



T.C.
TOKAT GAZİOSMANPAŞA ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ

**2000 YILI VE SONRASI FİNANSAL KRİZLERİN
İNCELENMESİ: TÜRKİYE ÖRNEĞİ**

Hazırlayan
Osman ARSLAN

İktisat Anabilim Dalı
Yüksek Lisans Tezi

Danışman
Prof. Dr. İlhan EROĞLU

TOKAT-2019

**2000 YILI VE SONRASI FİNANSAL KRİZLERİN İNCELENMESİ: TÜRKİYE
ÖRNEĞİ**

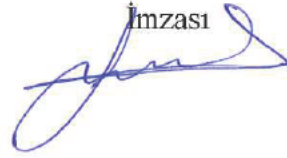
Tezin Kabul Ediliş Tarihi: 29/07/2019

Jüri Üyeleri (Unvanı, Adı Soyadı)

Başkan : Prof. Dr. Cumhuri ERDEM

Üye : Prof. Dr. İlhan EROĞLU

Üye : Doç. Dr. Baki DEMİREL

İmzası




Bu tez, Tokat Gaziosmanpaşa Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Yönetim Kurulunun/...../..... tarih ve sayılı oturumunda belirlenen jüri tarafından kabul edilmiştir.

Enstitü Müdürü: Prof. Dr. İlhan EROĞLU



ETİK SÖZLEŞME

Tokat Gaziosmanpaşa Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü tez yazım kılavuzuna göre, Prof. Dr. İlhan EROĞLU danışmanlığında hazırlamış olduğum “2000 Yılı ve Sonrası Finansal Krizlerin İncelenmesi: Türkiye Örneği” adlı Yüksek Lisans tezimin bilimsel etik değerlere ve kurallara uygun, özgün bir çalışma olduğunu, aksinin tespit edilmesi halinde her türlü yasal yaptırımını kabul edeceğimi beyan ederim.

29/07/2019

Osman ARSLAN

İmza



TEŞEKKÜR

Çalışma sırasında bilimsel katkıları ile bana büyük yardımı olan, eğitimim süresince katkılarını esirgemeyen tez danışmanım Sayın Prof.Dr. İlhan EROĞLU'na en içten teşekkür ve saygılarımı sunarım. Son olarak çalışmama önemli katkılar veren Esra ÇAĞLAR'a; tez süresince beni yalnız bırakmayan ve desteklerini hiçbir zaman esirgemeyen, hayatımın her anında bana maddi ve manevi her türlü desteği veren sevgili eşim Arzu ARSLAN ve biricik oğlum Hüseyin Eymen ARSLAN'a en içten teşekkürlerimi ve Őukranlarımı sunarım.



Osman ARSLAN
Tokat-2019

2000 YILI VE SONRASI FİNANSAL KRİZLERİN İNCELENMESİ: TÜRKİYE ÖRNEĞİ

ÖZET

2007 yılının üçüncü çeyreğinden sonra özellikle global piyasalar içerisinde istikrarsızlıklar ortaya çıkmıştır. Bu istikrarsızlıklar 2008 yılı içerisinde küresel bir krize dönüşerek, 1929 Büyük Ekonomik Buhrandan sonra dünya ekonomisine çok derin bir bunalım yaşatmıştır.

Dünyadaki ekonomik bunalımdan Türkiye'ye öncelikli olarak yansıyan Türkiye'nin büyümede ve finansmanda zorluklar yaşamasıdır. Bu zorluklar sonucunda ekonominin reel parametreleri olumsuz etkilenmiştir. Üretim faaliyetlerinin gerilemiş olması veya durması, yatırım enstrümanlarının, ekonomik etkinliklerin, ticari ilişkilerin gidişatında bir yavaşlamaya sebep olmuştur. Bu bağlamda işsizliğin artması, talebin ve satın alma gücünün düşmesi, işletmelerin üretim faaliyetlerinin durması önemli gelişmeler olarak gözlemlenmiştir.

Bu tez çalışmasında gerekli literatür incelemesi neticesinde finansal krizi öngörme yetisi güçlü olan makroekonomik değişkenlerin yanı sıra yurtiçi ve yurtdışı yatırımcı tepkilerini gösteren farklı değişken seti kullanılarak finansal krize ne yönde tepki verdiğini, Türkiye için ekonometrik bir model kurarak tespit edilmeye çalışılmıştır. Bu çalışmada finansal krizin önceden belirlenmesine yönelik olarak 1994:1-2014:2 dönemine ait veriler kullanılıp, Londra Altın Fiyatı, Enflasyon, İç Borç Stoku (Tahvil), Yurtiçi Kredi, Dolar/TL kuru, Uluslararası Rezervler/İthalat gibi farklı değişkenler ışığında probit model ile krizlerin tahmini konusunda gerekli çıkarımlar yapılmıştır.

Çalışma sonucunda, yurtiçi kredi hacmindeki artışlar ve enflasyon verileri (TÜFE) kriz ihtimalini artırırken, ülkedeki yabancı yatırımcıların yatırım enstrümanlarından olan borsadan çekilmesi veya başka ülkenin borsalarına yönelmesi; faiz oranı, tasarruf, bankacılık, büyüme, tüketim hacmi, döviz kuru, ihracat ve yatırımları olumsuz etkileyerek ekonomik krize yol açtığı bulgularına ulaşılmıştır. Çalışmanın sonucunda probit modelin krizleri açıklamada yeterli seviyede oldukları da söylenebilir.

Anahtar Kelimeler: Finansal Krizler, Erken Uyarı Sistemler, Probit Model, Öngörü



A STUDY OF POST-2000 FINANCIAL CRISES: THE EXAMPLE OF TURKEY

ABSTRACT

After the third quarter of 2007, instabilities emerged especially in the global markets. These instabilities transformed into a global crisis in 2008 and caused a deep crisis to the world economy after the Great Economic Depression of 1929.

The the global economic crisis in the world reflected to Turkey's growth in the face of difficulties in financing. As a result of these difficulties, real parameters of the economy were negatively affected. The decline or stoppage of production activities caused a slowdown in the course of investment instruments, economic activities and trade relations. In this context, increasing unemployment, decreasing demand and purchasing power, and halting production activities of enterprises were observed as important developments.

In this thesis, macroeconomic variables that have strong ability to predict financial crisis as a result of necessary literature review, as well as how to react to financial crisis by using different set of variables that show domestic and international investor responses, are tried to determine by establishing an econometric model. In this study, data for 1994: 1-2014: 2 are used for predetermining the financial crisis, London Gold Price, Inflation, domestic debt stock (bonds), domestic credit, dollar / TL exchange rate, international reserves / imports the necessary inferences are made with the probit model to predict crises.

As a result, the study showed that the increase in domestic credit volume and inflation (CPI) increased the likelihood of crisis the withdrawal of foreign investors from stock exchanges which is an investment instrument or go towards other countries' stock exchanges have an adverse effect on interest rates, savings, banking, growth, consumption volume, exchange rate, exports and investments by causing the economic

crisis. As a result of the study, it can be said that the probit model is sufficient to explain crises.

Key Words: Financial Crises, Early Warning Systems, Probit Model, Forecasting



İÇİNDEKİLER

	<u>Sayfa</u>
Etik Sözleşme	i
Teşekkür.....	ii
Özet.....	iii
Abstract.....	v
İçindekiler	vii
Tablolar Listesi	x
Şekiller Listesi	xi
Kısaltmalar	xii
GİRİŞ	1
BÖLÜM 1: FİNANSAL KRİZ, NEDENLERİ VE ÖNCÜ GÖSTERGELERİ	2
1.1. Finansal Krizlerin Tanımları.....	3
1.2. Finansal Krizlere Neden Olan Faktörler	4
1.2.1. Aşırı Borçlanma Kavramı.....	4
1.2.2. Uluslararası Sermaye Hareketleri	5
1.2.3. Enflasyon	6
1.2.4. Döviz Kuru Politikaları.....	7
1.3. Finansal Krizlerin Öncü Göstergeleri	8
1.3.1. Uluslararası Rezervler.....	12
1.3.2. Reel Döviz Kuru	13
1.3.3. Rezerv Yeterliliği.....	14
1.3.4. Cari Açık Kavramı.....	14
BÖLÜM 2: FİNANSAL KRİZ MODELLERİ	16
2.1. İkiz Krizlerin Tanımı ve Uygulamaları	18
2.2. Bankacılık Krizleri Kavramı ve Uygulamaları	20
2.2.1. Bankacılık Krizlerinin Tanımları.....	22
2.2.2. Bankacılık Krizlerinin Ortaya Çıkışı ve Gelişmesi	23
2.2.3. Bankacılık Krizlerinin Nedenleri.....	25
2.2.3.1. Makroekonomik Durum İncelenmesi	25
2.2.3.2. Finansal Serbestleşme.....	27

