunca yaşanan inişli – çıkışlı ekonomik konjonktür, 1980 sonrasında dış konjonktürle de etkileşim içine girerek yoluna devam etmiştir. Oldukça sık krizlere yakalanan Türkiye ekonomisi, krizlere karşı bir anlamda doğal bir bağışıklık kazanmış olsa dahi, 2008 küresel finansal krizin patlak vermesi ile yeniden sarsılmıştır.

2007 yılı Eylül ayında ABD'nin konut kredileri sektöründe başlayan, 2008 Eylül'ünde ise Lehman Brothers'ın iflas başvurusunun ardından ABD yatırım bankalarına sıçrayan kriz, bu bankaların uluslararası yükümlülükleri nedeniyle ABD'yi aşarak diğer ülkelere de yayılmaya başlamış, küresel bir boyut kazanmıştır. Nobel ödüllü iktisatçı Paul Krugman'ın "bütün krizlerin anası" olarak nitelendirdiği kriz, hem derinliği hem de kapsamı itibariyle, 1929 krizinden sonra ikinci en büyük kriz olarak nitelendirilmektedir. Getirilen oldukça yüksek bütçeli paketlerin de krizi önlemede fazla bir etkisinin olmaması ve bundan sonraki dönemde gelişmekte olan ülkeleri daha fazla etkileyeceği beklentisi, küreselleşmenin günümüzde ulaştığı boyut nedeniyle, gelişmiş ülkeleri yeniden bir kriz sarmalının içine çekme potansiyeli taşımaktadır. Gelişmiş ülkelerin krizi olarak ortaya çıkan bu krizin, önümüzdeki dönemlerde yükselen ekonomilere olan etkisinin derinleşmesi, Türkiye'de de daha ciddi dalgalanmalara yol açabilme potansiyeli taşımaktadır.

Krizin derinleşmesinin arkasındaki faktörlere bakıldığında, 2000'li yıllardan itibaren merkez bankalarının izlediği gevşek para politikası ve düşük faiz oranlarının altı çizilmelidir. Yine ABD kaynaklı, Afganistan ve Irak başta olmak üzere dünyanın çeşitli yerlerinde baş gösteren savaş, işgal ya da askeri operasyonların da bütçe açıkları üzerinde önemli ölçüde etkili olduğu görülmektedir. Ayrıca gıda ve enerji sektörüne yönelik spekülasyon hareketleri, finansal türev piyasalarındaki denetimsiz işlemler, gevşek kredi standartları ve bunun sonucunda yatırım bankacılığı ile konut sektöründe meydana gelen dalgalanmalar, krizin oluşum sürecine ciddi katkı sağlayan faktörlerdir.

Krizin genel etkisi, ilk günlerde Türk ekonomisinin sahip olduğu bazı avantajlar nedeniyle, çok fazla olmamıştır. ABD’de patlak veren kriz bir yandan diğer ülkelere yayılırken bir yandan da giderek derinleşmiştir. Krizin bu şekilde derinleşmesi ve sadece bankacılık sektörü ile sınırlı kalmayıp reel sektörü de etkilemesi, önümüzdeki yıllarda krizin Türkiye’ye etkileri konusunda karamsar yorum ve tahminlere yol açmıştır.

Aralarında Alman Deutsche Bank ve Commerzbank’ın da bulunduğu çeşitli ulusal ve uluslararası kaynaklar tarafından, Türkiye’nin yüksek cari açığı ve finansman ihtiyacı nedeniyle global finans piyasalarındaki dalgalanmadan en fazla etkilenecek ülkeler arasında yer alacağı yönünde tahminler yapılmıştır.³² Bunun üzerine ülkemizde de kapsamlı bir kriz atlatma paketi gündeme gelmiş, vergi ve istihdam teşvikleri devreye sokulmuştur. Özellikle ekonomideki durgunluğun önlenmesine ilişkin, reel sektöre yönelik önlemlere ağırlık verilmiştir.