2.2.3.3. Kredi Patlaması ve Örnekleri.....	28
2.2.3.4. Banka Yönetimi Problemleri ve Çözümleri.....	29
2.2.3.5. Bankalar İçin Hazırlanmış Olan Yasal Sistem, Şeffaflık Mevduat Sigortası ...	31
2.3. Para Krizleri	32
2.3.1. Para Krizlerinin Tanımları	34
2.3.2. Para Krizlerinin Ortaya Çıkışı ve Gelişimi.....	34
2.3.3. Para Krizlerinin Nedenleri	35
2.3.3.1. Sermaye Akımları ve Cari Açık Tanımları.....	36
2.3.3.2. Sabit Döviz Kuru	38
2.3.3.3. Yetersiz Politikalar ve Merkez Bankası.....	39
2.4. Para Krizi Teorileri	41
2.4.1 Birinci Nesil Kriz Modellerinin Ortaya Çıkışı ve Uygulamaları.....	42
2.4.2 İkinci Nesil Kriz Modellerinin Ortaya Çıkışı ve Uygulamaları	45
2.4.3 Üçüncü Nesil Kriz Modellerinin Ortaya Çıkışı ve Uygulamaları	49
BÖLÜM 3: DÜNYADA VE TÜRKİYE’DE YAŞANAN FİNANSAL KRİZLERİN ETKİLERİ.....	52
3.1. Türkiye Ekonomisini Olumsuz Etkileyen Olaylar.....	52
3.2. Finansal Krizlerin Sosyoekonomik Etkileri.....	59
3.2.1. Finansal Krizin Gelir Dağılımı Üzerine Etkisi ve Finansal Krizin Yoksulluk Üzerine Etkisinin İncelenmesi	60
3.2.2. Finansal Krizin Dünya’da ve Türkiye’de İstihdam, Fiyatlar ve Gelir Üzerindeki Etkisinin İncelenmesi	62
3.2.3. Finansal Krizin Sağlık ve Eğitim Harcamaları Üzerine Etkisinin İncelenmesi....	64
3.2.4. Finansal Krizin Siyasi Otorite Üzerine Etkilerinin İncelenmesi	66
3.3. Finansal Krizlerin Bankacılık Sektörü Üzerine Etkileri	67
3.3.1. Sistemik Risk ve Kriz	68
3.3.2. Krizlerin Bankacılık Sistemini Etkileme Mekanizması ve Uygulaması	69
3.3.3. Türkiye’de Kriz Öncesinde Bankacılığın Durumu.....	70
BÖLÜM 4: ERKEN UYARI SİSTEMİ VE UYGULAMALARI	73
4.1. Krizin Öncü Göstergelerinin Tespit Edilmesi	74
4.2. Regresyon Modeli.....	75

4.3. Probit Modeller	78
4.3.1. Frankel ve Rose Modeli Tanımı ve Uygulamaları.....	78
4.3.2. Krueger, Osakwe ve Page Modeli Tanımı ve Uygulamaları	79
4.3.3. Esquivel ve Larrain Modeli Tanımı ve Uygulamaları	80
4.3.4. Kamin, Schindler ve Samuel Modeli Tanımı ve Uygulamaları.....	81
4.4. Sinyal Yönetimi	83
BÖLÜM 5: UYGULAMA VE YÖNTEM	86
5.1. Literatür Araştırması.....	86
5.2. Veri ve Yöntemlerin İncelenmesi	89
5.3. Probit Modelin Tanımı ve Uygulaması	90
5.4. Analiz Sonuçları	97
SONUÇ VE ÖNERİLER.....	103
KAYNAKÇA	107
ÖZGEÇMİŞ	118

TABLOLAR LİSTESİ

<u>Tablo No</u>	<u>Sayfa</u>
Tablo 1.1: Finansal Krizlerin Öncü Göstergeleri.....	10
Tablo 2.1: Bankacılık Krizleri	24
Tablo 2.2: 1998 Kısa Vadeli Borçlar ve Rezervler.....	29
Tablo 2.3: Para Krizleri	35
Tablo 3.1: 2000 Bazı Ülkelerde Ekonomik Krizlerin Yoksulluk Üzerine Etkileri	62
Tablo 3.2: Türkiye İşgücü Piyasası Göstergeleri.....	63
Tablo 3.3: Türkiye’de Açılan ve Kapanan İşyerlerinin Sayısı	63
Tablo 4.1: 2000 Kriz ve Finansal Kırılganlık Göstergeleri	77
Tablo 4.2: Kriz Olasılıklarını Ölçen Probit Modeller.....	82
Tablo 4.3: Sinyal Matrisi	84
Tablo 5.1: Probit Modelde Yer Alan Açıklayıcı Değişkenler Listesi.....	94
Tablo 5.2: Değişkenlerin Düzey Sonuçları.....	96
Tablo 5.3: Durağanlaştırılmış Değişkenler	96
Tablo 5.4: Probit Model Sonuçları	97

ŞEKİLLER LİSTESİ

<u>Şekil No</u>	<u>Sayfa</u>
Şekil 1.1:Döviz ile Bankacılık Krizleri Arasındaki Sistem	8
Şekil 2.1:Kriz Modelleri	17
Şekil 5.1:Probit Modelin Performansı	100
Şekil 5.2:Kriz Olasılıkları Tahmin Serisi	100



KISALTMALAR

BDDK	Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu
BİST	Borsa İstanbul
DPT	Devlet Planlama Teşkilatı
DTM	Dış Ticaret Müsteşarlığı
EVDS	Elektronik Veri Dağıtım Sistemi
FAO	Dünya Gıda Örgütü
GDA	Güney Doğu Asya
GOU	Gelişmekte Olan Ülkeler
GSMH	Gayri Safi Milli Hasıla
GSYİH	Gayri Safi Yurtiçi Hasıla
IMF	Uluslar Arası Para Fonu
IND	Kriz Endeksi
OECD	Ekonomik İşbirliği ve Kalkınma Organizasyonu
TBB	Türkiye Bankalar Birliği
TCMB	Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası
TL	Türk Lirası
TÜİK	Türkiye İstatistik Kurumu
TTB	Türk Ticaret Bankası
TMSF	Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu
UNCTAD	Birleşmiş Milletler Ticaret ve Gelişme Konferansı

GİRİŞ

Tarih biliminde her olay, ayrı bir öneme sahip olmakla birlikte tektir. İktisat ise toplumdaki ve doğadaki olayların tekrarlayıcı özelliklere sahip olduğunu savunur. Yani tarih bilimi bu açıdan özeldir, iktisat ise geneldir. Charles Kindleberger 1978 yılında yapmış olduğu çalışmalarda bu durumu ayrıca vurgulamıştır. Charles Kindleberger'in ifadesine göre, birçok ülkede görülen finansal krizlerin ortak benzer sebepleri ve kalıpları bulunmaktadır.

20. yüzyılın son çeyreğinin en önemli ekonomik gerçeklerinden biri olarak finansal küreselleşme görülmektedir. 1990'lı yıllarda dünya ekonomisinde kriz uygulamalarının motivasyonu ile para krizlerinin öngörülebilirliği; finans, politik ve akademik çevrelerce büyük bir ilgi odağı haline gelmiştir. Bunun sonucunda literatür içerisinde para krizlerinin öngörülebilirliği konusunda bir arşiv oluşturulması gereği duyulmuştur.

Bu çalışmadan amaçlanan, kriz üzerinde etkisi olan öncü göstergelerin ve değişkenlerin probit model ile analizi yapılarak, Türkiye için yakın bir zaman dilimi içerisinde meydana gelebilecek kriz olasılıklarının öngörülebilirliğini ölçmektir. Çalışmada, 1994-2014 dönemi için aylık verilerden hareketle Türkiye'de 1994, 2001 ve 2008 yıllarında yaşanan finansal krizlerin belirlenmesi araştırma konusu yapılmıştır.

Bu çalışma beş bölüm olacak şekilde planlanmıştır. Çalışmanın birinci bölümünde, finansal kriz kavramına değinildikten sonra finansal krizlere neden olan faktörler incelenecektir. Çalışmanın ikinci bölümünde, finansal krizler hakkında oluşturulan modeller, bankacılık krizleri, para krizleri ve bunların nedenleri ve gelişimine ilişkin konular üzerinde durulacaktır. Çalışmanın üçüncü bölümünde, Türkiye ekonomisini etkileyen dünyadaki olumsuz olaylar üzerinde durulacak olup ayrıca finansal krizlerin sosyoekonomik etkileri ve bankacılık sektörü üzerine etkileri incelenecektir. Çalışmanın dördüncü bölümünde, erken uyarı sistemi, probit modeller ve sinyal yöntemi hakkında açıklamalara ve örneklere yer verilecektir. Çalışmanın beşinci bölümünde uygulamalar yer almaktadır. Bu bölümde probit modelin uygulaması için kurulan hipotezler, yöntem ile araştırma verilerinin analizleri, sonuçları ve yorumları yer almaktadır.

BÖLÜM 1: FİNANSAL KRİZ, NEDENLERİ VE ÖNCÜ GÖSTERGELERİ

1990'lı yıllara gelindiğinde, piyasa ekonomisine geçiş ile birlikte piyasaya hem bir dizi güçlükler gelmiş hem de değişik avantajlar doğmuştur. Daha önceki dönemlerde bazı ülkeler, devletin ekonomide bütün durumları kontrol altında tutabildiği bir pozisyondan, tercihlere dayalı kararların, piyasa ile olduğu bir pozisyona geçebilmek adına, planlı çalışmalar yapmışlardır (Stiglitz, 2002: 160). Sovyetler Birliği'nin yıkılmasından sonra daha fazla ülke planlı ekonomiye dayalı sisteme doğru geçiş yapmaya başlamıştır. Bu ülkelerde öncelikle özel sektör üzerine yapılan yatırımların teşvik edilmesi için çalışmalar yapılmış ve bu ülkeler piyasalarını dış aleme açarak ekonomilerini daha liberal bir konuma getirmişlerdir.