Küresel Finans Krizi sürecinde, Türkiye Ekonomisi’nin diğer ülkelere nazaran en önemli avantajları arasında, geçmiş dönem krizleri ile özellikle bankacılık alanında bir anlamda kazanılmış olan bağımsızlık ve siyasi istikrarın mevcudiyeti bulunmaktadır. Kriz döneminde, birçok ülkenin IMF desteği almasına karşılık, Türkiye’nin IMF ile stand-by anlaşması yapmamış olması da, kriz yönetimi konusunda başarılı olduğu yönündeki olumlu görüşleri destekler nitelikte olmuştur.

Özellikle krizin etkilerini çok net bir biçimde hissettirdiği 2008 ve 2009 yılları arasında Türkiye’nin de aralarında bulunduğu bazı ülkeler için, birçok uluslararası kurum ve kuruluş, oldukça kötümser yaklaşımlar sergilemişlerdir. Ancak 2009 yılı içerisinde ve 2010 yılı başlarında açıklanan veriler incelendiğinde, durumun aslında önceki yıllarda yapılmış olumsuz tahminlerle çok da paralel olmadığı görülmektedir. Zira IMF, OECD gibi kurumlar, 2007–2008 yıllarında Türkiye ile ilgili yapmış oldukları olumsuz tahminlerin aksine, 2010 ve devam eden yıllar için oldukça iyimser beklentiler içine girmişlerdir.

³² Deutsche Bank’ın olumsuz tahminlerinin arkasında “Varlık Barışı Yasası” ve getirdiği fırsatların yattığı bir gerçektir. Zira vatandaşlarımızın Alman bankalarındaki mevduatlarının Türkiye’ye gelmesi, Almanya’nın yaşanan krizden daha ciddi etkilenmesi anlamına gelmektedir.

Yine dünya ekonomilerine yön veren birçok uluslararası kurum ve kuruluş, Türkiye'nin kriz yönetimi konusunda oldukça başarılı bir süreç geçirdiği hususunda hemfikirdirler.³³ Öteki ülkelerin ekonomilerine bakıldığında, oldukça sıkıntılı geçen 2008 ve 2009 yılı sonrasında, ekonomilerin ciddi bir toparlanma sürecine girdiği görülmektedir. Özellikle krizin çıkış noktası olan ABD'de 2009 yılı son çeyreğinde yaşanan olumlu göstergeler, bu görüşü destekler niteliktedir.³⁴

“Küresel Finansal Kriz” sürecinde, hükümetlerin ve merkez bankalarının ekonomiye müdahale etme şekilleri ve müdahalelerin neden olduğu tartışmalar da, devletin ekonomiye müdahalesi konusunun ciddi biçimde sorgulanmasına yol açmıştır. Bu bağlamda devletin ekonomiden mümkün mertebe elini çekmesi gerekliliğini şiddetle savunan “neo-liberal” düşünce sisteminin revize edilmesi gerekliliği, kapitalizme ve serbest piyasa sistemine eleştirisel bakanlarca sıklıkla dile getirilmektedir. Buna karşılık olarak Avusturya iktisat okulu başta olmak üzere liberal gelenek, çözümün piyasa sisteminde aranması gerektiğini savunmaktadır. Kısacası başta gelişmiş ülkeler olmak üzere, tüm dünyada devlet ekonomiye müdahale etmektedir ve etmeye de devam edecektir. Ancak devlet müdahalesinin şekli ve boyutu ne olmalıdır sorusu, çözümlenmesi gereken bir konu olarak karşımızda bulunmaktadır. Önümüzdeki yıllarda bu konudaki tartışmaların artarak devam edeceğini tahmin etmek mümkündür.

Bu bağlamda üzerinde durulması gereken önemli bir konu da şüphesiz, krizin piyasa ekonomisinin bir başarısızlığı mı, yoksa devletçilik ya da kumandacılığın sonucu mu olduğudur. Krizin kapitalizmin öncü ülkelerinden biri olan ABD'de baş göstermesi, kapitalizm muhaliflerinin krizi liberal politikalara bağlamalarına sebebiyet vermiştir. Ancak, kapitalizm tarihinde pek çok kriz yaşanmış ve alınan önlemler ile bir şekilde atlatılmıştır. Bu bağlamda mevcut küresel krize “Kapitalizmin Sonu” gözü ile bakmak, fazlaca akılcı bir yaklaşım olmasa gerektir. Yapılması gereken şüphesiz küreselleşen ve doğal olarak sorunları da küresel bir ölçüğe taşıyan yenedünya ekonomisinde, sağlam durabilmek adına yeni bir anlayış ve yeni kurumlar meydana getirebilmektir.

³³ Türkiye'nin özellikle Ortadoğu'da artan stratejik önemi, ekonominin sağlamlığının bir göstergesi olmuştur ve dış ilişkilerdeki başarıyı net olarak göstermektedir.

³⁴ ABD ekonomisi 3. çeyrekte yüzde 3.5 büyümüştür. Böylece, ekonomi son 4 çeyrekte süren daralmadan sonra ilk kez büyüme kaydetmiştir.

İşte tam bu noktada “Optimal Devlet” ve “Anayasal İktisat” sorunsalı içerisinde bir çözüm arayışı ve devamında da “Modüler İktisat”³⁵ konusu, önümüzdeki günlerin temel tartışma konuları arasında olacak gibi görünmektedir.

³⁵ Modüler iktisat: Literatüre yeni girmesi beklenen bu yaklaşım, mevcut iktisadi rituellere dışında ancak onların parçalarından oluşan bir iktisat düzenidir. Tamamen mevcut görüşlerin reorganizasyonu olan ve neo akımlardan farklı olarak, gerekli dozda gerekli müdahale düsturu ile yola çıkmış ve “sınırlı – sorumlu devlet” ilkesini benimsemiştir. Modüler ifadesi ile de tam olarak parçalardan oluşan anlamı taşıyan bu görüş, tıpkı J.Buchanan’ın Anayasal İktisat görüşünde olduğu gibi, devletin ekonomik faaliyetlerinin bir ekonomik anayasa ile kısmen sınırlandırılması görüşünü benimsemiştir.

KAYNAKÇA

- ACAR, M. (2009), *Düzleştirici ve Özgürleştirici Bir Süreç Olarak Küreselleşme*, Orion Kitabevi, Ankara.
- ACAR, M. (2008), “Kriz Kimin Krizi: Piyasanın mı, Devletçiliğin ve Kumandacılığın mı?”, *Liberal Düşünce Yaz 2008*, Sayı:51-52, ss. 5-24.
- ACAR, M. (2008), “Kapitalizmin Sonu Geldi mi?”, *Zaman Gazetesi*, 18 Eylül 2008.
- ACAR, M. (2005), *Piyasa, Devlet ve Müdahale*, Orion Kitabevi, Ankara.
- ACAR, M. (2002), “Ekonomik Siyasal ve Sosyal Kültürel Boyutlarıyla Küreselleşme; Tehdit mi, Fırsat mı?” *Liberal Düşünce Kış – Bahar 2002*, 7 ss. 25–26.
- ACAR, M. (2001), “Türkiye’nin Toplumsal Krizlerinin Görünürdeki Nedenleri”, *Liberal Düşünce Yaz 2001*, 6(23): 106–114.
- AKÇAY, B. “Piyasalarda Dalgalanma ve Ekonomi”, *Dünya*, 21 Eylül 2007.
- AKKAYNAK, G. 1990–2005 Dünyada ve Türkiye’de Finansal Krizler, s. 49–51 <http://www.gokhanakkaynak.com/anasayfa/pdf/finansal%20krizler.pdf> (Erişim tarihi: 21.08.2008).
- AKTAN, C.Coşkun (1998), “Türkiye Dünyanın Neresinde”, *EGİAD 1998 Raporu*, İzmir.
- AKYÜZ, Y., BORATAV, K. (2002), “Türkiye’de Finansal Krizin Oluşumu”, *İktisat İşletme ve Finans Dergisi*, Ağustos.
- ALANTAR, D. (2009), “Küresel Finansal Kriz ve Türkiye’nin Makroekonomik Göstergelerine Etkisi”, *Bütçe Dünyası (Devlet Bütçe Uzmanları Yayını)* Cilt 3, Sayı 31, Kış 2009, ss 4–12.
- BDDK, *Krizden İstikrara Türkiye Tecrübesi, Çalışma Tebliği, Aralık 2009* http://www.bddk.org.tr/WebSitesi/turkce/Raporlar/Calisma_Raporlari/7378_Krizden%20%C4%B0stikrara%20T%C3%BCrkiye%20Tacr%20C3%BCbesi.pdf, (Erişim Tarihi: 16.02.2010).
- BDDK, *Finansal Piyasalar Raporu, Eylül 2009*, http://www.bddk.org.tr/WebSitesi/turkce/Raporlar/Finansal_Piyasalar_Raporlari/7340fpreylul09.pdf, (Erişim tarihi: 15.02.2010).