Küreselleşmenin ortaya çıkmasıyla Ülkelerde serbestleşme hareketleri hız kazanmıştır. Serbestleşme hareketleri hızlanan ülkeler, gümrükle ilgili engellerin kalkması, serbest ticaret, faktör piyasalarındaki dolaşımın serbestleşmesi ve finansal piyasaların daha da serbest olabilmesi adına pek çok girişimde bulunmuşlardır. 1980'den sonraki dönemlerde piyasalarda arz yönlü politikalar benimsenmiştir. Arz yönlü politikalarla paralel görüşe sahip olan liberal düşünceler ile iki başlı dünya düzeninin piyasalarda geçerliliğini kaybetmesiyle dünyada olumlu bir hava esmiştir. Finansal serbestleşme hakkında literatürde birçok tanımlamalar yapılmıştır. Aşağıdaki tanımlarda bu serbestleşme hareketlerinin teknik yönleri ifade edilmiştir.

Finansal krizler, birbirinden farklı ülkelerde ve birbirinden farklı ekonomik şartlarda meydana gelse de her krizin kendine has bir takım unsurları bulunmaktadır. Bundan dolayı krizler önceden tahmin edilememekte ancak meydana gelen krizler hangi nedenle ortaya çıkarsa çıksın sonuçları şaşırtıcı bir biçimde aynı olmaktadır. Örneğin milli gelirde bir azalma yaşanması durumunda ülke fakirleşmekte, mali piyasalarda yaşanan dalgalanmalar artmakta, yatırımcılar zarar elde etmekte ve sonuç itibarıyla işsizlik hızla artmaktadır (Erdönmez ve Tülay, 1999: 1). Dünyada özellikle 1997 Asya Krizi ve 1998 Rusya Krizi'nden sonra araştırmacılar kriz konusunu derinlemesine inceleyip tartışarak bu konu hakkında yeni yaklaşımlar geliştirmişlerdir. Aynı zamanda araştırmacılar bu krizler sonrasında uluslararası mali istikrarın artırılması gibi bir ortak

sonuca ulaşmışlardır. Bu geliştirilen yaklaşımların amacı, küreselleşme ile ilgili sıkıntılarının giderilmesi ve küreselleşmeye duyulan güvenin tekrardan sağlanmasıdır. Bu süreçte, krizleri tedavi etmektense, krizleri engellemek veya engellenemezse dahi en az kayıpla atlatmak ve krizlerin yayılmaması için gerekli çözümleri üretme fikirleri ortaya atılmıştır (Erdönmez ve Tülay, 1999: 1).

Bu süreç incelendiğinde serbest piyasa ekonomisi önündeki engellerin büyük bir çoğunluğunun ortadan kalktığı görülmektedir. Bu nedenlerden dolayı uluslararası düzeyde ticaret olabildiğince kolaylaşmış, ekonomik sorunların bir ülkeden diğer başka bir ülkelere geçişi olarak ifade edilen "bulaşma etkisi" ise gittikçe artmış, ekonomik krizlerin kolay bir şekilde yayılma etkisi gösterdiği belirlenmiştir. Bu duruma verilecek en tipik örnek Asya Krizidir. Çünkü Asya Krizi bulunduğu bölgenin tamamını etkilemiştir. Bu dönemde küreselleşmenin katı tarafları dahi süreçteki olumsuzlukları göz ardı edemeyip oldukça önemsemişlerdir (Aras ve Müslümov, 2002: 7).

Bunun yanında ülkeler hedge işlemi ile birlikte ülke içerisinde riske edilmiş olan fonları diğer ülkeler bünyesinde garanti altına almaya çalışmaktadırlar. Dolayısıyla "hedging" şoklarının da krizlerin yayılmasına katkı sağladığı görülmektedir. Bunların sonucunda, kriz yaşayan bir ülke ile direkt ilişkisi olmayan herhangi bir başka ülke dahi kendini krizin ciddi etkileri içerisinde bulabilir. Rusya ve Doğu Asya'da yaşanan krizler mali bir krizin nasıl hızlı bir şekilde patlak verdiğini göstermektedir (Erçel, 2000: 2).

Finansal kriz denilen kavram, basit bir krizden öte çok farklı anlamlar içeren bir süreci açıklamaktadır. Bu nedenle bu sürecin etkenlerinin ve içeriğinin anlaşılması ve incelenmesi gelişmekte olan ülkeler için büyük önem arz etmektedir.

1.1.FİNANSAL KRİZLERİN TANIMLARI

Finansal krizlerle ilgili literatürde birçok tanım bulunmaktadır. Bu tanımlar aşağıda şu şekilde sıralanmaktadır. Bunlar;

-Mishkin 1996 yılında yapmış olduğu çalışmada finansal kriz, verimli olan yatırım imkanlarına sahip finansal piyasaların, ahlaki tehlike ve ters seçim sorunlarının giderek kötüleşmesiyle kaynaklarını etkili bir şekilde yönlendirememesi sonucunda oluşan doğrusal olmayan bozulmalardır. Başka bir ifadeye göre finansal kriz, herhangi

bir mal ve hizmet, üretim faktörü ya da finans piyasalarındaki, fiyat veya miktarda değişme limitlerinin üstünde oluşan şiddetli dalgalanmaları açıklamaktadır.

-Paul Krugman ise 1979 yılında yapmış olduğu çalışmada finansal krizin belirli bir tanımının bulunmadığını ifade etmiştir.

-Edwards ve Santanella 2001 yılında yapmış oldukları çalışmada finansal krizi, paranın değerindeki belirgin bir düşüş olarak tanımlamışlardır.

Bunların dışındaki araştırmacılar finansal krizi, uluslararası rezervlerin ciddi bir şekilde azalmasıyla ve paranın değerinin düşmesiyle ilişkilendirmişlerdir (Edwards, 2001: 29).

Güney Asya, Güney Amerika ve Rusya krizleri yaşanana kadar literatürde birçok kriz tanımları ve teorileri bulunmaktaydı. Krizler ile birlikte bu ülkeler, politikacılara ve iktisatçılara örnek teşkil etmiş ve onların belirli tecrübeleri yaşamalarına imkan tanımıştır (Erçel, 2001: 1). Finansal krizlerin ülkeleri derinden etkilemesi nedeniyle krizlerin açıklanması ve krizlere neden olan etkenlerin ortaya çıkarılması zorunluluk haline gelmiştir.

1.2.FİNANSAL KRİZLERE NEDEN OLAN FAKTÖRLER

1.2.1.Aşırı Borçlanma Kavramı

Gelişmekte olan ülkelerin kamu harcamalarına yönelik genişletici maliye politikaları uygulaması, finansal krize neden olan en önemli gelişmelerdir. Ülkelerdeki kamu kesimi borçlanma gerekliliğinde oluşan aşırılık, bu ülkelerde yatırıma kalkışan kişi ve kuruluşların gelecekle ilgili beklentileri hakkındaki belirsizlikleri artırmaktadır (Arıcan, 2002: 25).

Aşırı borçlanma yaşayan ülkeler borçlarını ödemekte zorlanmakta ve bu yüzden yeniden borçlanmaktadırlar. Bu şekilde de bir kısır döngü süreci içerisine girmektedirler. Bu süreç sonrasında ülkeler faiz yükünün çoğalması ile bütçe giderlerini karşılayamayacak duruma gelmektedirler. Kamu harcamalarının sürekli artmasıyla birlikte bunun finansmanını borç alarak karşılayan ülkeler, aldıkları bu fonları da eğer verimli yatırımlarda kullanmazlarsa, ülkeler çok ciddi bir borç kısır döngüsüne girerler. Her defasında alınan borçların faizleri borç stoğuna eklendiğinden var olan borçları da oldukça artırmaktadır.

Finansal krizler ülkeleri bu şekilde bir borç batağına sürüklediğinden, ülkelerin borç yönetimi oluşturmaları artık bir zorunluluk haline gelmiştir.

Bazı ülkeler yaptıkları borçlanma ile teknolojik altyapılarını geliştirerek kendilerini borçlanmanın olumsuz etkilerinden korumak istemektedirler. Bunu da risk faktörlerini analiz edebilecek uzman kadrolardan oluşan birimler kurarak yapmaktadırlar. Tüm bunların sonucunda da borç yönetiminde başarılı olmayı hedeflemektedirler (Ateş, 2002: 2).

Ülkeler kriz dönemlerini etkili bir borç yönetimi sayesinde atlattıklarıdır. Bu yüzden bazı ülkelerde borç yönetimi kriz dönemlerinde çok önemli bir kriz önleme aracı olarak ifade edilmektedir (Meriç, 2003: 3).

1.2.2.Uluslararası Sermaye Hareketleri

Finansal küreselleşmenin giderek hızlanmasıyla 1990'lı yıllardan itibaren dünyada uluslararası sermaye hareketlerinin serbestleşmesi sebebiyle finansal krizlerin daha çok arttığı görülmektedir. Bu nedenle uluslararası sermaye hareketleri ile finansal krizler arasında oldukça yakın bir korelasyon ilişkisinin bulunduğu belirlenmiştir (Şimşek, 2004: 64).

Sabit sermaye yatırımlarının yanında ülkeye doğrudan yatırımların girmesi, mevcut şirketlerin birleşmesi veya devriyle, ortak girişimlerle, özelleştirme uygulamalarıyla, stratejik ortaklıklarla, yürütülen faaliyetlerin genişletilmesiyle mümkün olmaktadır. Doğrudan yabancı yatırımların haricinde oluşan ve hisse senedi veya tahvile doğrudan yatırımlar halinde gerçekleşemeyen, mobilitesi çok yüksek yatırımlar portföy yatırımlar şeklinde değerlendirilir ve bulunduğu ülke hukuku ve uluslararası hukuk dahilinde piyasalarda işlem görürler. Ayrıca bunun yanında IMF opsiyonlar gibi bazı türev ürünlerini dolaylı yatırımların içerisine almıştır (İşeri ve Aktaş, 2005: 1).