- BDDK, Aylık Bülten, Aralık 2008, http://www.bddk.org.tr/turkce/istatistiki_Veriler/Aylik_Raporlar/5788Ayl%C4%B1k%20B%C3%BCIten_Aral%C4%B1k2008.pdf, (Erişim tarihi: 26.01.2009).
- BDDK, Finansal Piyasalar Raporu, Eylül 2008, Sayı:10, http://www.bddk.org.tr/turkce/Raporlar/Finansal_Piyasalar_Raporlari/5835_Finansal_Piyasalar_Raporu_Eyl%C3%BCI_2008.pdf, (Erişim tarihi: 15.01.2009).
- BDDK, Küresel Finansal yapı ve 2007 Dalgalanmaları, Çalışma tebliği, Sayı:2, Nisan 2008, http://www.bddk.org.tr/turkce/Raporlar/Calisma_Raporlari/4726K%C3%BCresel%20Finansal%20Yap%C4%B1%20ve%202007%20Y%C4%B1%C4%B1%20Dalgalanmalar%C4%B1.pdf, (Erişim tarihi: 20.08.2008).
- BDDK, ABD Mortgage Krizi, Çalışma Tebliği, Sayı 3, Ağustos 2008, http://www.bddk.org.tr/turkce/Raporlar/Calisma_Raporlari/5176ABDMORTGAGE05082_008x.pdf, (Erişim tarihi: 22.08.2008).
- BORATAV, K. (2003), “*Türkiye İktisat Tarihi*” 7. Baskı, Ankara: İmge Kitabevi.
- BENLİ, A., “Türk Bankacılık Sistemi ve Kriz”, İktisat İşletme ve Finans, Haziran 2002, s. 80-92 BDDK, Bankacılıkta Yapısal Gelişmeler, Aralık 2006, http://www.bddk.org.tr/turkce/Raporlar/Bankacilikta_Yapisal_Gelismeler/3428BYG_09_07_2007.pdf, (Erişim tarihi: 21.08.2008).
- BÜLBÜL, K. (2009), *Zor ve Rıza: Küreselleşmeler Arasında Türkiye*, Küre Yayınları, İstanbul.
- CANSIZLAR, D. (2008), “Küresel Krizin Türkiye Ekonomisine ve Piyasalara Etkisi” İşveren, Mart 2008, s. 45–47.
- COUNCIL OF THE EUROPEAN UNION, Brussels European Council 11-12 December 2008 Presidency Conclusions, http://www.consilium.europa.eu/ueDocs/cms_Data/docs/pressData/en/ec/104692.pdf, (Erişim tarihi :09.01.2009).
- ÇETİN, Ü. (2008), “Finansal Krize Yakından Bakış”, Liberal Düşünce Yaz 2008, Sayı:51-52, ss. 25-31.
- DELİKANLI, İhsan U. (2005), Türk Bankacılık Sektöründe Kapasite Analizi (1981-2000) ve Avrupa Birliği ile Mukayesesi, BDDK, Ankara.
- DEMİR, K., Kriz Dönemlerinde Risk Yönetimi, Referans Gazetesi, 22 Ekim 2008.

- DEMİR Ö., ACAR M. (2005), *Sosyal Bilimler Sözlüğü*, Adres Yayınları, Ankara.
- EĞİLMEZ, M. (2008), *Küresel Finans Krizi: Piyasa Sisteminin Eleştirisi*, İstanbul, Remzi Kitabevi.
- EĞİLMEZ, M., KUMCU, E. (2004), *Ekonomi Politikası Teori ve Türkiye Uygulaması*, İstanbul, Remzi Kitabevi.
- EREN, A. ve SÜSLÜ B. (2001), “*Finansal Kriz Teorileri Işığında Türkiye’de Yaşanan Krizlerin Genel Bir Değerlendirmesi*”, *Yeni Türkiye Dergisi*, Sayı 41: S.662–674.
- ERGİN, S. (2008), *Kasım 2000 ve Şubat 2001 Krizleri*, Ankara, TBMM ARMER.
- ERKAN, H. “Küresel Krizin Sermaye Piyasaları ve Özellikle İMKB Üzerindeki Etkileri”, *İşveren*, Mart 2008, s. 36–38.
- EUROPEAN COMMISSION, *Interim Forecast, January 2009*, http://ec.europa.eu/economy_finance/thematic_articles/article13727_en.htm, (Erişim tarihi: 26.01.2009).
- GÜNGÖR, T. “Kriz Mevduat Bankalarını Henüz Etkilemedi”, *Dünya*, 19.09.2008.
- GÜLOĞLU, B. (2001), “İstikrar Programından İstikrarsızlığa (Kasım 2000 ve Şubat 2001 Krizleri)”, *Yeni Türkiye Dergisi Kriz Özel Sayısı 1*, Eylül-Ekim 2001.
- GÜREL, A. (2006), “Kasım 2000 ve Şubat 2001 Krizleri: Nedenleri ve Sonuçları”, *Ekonomik Yorumlar Dergisi*, Sayı:503.
- GÜR, T. ve TOSUNER A. (2002), “Para ve Finansal Krizlerin Öncü Göstergeleri”, *Hacettepe Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi*, cilt 20 (1), ss. 9-36.
- IMF, *Completes Review of SDR Valuation*, 02.12.2005, <http://www.imf.org/external/np/sec/pr/2005/pr05265.htm>, (Erişim tarihi:26.01.2009).
- IMF, *Crisis Lending and the IMF, A Factsheet*, October 2008, <http://www.imf.org/external/np/exr/facts/crisland.htm>, (Erişim tarihi: 22.12.2008).
- IMF, *Financial Activities*, December 2008, <http://www.imf.org/external/np/tre/activity/2008/123108.htm>, (Erişim tarihi: 09.01.2009).

- IMF, Global Financial Stability Report, October 2008, <http://www.imf.org/external/pubs/ft/gfsr/2008/02/pdf/text.pdf>, /Erişim tarihi: 22.12.2008).
- IMF, World Economic Outlook Update, 6 November 2008, <http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2008/update/03/index.htm>, (Erişim tarihi: 10.11.2008).
- İNSEL, A. ve SARIDOĞAN E. (2009), “Krizin Türkiye’ye Etkileri”, <http://www.virahaber.com/haber/krizin-turkiyeye-etkileri-9649.htm>, (Erişim Tarihi: 05.02.2010).
- İŞBANKASI, Dünya ve Türkiye Ekonomisindeki Gelişmeler, Aralık 2008, [http://www.isbank.com.tr/PDF/EkonomikRaporlar/aylik\(aralik2008\).pdf](http://www.isbank.com.tr/PDF/EkonomikRaporlar/aylik(aralik2008).pdf), (Erişim tarihi: 26.01.2009).
- KALKAN, B. (2008), “Konjonktür Dalgalanmaları ve Finansal Kriz”, Liberal Düşünce Yaz 2008, Sayı: 51-52, ss. 63-66.
- KARABIYIK, L. Erdem (1997), “Avrupa Birliğinin Türkiye Ekonomisine Etkileri”, Bursa.
- KARLUK, R. (2002), *Türkiye Ekonomisi*, 7. b. İstanbul: Beta Yayıncılık.
- KARLUK, R. (2007), *Türkiye Ekonomisi (Cumhuriyetin İlanından Günümüze Türk Ekonomisinde Yapısal Dönüşüm)*, Beta Basım Yayım Dağıtım A.Ş. İstanbul.
- KAYA, M. (2009), “Küreselleşme Yaklaşımları”, Dicle Üniversitesi Eğitim Fakültesi Dergisi, Sayı: 13, ss.1–16.
- KAZGAN, G. (2004), *Türkiye Ekonomisinde Krizler (1929–2001) : Ekonomi Politik Açısından Bir İrdeleme*, İstanbul Bilgi Üniversitesi Yayınları.
- KEYDER, N. (2002), *Para*, Seçkin Yayınevi, Ankara.
- KİBRİTÇİOĞLU, A. (2001), “Türkiye’de Ekonomik Krizler ve Hükümetler”, Yeni Türkiye Dergisi, Kriz Özel Sayısı.
- KÜÇÜKKİREMITÇİ, O., GENÇ Ö., ŞİMŞEK, M. ve diğerleri, Küresel Mali Kriz ve Reel Sektöre Muhtemel Etkileri, Türkiye Kalkınma Bankası, Ekonomik ve Sosyal Araştırmalar Müdürlüğü, Ekim 2008, http://www.tkb.com.tr/data/file/raporlar/ESA/GA/200GA/Kuresel_Mali_Kriz_ve_Reel_Sektore_Muhtemel_Etkileri.pdf, (Erişim tarihi: 03.11.2008).