Finansal krizlerin nedenleri arasında, sermaye hareketlerinin diğer alt grubunda bulunan portföy yatırımları gösterilmektedir. Sermaye hareketleri ülkeye sıcak para olarak giriş yaptığından ilk etapta ülkenin refahını artırmaktadır. İlerleyen süreçte ülke ekonomisinde yaşanan herhangi bir kırılganlıkta buldukları ülkeden hızlıca çıkış yaparak ülkeyi daha kötü bir duruma sürükler.

Finansal krizleri yaşayan ülkeler incelendiğinde krizden önce ülkede yoğun bir ithalatın gerçekleştiği ve bununla birlikte dış açığında arttığı gözlemlenmektedir.

Ülkelerin kısa vadeli sermaye hareketlerine gereksinim duymasıyla birlikte cari işlemler açığının, milli gelir içerisindeki payının %4'ü geçmesi risk olarak görülmektedir (Celasun, 2001: 171-173; Aktaran, Kar ve Kara, 2001: 171-173).

Türkiye, Asya ve Meksika krizleri incelendiğinde cari işlemler açığının milli gelir içerisindeki payının %4 üzerinde seyrettiği görülmüştür. Ayrıca kısa vadeli borç stoğunun resmi döviz rezervlerine oranının %1'i aştığı durumlarda kriz ihtimali oldukça yükselmektedir (Celasun, 2001: 171-173; Aktaran, Kar ve Kara, 2001: 171-173).

Ülkeler, borçlanma ve uluslararası rezervlerinin artışıyla cari işlemler açığını kapatmaya çalışırlar. Fakat bu şekilde bir durum ülkedeki kriz olasılığını daha da fazla artırmaktadır. Gelişmekte olan ülkelerde uluslararası sermaye girişlerinin etkileri aşağıdaki gibi sıralanmaktadır (Calvo vd., 1994: 54-56). Bunlar;

- Sermaye girişi sonucunda ekonomideki sermaye arzı artar.
- Sermaye girişi ile birlikte bu ülkelerin kambiyo kurları önemli bir şekilde değerlendirilmektedir.
- Sermaye girişleri dolayısıyla ülkelerde uygulanan ekonomi politikaları ciddi bir şekilde etkilenmektedir.
- Sermaye girişleri sonrasında dünya finans piyasalarında bulunan yatırımcılara büyük fırsatlar doğmaktadır.

Kriz yaşayan tüm ülkelerde görülen ortak özellik ise, cari işlemler açığı ve ödemeler dengesi açıklarının yanında bunları aşan miktarlarda yabancı sermayenin ilgili ülke ekonomilerine girmiş olmasıdır. Genel olarak bu ülkelerin gelişmekte olan ülkeler arasında bulunması ve ekonomilerine giren kısa vadeli sermaye hareketlerinin giderek artmasıdır (Özbek, 1999: 154-155).

1.2.3.Enflasyon

Ekonomik istikrarın sağlanması adına fiyat istikrarının da sağlanması çok önemlidir. Ekonomide para politikasının sağlıklı bir şekilde uygulanabilmesi için, para asıl fonksiyonlarını kolaylıkla yerine getirebilmelidir. Bundan dolayı ülkenin para birimi değerini zaman içerisinde koruması gerekmektedir (Şimşek, 2004: 64).

Para birimleri güçlü olmayan ülke ekonomileri, her zaman enflasyonla karşı karşıya kalabilmektedir. Enflasyon, ekonominin ana değişkenlerini olumsuz etkileyerek geçmişe yönelik olarak var olan beklentileri zamanla kuvvetlendirmekte ve ekonomi enflasyon sarmalına itilerek enflasyon kronik bir hal almaktadır. Yüksek enflasyona

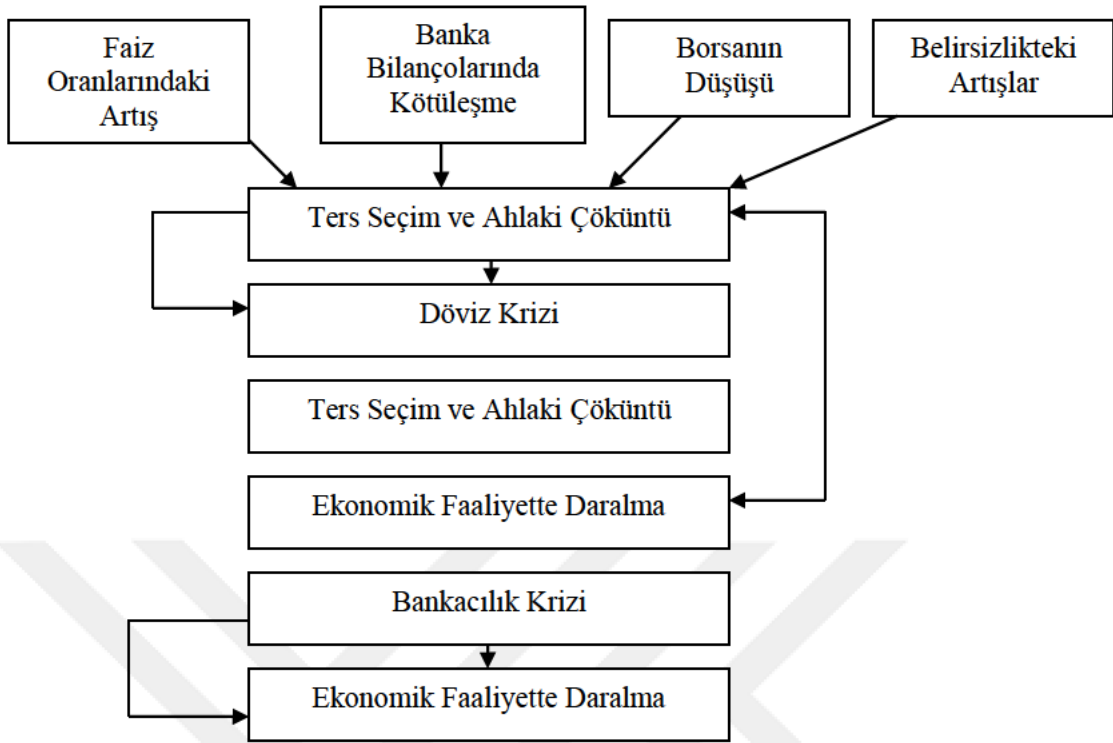
sahip olan ülkelerde özellikle sabit kur sistemi uygulanarak paranın dış değerinde reel olarak bir yükselme sağlanmakta ve bunun sonucu olarak cari işlemler bilançosu olumsuz bir şekilde etkilenmektedir (Çağlar, 2003: 149).

Enflasyonu kontrol edebilmek için değişik birçok sistem bulunmaktadır. Bu sistemden biri olan borçlanma; enflasyonu baskı altında tutmak ve büyümeyi gerçekleştirebilmek adına kısa vadede çözüm olsa da, reel üretim noktasında katkısı olmadığı takdirde, uzun vadede ülke krize maruz kalabilmektedir. Bundan dolayı enflasyonu baskı altında tutmak için sermaye hareketlerini kullanmaktansa ekonomik istikrarı sağlayacak ve uyumlu hale getirecek tedbirler alınması oldukça önemli olmaktadır (Çağlar, 2003: 151).

1.2.4.Döviz Kuru Politikaları

Döviz kurunda yaşanan istikrarsızlıklar ile krizler arasında yakın bir ilişki bulunmaktadır. Eğer döviz kuru belirli bir çığaya bağlanarak sabitlenirse veya reel değerinin altında bir baskıya zorlanırsa, finans piyasası krizler karşısında kırılğan bir duruma gelmektedir. Yine krizlerden korunabilmek için Merkez Bankası'nın en son borç verme görevini yerine getirmesi, döviz kurunun baskı altına alınması, bankaların açık pozisyonlarını artırıcı uygulamalar geliştirmesi önem arz etmektedir. Bunların sonucunda döviz riskleri artmaktadır. Uygulanan bu politika ile gelişmekte olan ülkeler enflasyonist bir ortama girmekte ve finans kuruluşları haricindeki kurumların toplam borçları içerisinde döviz cinsinden borçları önemli bir yer tutmaktadır. Politikaların bu şekilde uygulanması bankacılık krizleri ile döviz krizleri arasındaki ilişkiyi daha da tetikleyerek güçlendirmektedir (Duman, 2002: 46).

Döviz krizleri ile bankacılık krizleri arasındaki sistem şekil 1.1'deki gibi açıklanabilir (Duman, 2002b: 46).



Kaynak: Duman, 2002b: 46

Şekil 1.1: Döviz ile Bankacılık Krizleri Arasındaki Sistem

Şekil 1.1'de görüldüğü üzere ekonominin faiz oranlarında yaşanan artışlar, borsada düşüşün gerçekleşmesi, bankaların bilançolarının kötüye gitmesi ve belirsizliklerdeki artışlar, ters seçim ve ahlaki çöküntüye sebep olmaktadır. Bu durum aynı zamanda ekonomik faaliyetlerde daralmaya da neden olmaktadır. Daralan ekonomi bir anda kendisini bankacılık krizinin içerisinde bulmaktadır. Böylece bu iki durum birbirini destekleyen bir sistem haline gelmektedir.

1.3. FİNANSAL KRİZLERİN ÖNCÜ GÖSTERGELERİ

Finansal krizler beklenmedik bir anda meydana gelseler de öncü göstergeler olarak ifade edilen bir dizi ekonomik hadiseler sonrasında oluşmaktadır. Likidite krizlerinin sinyal vermesi ile gerçekleşmesi arasında geçen süre reel sektörün sebebiyet verdiği krizlere göre daha kısa sürmektedir. Bu göstergeler krizi işaret ettiğinden reel ve finansal sektörün mevcut verileri ve bilgileri arasında bulunmaktadır. Bu nedenle söz konusu ilgili veriler ve bilgiler dikkatli ve analitik bir şekilde incelenirse sistemin krize karşı olan zafiyetlerini ortaya çıkarmada yararlı olacaktır (İpeker,2002: 26).