- NUMANOĞLU, M., Global Ekonomik Gelişmeler ve Operasyonel Risk Yönetimi, (Konferans Sunumu), Türkiye Bankalar Birliği (TBB), İstanbul, 17 Aralık 2008, <http://www.tbb.org.tr/turkce/konferans/24122008.pdf>, (Erişim tarihi: 31.12.2008).
- OECD, Economic Outlook, No.84-Turkey, <http://www.oecd.org/dataoecd/5/51/20213268.pdf>, (Erişim tarihi: 07.01.2009).
- OECD, Economic Outlook, No.84,(Pres Conference), Paris, 25 November 2008, <http://www.oecd.org/dataoecd/41/33/35755962.pdf>, (Erişim tarihi: 07.01.2009).
- ÖZBİLEN, Ş. (2001), “Türkiye’de İktisadi Krizin Temel Nedenleri ve Bir Mali Sistem Reformu Önerisi-II”, Yeni Türkiye Dergisi, Kriz Özel Sayısı.
- ÖZEL, S. (2004), “Global Kriz Türkiye’yi Nasıl Etkiler”, İşveren, Mart, 2008, ss. 50-52.
- ÖZMUCUR, S. (1995), Türkiye’deki Gelir Dağılımı, Yeni Türkiye Dergisi, Sayı:6,Eylül-Ekim.
- PEKKAYA, S., TOSUNER A. vd. Temel Ekonomik Göstergeler ve Global Gelişmeler Işığında Makroekonomik Risk, Türkiye Kalkınma Bankası, Ocak 2008, http://www.finanskulup.org.tr/assets/etkinlik/sempozyum/S_Akkaya_A_Tosuner_%20E_Yasar_E_Yudan_Makro_Ekonomik_Risk.pdf, (Erişim tarihi: 22.08.2008).
- SOMÇAĞ, S. (2002), “Türkiye’nin Ekonomik Krizi: Oluşumu Ve Çıkış Yolları” http://www.bagimsizsosyalbilimciler.org/Yazilar_Diger/somcagAgu02.doc.
- ŞAHİN, K., “Bugüne Kadar Altı Alanda Adım Atıldı”, Milliyet Gazetesi, 22.11.2008.
- SÖNMEZ, M. (2004), “2001 Krizi, IMF ile İlişkiler ve Gelir Bölüşümü”(Türkiye Ekonomisi), İstanbul: İstanbul Bilgi Üniversitesi Yayınları.
- ŞAHİN, H. (2000), *Türkiye Ekonomisi*, Ezgi Yayınları, Bursa.
- ŞİMŞEK, M. (2005), “Finansal Küreselleşmenin Ekonomik Krizler Üzerindeki Etkileri”, Finans-Politik & Ekonomik Yorumlar, Yıl:42, Sayı:490.
- TAMER, M. (2001), Hürriyet Gazetesi, 27 Temmuz Baskısı.