Öncü göstergeler, krizlerin meydana gelmesini önceden tahmin etmede kullanıldığından bu göstergelerin tespitinde ana makroekonomik ölçütler göz önünde bulundurularak oluşabilecek bir krizde hangi faktörleri belirleyeceği oldukça önem arz etmektedir. Krize etki eden ana nedenler iki çeşittir. Bunlar mali sorunlar ve finansal sorunlardır. Eğer mali sorunlar varsa oluşturulan modellerde aşağıda ifade edilen kriterler temel alınmaktadır. Bunlar(Tosuner, 2005: 44) ;

- Mali açıklar,
- Kamu harcamaları,
- Bankacılık kesiminin kamu kredileri, şeklindedir.

Eğer finansal sorunlar varsa, oluşturulan modellerde aşağıda ifade edilen kriterler öncü göstergeler olarak yer almaktadır. Bunlar(Tosuner, 2005: 44);

- Özel sektör kredileri,
- Parasal büyüklükler,
- Sektörün dış borç kompozisyonu,
- Faiz hadleri,
- Borsa fiyatı, şeklindedir

Bunun yanı sıra eğer kriz, dış ekonomik ilişkilerden kaynaklı ortaya çıkıyorsa aşağıda ifade edilen kriterler öncü gösterge olarak tanımlanmaktadır. Bunlar (Tosuner, 2005: 44);

- Cari işlemler açığı,
- İç ve dış faiz hadlerinde oluşan farklılıklar,
- Reel döviz kuru,
- Yabancı sermaye hareketlerinin vadesi, şeklindedir.

Krizi etkileyen bu göstergelerin tespit edilmesinde ülkelerin ekonomileri farklılık göstermektedir. Bundan dolayı bu göstergeler tespit edilirken her ülke kendi içerisindeki mikro temeller bazında değerlendirilmekte, ayrıca makro etkenlerde dahil edilerek gerekli analizler yapılmaktadır. IMF, birçok ülkede bazı göstergeleri teste tabi tutmuş ve bu göstergelerin içerisinde birkaç tanesini erken uyarı sinyali şeklinde

tanımlamıştır. IMF'nin kabul ettiği başlıca öncü göstergeler aşağıdaki gibi sıralanmaktadır. Bunlar (Ateş, 2002: 26);

- Kısa vadeli sermaye hareketleri,
- Enflasyon,
- Reel kur,
- Bütçe açığı,
- Yurtiçi faiz oranları,
- Cari açık,
- Kredi genişlemesi,
- Para arzı/rezerv oranı,
- Kamu harcamaları,
- İç-dış faiz farkı,
- Bankaların döviz pozisyonları,
- İhracat hacmi,
- Bankaların tahsili gecikmiş alacakları,
- Borsa endeksleri, şeklindedir.

Tablo 1.1 Finansal Krizlerin Öncü Göstergeleri

MİKRO BAZDA EKONOMİK KONSOLİDE GÖSTERGELER	MAKROEKONOMİK GÖSTERGELER
CAMELS ANALİZ	FİNANSAL SİSTEMİ ETKİLEYECEK OLAN İÇSEL VE DIŞSAL ŞOKLAR
<p>SERMAYE YETERLİLİĞİNİN GÖSTERGELERİ</p> <p>-Konsolide sermaye yeterliliği rasyosu</p> <p>Sermayeli rasyoların frekans dağılımı (seçilmiş bazı kurumlara ait sermaye yeterliliği rasyosu analizi-en büyük üç bankalarının veya kamu bankalarının, mevduat sigorta fonuna devredilen veya daha önce gözetim otoritesince müdahale edilen bankaların sermaye analizi ve sermaye analizi ve sermaye yeterliliği rasyosu belirli bir düzeyin altında yer alan bankaların sayısı gibi)</p>	<p>EKONOMİK BÜYÜME</p> <p>-Toplam büyüme oranları (reel GSMH büyümesinin azalması)</p> <p>-Sektörel krizler</p>

Tablo 1.1'in Devamı

<p style="text-align: center;">AKTİF KALİTESİ GÖSTERGELERİ</p> <ul style="list-style-type: none"> -Kredi veren kurumlar -Sektörel kredi konsantrasyonu -Döviz kredi kullandırılmaları -Batık krediler ve karşılıkları -Zarar eden kamu işletmelerinde kullanılan krediler -Aktiflerin riski yapısı -Dolaylı krediler -Borç/özsermaye(kaldıraç)oranları -Borç alan kamu kurumlar -Borç/özkaynak oranları -Kurum karlılığı -Kurumlara ait finansal durum göstergeleri -Tüketici borçlanmaları 	<p style="text-align: center;">ÖDEMELER DENGESİ</p> <ul style="list-style-type: none"> -Cari işlemler açığı -Döviz rezervlerinin yeterliliği(1):(Rezervler/KV borç) ve (Rezervler/KV borç+C I D(2)) -Dış borçlanma (vade yapısı dahil) (dış borçlanmanın önemli ölçüde artması) -Dış ticaret hadleri (negatif yönde ticari şoklar) -Sermaye hareketlerinin kompozisyonu ve vade yapısı (aşırı sermaye girişleri)
<p style="text-align: center;">YÖNETİMİN KALİTESİ GÖSTERGELERİ</p> <ul style="list-style-type: none"> -Gider rasyoları -Çalışan başına düşen kar -Finansal kuruluşların sayısındaki büyüme 	<p style="text-align: center;">ENFLASYON</p> <ul style="list-style-type: none"> -Enflasyon değişkenliği(Enflasyon oranında önemli ölçüde değişiklik olması)
<p style="text-align: center;">GELİR VE KARLILIK GÖSTERGELERİ</p> <ul style="list-style-type: none"> -Aktif karlılığı -Özkaynak karlılığı -Gelir ve gider rasyoları -Yapısal karlılık göstergeleri 	<p style="text-align: center;">FAİZ ORANLARI VE DÖVİZ KURLARI</p> <ul style="list-style-type: none"> -Faiz oranlarının ve döviz kurlarının değişkenliği -Yurtiçi reel faiz oranlarının seviyesi (yükselen reel faiz oranları) -Döviz kuru istikrarı(Döviz kurundaki önemli değişimler) -Döviz kuru taahhütleri
<p style="text-align: center;">LİKİDİTE GÖSTERGELERİ</p> <ul style="list-style-type: none"> -Merkez bankasından kullanılan krediler -Mevduatların parasal büyüklüklere oranı(M1,M2,M3) -Kredi/mevduat oranı -Likit aktif rasyosu(aktif ve pasiflerin vade yapılan) -İkincil piyasa likiditesi ölçümleri 	<p style="text-align: center;">KREDİ VE AKTİF FİYATLARINDAKİ HIZLI BÜYÜME(BOOMS)</p> <ul style="list-style-type: none"> -Kredilerdeki aşırı yükseliş(Kredi/GSMH) -Aktif fiyatlarındaki aşırı yükseliş(Belirli bir süre sonra oluşacak fiyat azalışlarının yaratacağı olumsuz etkiler)

Tablo 1.1'in Devamı

<p style="text-align: center;">PİYASA RİSKİ DUYARLILIĞI GÖSTERGELERİ</p> <p>-Döviz kuru riski -Faiz oranı riski -Hisse senedi fiyat riski -Mal fiyat riski</p>	<p style="text-align: center;">YAYILMA ETKİLERİ</p> <p>-Ticari etkiler -Finansal piyasa ilişkileri</p>
<p style="text-align: center;">PİYASA GÖSTERGELERİ</p> <p>-Hisse senetleri dahil finansal enstrümanların piyasa fiyatları aşırı verim/getiri göstergeleri -Kredi derecelendirmeleri -Ülke kağıtlarının marjları</p>	<p style="text-align: center;">DİĞER SEKTÖRLER</p> <p>-Doğrudan kredi kullandırmaları ve yatırımlar -Bankacılık sektörüne yapılan kamu yatırımları -Ekonomide vadesi gelmiş ancak ödenmemiş borçlar -Reel sektör firmaları ve tüketicilerin bilanço yapılarının zayıflığı -Bankalar arası rekabette yaşanan hızlı gelişim ve değişimler</p>
<p style="text-align: center;">FİNANSAL PİYASA YAPISI</p> <p>-Bankacılık sektörünün konsantrasyon rasyosu -Finansal kuruluş sayısı</p>	

Kaynak: Evans vd.,2000: 32

Tablo 1.1'de IMF, istikrarı etkileyen unsurları makro ve mikro bazda belirleyerek çeşitli diğer alt gruplara ayırmıştır. Ayrıca göstergelerin birbirlerinden bağımsız değerlendirilmesinin neredeyse imkansız olduğu sonucuna varılmıştır. Bu göstergelerden en çok tercih edilenler ve yapılan birçok çalışmada temel olarak kullanılanlar aşağıda sıralanmıştır. Bunlar;

- Reel döviz kuru,
- Rezerv yeterliliği,
- Uluslararası rezervler,
- Kredi miktarındaki genişleme, şeklindedir.

1.3.1.Uluslararası Rezervler

Ülkeler özellikle bünyesindeki döviz rezervlerini yüksek tutarak, oluşabilecek bir finansal krize karşı kendilerini korumaktadırlar. Çünkü ülkeler döviz üzerinden gelebilecek bir saldırıya karşı öncelikle ellerindeki rezervleriyle müdahale edeceklerdir. Bu konuda dövizin içeriği de büyük önem arz etmektedir. Bu nedenle sıcak para olarak ifade edilen portföy yatırımları tarafından şişirilen rezerv büyüklüğü, ülke ekonomisi

için bir güvence olmaktan çıkıp krize neden olan en büyük etkenlerden biri konumuna gelmektedir (Çonkar ve Ata, 2003: 15).

İç borçlanmanın oldukça zor olduğu zamanlarda bazı ülkeler faiz oranlarını yükseltip, kur arbitrajına ortam oluşturup, kısa vadeli spekülatif sermayeyi ülkelerine çekmeyi başarmışlardır. Merkez Bankası ülkeye bu şekilde giren sermayeyi, ülkenin hem cari açığını finanse etmede kullanmış hem de uluslararası rezerv miktarını artırmada kullanmıştır. Bu sermayenin mobilitesi yüksek olduğundan, ülkenin makroekonomik yapısındaki kırılganlıklarla çok yakın bir ilişkisi mevcuttur. Bu nedenle makroekonomik yapının değişkenlerinde oluşacak bir sorunda bu sermaye hızlı bir şekilde ülke ekonomisini terk edecektir. Tüm bunların sonucunda ülkede finansal kriz adı verilen olay gerçekleşecektir.

İpeker'in 2002 yılında yaptığı çalışmaya göre, gelişmekte olan ülkelerin sahip oldukları portföyündeki rezervler ile ülkelerin döviz ve bankacılık krizlerine yönelik kırılganlıkları arasında ters yönlü bir bağlantı vardır. Bu ifadeler doğrultusunda, cari işlemler açıkları/GSMH oranı, döviz kurundaki istikrarsızlıklar, dış borç/GSMH oranı şeklindeki erken uyarı göstergeleri, ülkelerin döviz rezervlerinin düşük olduğu durumlarda daha güvenilir ve anlamlı olduğu düşünülmektedir.

Türkiye'deki 22 Kasım 2000 krizi incelendiğinde, krizde özellikle 1,5 milyar dolarlık sıcak paranın yurtdışına çıktığı görülmektedir. Bu sıcak paranın çıkışının krizden sonra da devam ettiği görülmektedir. Yurtdışına çıkan sıcak para miktarı 6 Aralık 2000 tarihi itibarıyla 7 milyar doları bulmuştur. Yabancı sermayenin bu şekilde yurtdışına çıkmasıyla birlikte ülkedeki döviz talebi artmış, döviz fiyatları yükselmiş ve faiz oranları artmıştır (Akdiş, 2002: 10).

1.3.2. Reel Döviz Kuru

Aşırı değerlenen reel döviz kurunun yüksek ihtimalle kriz oluşturacağını Kaminsky (1998), Berg ve Patillo (1999), Eichengreen ve Arteta (2000), Demirgüç, Kunt-Detragiache (2000), Kamin (2001), Edison (2003) yapmış oldukları çalışmalarda ifade etmişlerdir (Lestano vd., 2003: 7).

Bankaların, banka haricindeki finans kuruluşlarının ve reel sektör içerisindeki işletmelerin, döviz piyasalarında oluşan açıkları krize yol açmaktadır. Sabit döviz kurunun tercih edildiği dönemlerde döviz kurunun artışı sınırlı olmuştur. Sabit döviz

kurunun tercih edildiği dönemlerin sonunda, döviz ile alınan borçların vadeleri oldukça kısalmış ve kurda oluşan risk büsbütün ihmal edilmiştir.

Bu şekilde ilerleyen bir süreçte, uluslararası fon yatırımcıları, yatırımların marjinal getirisi ile sermayenin marjinal maliyetine bakarak piyasada kalıp kalmayacaklarına karar verirler. Burada ise yatırımların marjinal getirisi, uluslararası sermayenin marjinal maliyetine eşit duruma geldiğinde, döviz kurunun da aşırı değerlenmesiyle ve mevcut risklerinde artmasıyla uluslararası fon yatırımcıları buldukları pozisyonları değiştirmek zorunda kalırlar.

Reel döviz kurunun aşırı değerlenmesi sonucunda ödemeler dengesi bozulmuş, uluslararası piyasalardaki faiz oranları artmış ve bunların neden olmasıyla ülkedeki sermaye hareketleri tersi yönde hareket etmeye başlamış ve döviz kurunda büyük ve ani sıçramalar oluşmuştur (İpeker, 2002: 54).

1.3.3. Rezerv Yeterliliği

Finansal kriz ile karşı karşıya kalan ülkelerin en önemli kriz önleme aracı ülkenin mevcut rezervlerinin yüksekliği olmuştur. Herhangi bir döviz cinsinden saldırıya karşı, ilk etapta ülkedeki rezervlerle müdahale edilmektedir. Döviz rezervlerinin durumları oldukça önemlidir. Çünkü sıcak para olarak ifade edilen portföy yatırımlarının artmasıyla şişirilen rezervler, ülke için bir güvence değil, bir risk unsuru olmaktadır (Çonkar ve Ata, 2003: 14).

Rezerv yeterliliği, geniş anlamda para arzının döviz rezervlerine oranı şeklinde ifade edilmektedir. İlk kez bu oran G.Calvo (1994) tarafından Tekila Etkisi ile ilgili bir çalışmada kullanılmıştır. Bu çalışmada Merkez Bankaları, paralarını, nakit parasal varlıklar stoğuna karşı savunabilmek adına hazır olması gerektiği ileri sürülmüştür. Eğer bu oran yüksek çıkarsa finansal krizin hangi boyutta olacağı tahmin edilmektedir ve ayrıca Calvo'nun hipotezi desteklenmiş olmaktadır (Arıcan, 2002: 31).

1.3.4. Cari Açık Kavramı

Bir ülkede kriz oluşabilme ihtimalini belirleyen en önemli unsurlardan biri de Cari Açık/GSMH oranıdır.

Yapılan ampirik çalışmalardaki örnek ülkeler incelendiğinde gelişmekte olan ülkelerdeki krizlerin birbirinden farklı birçok makroekonomik koşullara sahip olduğu görülmektedir.

Örnek olarak Tayland ve Meksika'ya bakıldığında zaman zaman bu ülkelerin ödemeler bilançosundaki cari işlemler açıkları artık sürdürülemez bir hale dönüştüğünden kriz kaçınılmaz olmaktadır. Cari işlemler açığı bu ülkelere göre daha düşük olan Rusya ve Endonezya'da da krizlerin ortaya çıktığı görülmektedir. Bunun yanı sıra zaman zaman bütçe fazlası olan Meksika gibi bazı ülkelerde de kriz yaşanabilmektedir (Seyidoğlu, 2003: 4).

Mali krizlerin farklı sebeplerinin olduğu bazı gelişmekte olan ülkelerin ortak özellikleri olarak, kriz başlamadan önce hepsinin ekonomilerinde gözle görülür bir şekilde büyümenin gerçekleşmesidir. Faiz oranlarının ve arbitraj imkanlarının yüksek olması nedeniyle ülkeye kısa süre içerisinde yoğun bir sermaye-portföy yatırımları girmektedir. Böyle bir durum karşısında mali varlıkların fiyatında spekülasyona dayalı bir şişkinlik oluşur ve dış mali yatırımları daha çok özendirir bir etki oluşturur (Seyidoğlu, 2003: 5).

Kısa vadeli sermaye hareketlerinden dolayı aşırı derecede kredi genişlemesinin neden olduğu eksiklikleri yapısında bulunduran, ayrıca kontrollü ve sabit kur sistemlerini uygulayan ülkeler, spekülasyonun ilgisini uyandırmaktadırlar. Merkez Bankası bu durum karşısında kuru savunabilmek adına faiz oranlarını yükseltme kararı verebilir. Faiz oranları yükseldiği zaman finansal sistemin eksikliklerini de artırarak, finansal krizlere neden olabilmektedir.

Cari açık, yaklaşmakta olan bir krizin en iyi göstergesi olmakla birlikte, ekonomik kriz içinde tek başına bir kriz nedeni değildir. Sonuç itibarıyla, ABD dünyanın en güçlü ve büyük ekonomisine sahip olduğu halde cari açığı son yıllarda rekor düzeylere kadar ulaşmaktadır. Buna rağmen Amerika için yakın bir zaman diliminde herhangi bir kriz olasılığı veya riski bulunmamaktadır. Benzer şekilde Türkiye'deki cari açığın da sürekli olarak arttığı fakat Türkiye ekonomisindeki kırılganlığın da zamanla azaldığı görülmektedir.

İşte bu noktada önemli olan, cari açığın büyüklüğü değil, bu açığın nasıl ve hangi kaynaklarla finansmanının sağlandığıdır. Eğer ülkeler cari açıklarını sürdürülebilir bir şekilde finanse edebilirlerse, ülkedeki bu cari açığın krize neden olması imkansız olmaktadır (Erdoğan, 2006: 15).

BÖLÜM 2: FİNANSAL KRİZ MODELLERİ

Dünyada 1990'lı yıllardan itibaren birçok bölge içerisinde yıkıcı etkileri olan finansal krizlerin yaşandığı belirlenmiştir. Krizler etkilerini sadece kendi ülkelerinde değil global piyasalarda da göstermiştir. Bu krizlere şunlar örnek verilebilmektedir;

-1992-1993 yıllarında Avrupa Döviz Kuru Mekanizmasında meydana gelen para krizi,

-Tekila Krizi (Latin Amerika'da ortaya çıkan),

-1997 yılında ortaya çıkan Güneydoğu Asya Krizleri

1990'lı yıllarda ortaya çıkan bu krizlerin ortak özellikleri bulunmaktadır. Fakat bu krizlerin her bir ülkede ve bölgede kendilerine has özellikleri bulunmaktadır (Gür ve Tosuner, 2002: 11).