- TBMM, “Bazı Varlıkların Milli Ekonomiye Kazandırılması Hakkında Kanun”, Kanun No: 5811, Kabul Tarihi:13.11.2008, Geçici Madde 2, Resmi Gazete Yayın Tarihi: 22.11.2008, Resmi Gazete No: 27062, <http://www.tbmm.gov.tr/kanunlar/k5811.html>, (Erişim tarihi: 20.01.2009).
- TCMB, 2009 Yılında Para ve Kur Politikası, http://www.tcmb.gov.tr/yeni/duyuru/2008/Baskan_ParaPol09.php, (Erişim tarihi: 20.10.2009).
- TCMB, Döviz Depo Piyasasına İlişkin Basın Duyurusu, <http://www.tcmb.gov.tr/yeni/duyuru/2008/DUY2008-58.php>, (Erişim tarihi: 06.12.2008).
- TCMB, Döviz Kurları, <http://www.tcmb.gov.tr/kurlar/200901/08012009.html>, (Erişim tarihi:09.01.2009).
- TCMB, Finansal İstikrar Raporu, Kasım 2008, http://www.tcmb.gov.tr/yeni/evds/yayin/finist/Fir_TamMetin7.pdf, (Erişim Tarihi:25.01.2009).
- TCMB, İktisadi Yönelim Anketi ve Reel Kesim Güven Endeksi, Ocak 2009, <http://www.tcmb.gov.tr/ikt-yonelim/ankmainyeni.html>, (Erişim tarihi: 28.01.2009).
- TCMB, Ödemeler Dengesi Aylık Analitik Sunum, 2007–2008 Ocak-Kasım, <http://www.tcmb.gov.tr/odemedenge/tablo1.pdf>, (Erişim tarihi:26.01.2009).
- TCMB, Para Politikası Kurulu Kararı, 15 Ocak 2009, <http://www.tcmb.gov.tr/yeni/duyuru/2009/DUY2009-04.php>, (Erişim tarihi:20.01.2009).
- TCMB, TBMM Plan ve Bütçe Komisyonu Sunumu, 17.12.2008, http://www.tcmb.gov.tr/yeni/duyuru/2008/Baskan_PlanBut_Aralik2008.php, (Erişim tarihi: 17.12.2008).
- TCMB, Zorunlu Karşılıklara İlişkin Basın Duyurusu, <http://www.tcmb.gov.tr/yeni/duyuru/2008/DUY2008-63.htm>, (Erişim tarihi: 06.12.2008).
- TEPAV (Türkiye Ekonomi Politikaları Araştırma Vakfı), 2007-2008 Küresel Finans Krizi ve Türkiye: Etkiler ve Öneriler, http://www.tepav.org.tr/tur/admin/dosyabul/upload/2007_08_Kuresel_Finans_Krizi_ve_Turkiye.pdf, (Erişim tarihi: 10.11.2008).
- TEPAV, 2007-2008 Küresel Finans Krizinde Ülkelerin Politika Deneyimleri, Küresel Kriz Çalışma Grubu, Değerlendirme Notu, 31.12.2008, http://www.tepav.org.tr/tur/admin/dosyabul/upload/TEPAV_ulke_kriz_onlemleri_dn.pdf, (Erişim tarihi: 08.01.2009).

- TİM (Türkiye İhracatçılar Meclisi), Aralık Ayı İhracat Değerleri 2008, http://www.tim.org.tr/dosyalar/rakamlar/2008/2008_YILI-İHRACAT-Rakamları.xls, (Erişim tarihi: 26.01.2009).
- TOPRAK, M. (2001), *Küreselleşme ve Kriz*, Siyasal Kitabevi, Ankara.
- TOPOĞLU, E. “Domuz Gribi mi, Mortgage Gribi mi?” , Gaste 26 Eskişehir, 30 Ekim 2009, Yıl:1 Sayı:9, ss: 7.
- TOPOĞLU, E. “Kriz Kokusu ve Psikolojik Savaş”, Gaziantep Haber Gazetesi, 29 Mart – 4 Nisan 2010, ss: 11.
- TURHAN, İ. (2008), Küresel Kriz ve Yükselen Piyasa Ekonomileri, TCMB Başkan Yardımcısı İbrahim Turhan’ın Marmara Üniversitesi’nde yaptığı Sunum, 19.12.2008, TCMB, http://www.tcmb.gov.tr/yeni/iletisimgm/Turhan_kureselkriz.pdf, (Erişim tarihi: 22.12.2008).
- TURHAN, Ş., “Sanayide Depremden Ağır Hasar”, Referans Gazetesi, 13 Ocak 2009.
- TÜİK, İmalat Sanayinde Eğilimler, Haber Bülteni, Aralık 2008, 12.01.2009, <http://www.tuik.gov.tr/PreHaberBultenleri.do?id=3985>, (Erişim tarihi: 26.01.2009).
- TÜİK, Tüketici Fiyatları Endeksi, (Aralık 2008), <http://www.tuik.gov.tr/PreHaberBultenleri.do?id=3980>, (Erişim tarihi: 26.01.2009).
- TÜİK, Tüketici Güven Endeksi, Aralık 2008, <http://www.tuik.gov.tr/PreHaberBultenleri.do?id=3987>, (Erişim tarihi: 26.01.2009).
- TÜİK, Üretici Fiyatları Endeksi, Aralık 2008, <http://www.tuik.gov.tr/PreHaberBultenleri.do?id=3981>, (Erişim tarihi : 26.01.2009).
- TÜİK, Yıllara ve Aylara Göre Dış Ticaret, http://www.tuik.gov.tr/PreHaberBultenleri.do?id=2089&tb_id=1, (Erişim tarihi:26.01.2009).
- TÜRKİYE KALKINMA BANKASI, Temel Makro Ekonomik Göstergelerdeki Gelişmeler, Ekonomik ve Sosyal Araştırmalar Müdürlüğü, 09.09.2008, http://www.kalkinma.com.tr/data/file/raporlar/ESA/GA/2009-GA/makro_sunum_Ocak2009.pdf, (Erişim tarihi: 26.01.2009).