Krizlerin üç tür ayrımı bulunmaktadır. Bu ayrım; bankacılık, ödemeler dengesi, para ve dış borç krizleri şeklinde belirlenmiştir. Krizlerin birçoğunda yayılma etkisi gibi bir durum söz konusudur. Avrupa'da yaşanan krizde böyle bir durum söz konusu olmamıştır. Bu kriz sadece bir para krizi olarak görülmüştür. Meksika'da yaşanmış olan kriz Tekila etkisi ile birçok bölgeye sıçramıştır. Bu olaydan dolayı ekonominin değişik alanlarında birçok problem oluşmuştur. Kriz yaşanan problemlerden ve birçok değişkeni model içerisinde bulundurduğundan dolayı finansal kriz olarak adlandırılmaktadır. Finansal kriz, bünyesinde bir veya daha fazla kriz çeşidini içeren kompleks bir yapıya verilen addır. Ülkelerde, yaşanan finansal krizden dolayı bir çok makro ekonomik göstergelerde bozulmalar yaşanmaktadır. Bu sebeple finansal kriz ile; para krizi, döviz kuru krizi, ödemeler dengesi krizi ve banka krizi eş anlamlı olarak kullanılmaktadır. Finansal kriz etkilerini tek yönlü olarak değil çok yönlü olarakta gösterebilir. Finansal krizler incelenirken her bir etki alanı ayrı ayrı incelenmeli ve oluşabilecek olumsuz etkileri ortadan kaldıracak veya en aza indirilecek uygulamalar tespit edilmelidir (Özbek, 1999: 123).

Finansal kriz ile ilgili literatür incelemesi yapıldığında farklı ayrımlara gidildiği görülmektedir. Bu ayrımlarla ilgili Feldstein'in yapmış olduğu çalışmaya göre finansal krizler dört ana grup altında toplanmaktadır (Feldstein, 1999: 6-13);

-Cari hesap krizleri,

-Bilanço krizleri,

-Banka ataklarının sebep olduğu krizler,

-Sirayet krizleri ve irrasyonel spekülasyon.

IMF ise dünyadaki finansal krizleri üç başlık altında incelemiştir. Bu başlıklar;

-Para krizleri,

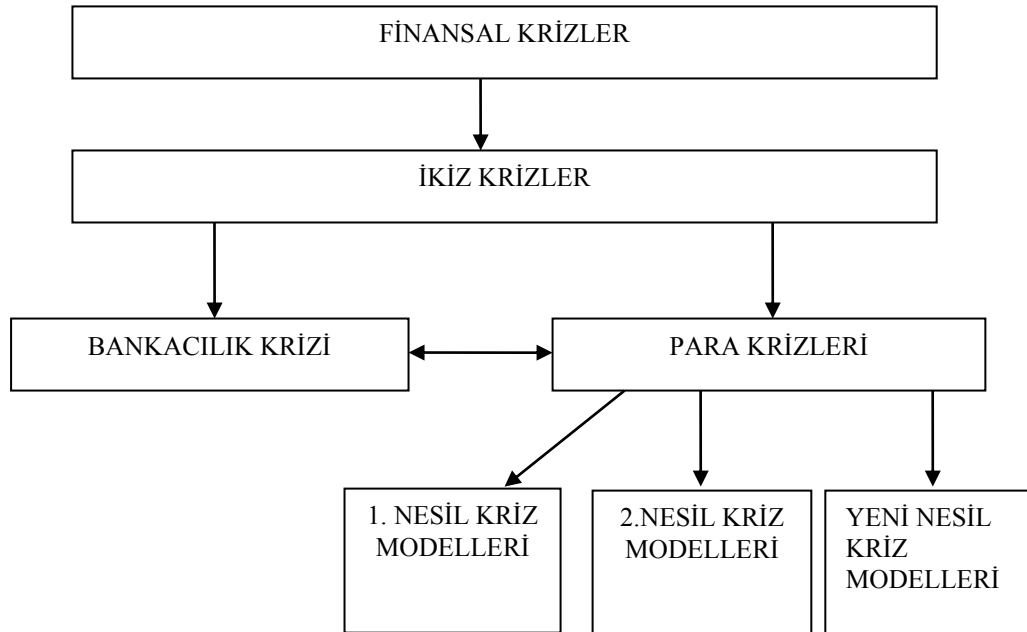
-Bankacılık krizleri,

-Borç krizleri olarak tespit edilmiştir(Coşkun, 2001: 39).

Ayrıca krizler meydana geldiği sektöre, olumsuzlukların yapısına ve bu olumsuzlukların sürelerine göre de sınıflandırılmıştır.

Literatürde yapılan birçok çalışmada krizlerin para ve finansal kriz odaklı olarak yapıldığı yönündedir. Çünkü bankacılık ve para krizleri aralarındaki ilişki, denge, oluşum periyodu ve piyasaya nüfuz etme gibi nedenlerle diğer kriz türlerinden ayrı tutulmuştur. Bu nedenlerden dolayı finansal krizlerin önemli iki bileşeni olarak bankacılık ve para krizleri görülebilmektedir (Coşkun, 2001: 39).

Bankacılık ve para krizleri arasındaki ilişkiye yeni literatürdeki ve eski literatürdeki çalışmalarda çok fazla dikkat edilmemiştir (Kaminsky ve Reinhart, 1999: 473). Bankacılık ve para krizi ikiz kriz olarak tanımlanmaktadır. İkiz krizlere; Şili, Finlandiya, Meksika, Norveç ve İsveç'te yaşanan krizler olmak üzere Tayland, Endonezya ve Kore krizleri de örnek gösterilebilir (Kaminsky ve Reinhart, 1999: 473).



Kaynak: (Delice, 2003:61; Gür, 2002:13)

Şekil 2.1: Kriz Modelleri

Şekil 2.1.'e bakıldığı zaman finansal krizler para krizleri ve bankacılık krizleri olarak iki ayrı şekilde incelenebilir. Bu iki krizin bir arada olması neticesinde ikiz kriz kavramı iktisat literatüründe yerini almıştır.

1970'li yıllarda bir takım krizler birbirine benzer özellikler gösterdiğinden birinci nesil, ikinci nesil, yeni nesil kriz olarak tanımlanan üçüncü nesil krizler iktisat literatürüne girmiştir. Dış borç krizleri ise, bir ülkede kamuya ve özel kesime ait borçların ödenmemesi şeklinde algılanır. Ayrıca kredi verenlerin kendi aralarındaki koordinasyon eksikliğini ortaya çıkaran, düzensiz işleyen yapıyı ve alınan garantilerin kaynaklarının yüksek derecede risk içeren başka alanlara sevk edilmesiyle oluşan asimetrik bilgi teorileri çerçevesinde tersine seçim ve ahlaki tehlike kriz çeşidini de eklemek mümkün olabilir (Delice, 2003: 61; Gür, 2002: 13).

2.1.İKİZ KRİZLERİN TANIMI VE UYGULAMALARI

İkiz krizler, para krizi ile bankacılık krizi üstüne kurulan bir kavram olarak karşımıza çıkmaktadır. İkiz krizlerin en önemlileri şu şekilde sıralanmaktadır. Bunlar;

- 1982 yılında Şili'de ortaya çıkan kriz,
- 1992 yılında Finlandiya'da ve İsveç'te ortaya çıkan kriz,
- Asya krizleri.

Bu krizlerin her cephede ortaya çıktığı söylenebilmektedir. Fakat literatürde yapılan araştırmalarda bu konu hakkında çok fazla bir çalışma yapılmadığı görülmektedir. Bu konu üzerine ilk çalışmayı 1996-1999 yılları arasında Reinhart ve Kaminsky yapmış sonrasında da 2001 yılında Glick ve Hutchinson tarafından Reinhart ve Kaminsky'e göre daha fazla veri kullanılarak daha geniş bir alanı kapsayan bir çalışma yapılmıştır (Hagen ve Ho, 2004: 2).

Dünyada ikiz krizler iki şekilde gerçekleşmektedir. Bunlar;

- Bir para krizin bankacılık krizine neden olması,
- Bir bankacılık krizinin para krizine neden olması.

Bu oluşumlardan birinciye örnek olarak Şili 'de 1979-1982 yıllarında yaşanan kriz gösterilebilmektedir. Şili'de yerli para dolara karşı yüksek bir oranda değer kazandığı için Şili hükümeti pezonun dolara serbestçe çevrilmesine izin vermiş bunun sonucunda ülkedeki hükümet özellikle maaşları yüksek seviyede olan enflasyon oranına

endekslenmiştir. Bunun yanında pezo dolara karşı aşırı değerli olduğundan dolayı Şili'deki dolara karşı alım gücünde bir yükselme gözlemlenmiştir (Stambuli, 1998: 15).

1977-1979 yılları arasında Şili'de sermaye hareketleri üzerindeki kontrollerin kalkması sonucunda sermaye hareketleri arttığı için yurt içi mal talebindeki artışı karşılamayı kolaylaştırarak rezervlerde bir artışa neden olmuştur. Özellikle 1979-1982 yılları arasında sabit bir kur politikası uygulandığından dolayı yerel parada aşırı bir değerlenme söz konusudur. Paranın değerlenmesi sonrasında ülkede ithalatta bir artış görülmüş ve ihracatta azalmış ve dış ticaret dengesi bozulmaya başlamıştır. Tüm bu politikalar sonucunda ülkede enflasyon düşük tutulmaya çalışılmış fakat reel ücretlerde artmaya başlamıştır. Dünyada bakır fiyatlarının 1981 yılında %10 değer kaybetmesi sonucunda Şili'nin ihracat gelirlerinde yaklaşık olarak 300 milyon dolar gibi büyük bir kayıp oluşturmuştur.