- UYGUR, E. (2001), “Krizden Krize Türkiye: 2000 Kasım ve 2001 Şubat Krizleri”, Türkiye Ekonomi Kurumu Yayını (Tartışma Metni 2001/1).
- VARLI, B. (2009), “2008 Küresel Finans Krizi ve Türkiye”, TBMM ARMER, Ankara.
- VARLI, B. (2008), “2000 Sonrası Yaşanan Finansal Krizlerin ve Dalgalanmaların Türk Bankacılık Sektörüne Etkileri (Bilgi Derlemesi)”, TBMM ARMER, Ankara.
- YELDAN, E. (2005), *Küreselleşme Sürecinde Türkiye Ekonomisi Bölüşüm, Birikim ve Büyüme*, 11.b. İstanbul: İletişim Yayınları.
- YENTÜRK, N. ve Ark. (2004), *Türkiye Ekonomisi*, Eskişehir: Anadolu Üniversitesi Yayını.
- YELDAN , E.. “Son 60 Yılın En Şiddetli Krizi”, Cumhuriyet, 11.09.2008.
- YILMAZ, D., Küresel Mali Kriz ve Türkiye Ekonomisine Etkileri:Nasıl Başladı, Hangi Aşamadayız?, Durmuş Yılmaz’ın “Küresel Bunalım ve Türkiye Ekonomisi” Konulu Çalıştayda Yaptığı Konuşma, 27.12.2008, TCMB, http://www.tcmb.gov.tr/yeni/duyuru/2008/TEK_27_Aralik2008.php, (Erişim tarihi:29.12.2008).

ÖZGEÇMİŞ

Aslen Gaziantep'li olan Emre Topoğlu, 1982 yılında Ankara'da doğmuştur. İlk ve orta eğitimini M.Akif İlköğretim Okulunda, lise öğrenimini ise Ankara Çankaya Lisesi'nde 2000 yılında tamamlamıştır. Mezun olduğu yıl Kırıkkale Üniversitesi İktisat bölümüne giren Topoğlu, 2004 yılında Kırıkkale Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsünde İktisat ana bilim dalında yüksek lisans eğitimine başlamıştır.

2004 yılından bu yana çeşitli özel eğitim kurumlarında iktisat alanında öğretim görevlisi olarak görev yapan Emre Topoğlu, 2005–2007 yılları arasında özel bir dış ticaret firmasında, finans uzmanı olarak görev yapmıştır. 2007–2009 yılları arasında TBMM bünyesinde çeşitli birimlerde Parlamento Danışmanı sıfatı ile görev yapmış olan Topoğlu, Ekim 2009'dan bu yana Zirve Üniversitesi Dış Ticaret Bölümü Öğretim Görevlisi olarak çalışmaktadır.

Ulusal yayınevlerince yayımlanmış 4 kitabının yanı sıra çeşitli gazete ve dergilerde yayımlanmış makaleleri bulunan Emre Topoğlu, evlidir.