Şili'deki bankalar bu dönem içerisinde incelendiğinde büyük risk aldıkları ve bu alınan risklerin bir kısmını da mevduat sahiplerinin üstlendiği görülmektedir. Bu durum Şili hükümeti tarafından başta bir sorun olarak görülmemiştir (Barandiaran ve Hernandez, 1999: 1-3).

Şili'de yaşanan finansal krizin nedenleri olarak şunlar görülmektedir;

-Şili'de faaliyet gösteren bankaların büyük bir çoğunluğun finans ve üretim holdinglerine ait olması,

-Şili hükümetinin devalüasyona gitmesi sonucunda parasının değerinin düşmesi,

Bunların sonucunda yaşanan finansal kriz sonrasında bankacılık sektörünün aldığı risklerden dolayı, olay bir bankacılık krizine dönüşmüştür. Bir bankacılık krizinin, para krizine dönüşmesi için IMF şu üç durumun olması gerektiğini savunur. Bu durumlar ise aşağıda sıralanmaktadır (IMF, 2002: 20);

-Halkın bankalardan kaçması ve piyasaya karşı gösterdikleri mali etki,

-Halkın ve hükümetin paraya olan talebinde düşüşler yaşanması,

-Bankaların aracılık yapması ile bölgede sermaye akışlarının geri dönmesi ve sonucunda oluşan para krizleri.

IMF'nin belirlemiş olduğu bu maddelere Tayland krizi örnek olarak gösterilebilir. Tayland'da başlayan kriz öncelikle para krizi olarak görülmüş daha sonrasında bankacılık krizine dönüşmeye başlamıştır. 1998 yılının Temmuz ayında J.P.Morgan'ın açıkladığı verilere göre ödenmemiş borç miktarının GSYİH'ya oranı

Tayland için yaklaşık olarak %30 kabul edilebilir. Bankacılık sektörünün bu dönem için yeniden sermayeleştirilmesi ve GSYİH'nın kabaca %35'ine denk gelmektedir (Burnside vd., 2000: 4-5). Bu yüzden Asya ülkelerinde oluşan kriz, reel ekonomiden ziyade daha çok finans sektöründe meydana gelmiştir. Asya ülkelerinin tarihsel şartları göz önüne alındığında hiç biri Japonya'ya benzemese de, Japonya gibi düşük bir sermaye ile büyümeyi sağlamak için aşırı derecede kredi kullanmayı tercih etmişlerdir. Hızlı büyümeyi iç tasarruflarını artırarak ve yatırımları yabancı sermaye girişleri ile karşılamak sureti ile gerçekleştirmişlerdir. Yabancı yatırımcılar, ekonomisi hızlı bir şekilde büyüyen bu ülkelerin borsalarından ve dolara endeksli olan sabit kur uygulamalarından önemli düzeylerde kazançlar elde etmişlerdir. Elde etmiş oldukları bu kazançları ise başta gayrimenkul olmak üzere kısa vadeli spekülasyon alanlarına yöneltmişlerdir (DTM, 1998: 1).

2.2.BANKACILIK KRİZİ KAVRAMI VE UYGULAMALARI

Dünyadaki mevcut ekonomiler incelendiğinde banka mevduatlarının ödeme aracı olarak önemli bir yere sahip olduğu söylenmektedir. Banka mevduatları bankaların hem özel yükümlülüğü hem de kamusal bir malı konumundadır. Hükümetler banka mevduatlarının kamusal mal olması nedeniyle, banka mevduatlarına devlet garantisi getirmekte ya da özel bir sigorta sistemi kurmaktadır. Bu alınan önlemlerle olası bir bankacılık krizinde bankadaki mevduatların kaçırılması engellenmiştir (Kobayashi, 2003: 1).

Bankacılık sektöründe yaşanan sorunlar her bir ülkeyi ayrı ayrı etkileyebileceği gibi küresel etki yaratarak tüm dünya ekonomilerini de etkileyebileceğinden dolayı bankacılık krizlerine özel ilgi gösterilmesi gerekir. Bankacılık sektöründe yaşanan sorunların oluşturduğu negatif etkiler, bankacılık dışı sektörlerde karşılaşılan sorunlara göre daha ciddi sonuçlar doğurmaktadır. O yüzden bu sorunlarla özel olarak ilgilenilmesi gerekmektedir (Karacan, 1999).

Dünyada bankacılık sektöründe yaşanan sorunlar incelendiğinde özellikle 1980'li yıllardan itibaren IMF'ye üye ülkelerin %75'inde bankacılık sektöründe bir sorun olduğu gözlemlenmiştir. 1980 sonrasında yaşanmış olan finansal krizlerin büyük bir çoğunluğunun bankacılık krizi ile birlikte ortaya çıktığı görülmüştür. Bu durum özellikle gelişmiş ülke ekonomilerinde görülmekle birlikte genellikle ikiz kriz şeklinde karşımıza çıkarmaktadır (IMF, 2002: 7).

Dünyada bankacılık krizleri çok sık olarak karşımıza çıkmaktadır. Bu krizlerin etkileri ülkelerde oldukça ağır sonuçlanmaktadır. Ağırlığın etkisi sermaye hareketlerinin ülke dışına çıkışı ile doğru orantılıdır. Gelişmekte olan ülkelerde 1980 yılında başlayıp 1996 yılına kadar geçen sürede gerçekleşen bankacılık krizleri, gelişmiş ülkelerde yaşanan bankacılık krizleri ile karşılaştığında çok daha ağır gerçekleştiği görülmektedir. 1996 yılında yapılan bir çalışmaya göre aşağıda bazı ülkelerin bankacılık krizlerinin çözüm ve kayıp maliyetlerinin, toplam GSYİH içerisindeki oranları verilmiştir. Bunlar (Goldstein ve Turner, 1996: 5-6);

- 1977-1985 yıllarında İspanya'da %17
- 1991-1993 yıllarında Finlandiya'da %8
- 1991 yılında İsveç'te %6
- 1987-1989 yıllarında Norveç'te %6
- 1984-1991 yıllarında ABD'de %3 şeklindedir.

Bu oranlar gelişmekte olan ülkelerde ise şu şekildedir.

- Venezuela'da %8
- Bulgaristan'da %14
- Meksika'da %12-15
- Macaristan'da %10
- Arjantin, Şili, Fildişi Sahillerinde %25'in üzerinde gerçekleşmiştir

Yukarıda sayılan ülkelerde politikacılar bankacılık krizlerine karşı zayıf para politikaları uygulamak suretiyle değişik müdahalelerde bulunmuşlardır. Bu yaşanan bankacılık krizlerinin önlenmesi sırasında karşımıza çıkan dezavantajlar ise şu şekilde sıralanmaktadır (Demirgüç-Kunt ve Detragiache, 1997: 4);

- Bütçe için ilave bir yük oluşturması,
- Yetersiz bankalar için sistemde kalma şansı sağlanması,
- Bankalarda yeterli risk yönetimi uygulama konusunda uygulanmış olan güdülerin ortadan kalkması sağlanarak gelecekte olası bir bankacılık krizi beklentisinin ortaya çıkması,
- Sağlıklı bankaların, zayıf finansal kurumları ortadan kaldırması ile oluşan baskı sonucunda yönetimsel olan durumların zayıflatılması,
- Bankacılık sektöründe oluşan kayıpların önlenmesi için uygulanan zayıf para politikasının enflasyona neden olması.

2.2.1. Bankacılık Krizlerinin Tanımları

Literatürde bankacılık krizlerinin tanımlanmasında çeşitli yaklaşımlar belirlenmiş ve bunun sonuçlarına göre tanımlar yapılmıştır. Bu yaklaşımlardan birine göre bankacılık krizi; ticari bankalarda borçların vadesinde bir uzatma yapılmaması ve vadesiz mevduatlarda ani bir çekme talebini bankaların karşılayamaması sonucunda bankaların likidite sıkıntısına düşerek, bunun sonucunda da iflas etmeleri olarak tanımlanmaktadır (Delice, 2003: 61).

Başka bir tanıma göre ise bankacılık krizleri; bankaların bilançolarının kötüleşmesi sonrasında bankaların bilanço aktiflerindeki yapının bozulmasından kaynaklanmaktadır. Bunun sonucunda da; geri dönmeyen kredilerde artış, menkul değerlerin piyasalarında dalgalanmalar, reel sektörde küçülme gibi nedenler sonucunda bankanın aktif yapısının bozulmasıdır (Eren ve Süslü, 2001: 3).

Dünyadaki bankacılık krizleri hakkında bazı iktisatçılar çeşitli tanımlamalar yapmışlardır.

-Capro ve Klengebiel, 1996 yılında 69 ülke üzerinde yapmış oldukları çalışmada krizi ülkelerin banka sermayelerinde oluşan erozyon ve erozyon sonrası yapılarının yeniden düzenlenmesi maliyetinin çok fazla olması şeklinde tanımlamışlardır.

-Lindgren, Garcia ve Seal, 1996 yılında yapmış oldukları çalışma ile krizi bankacılık problemi olarak değil ayrı bir kriz olarak değerlendirmişler ve sınırları belirli genişçe bir alana etkisi olan kısa dönemli oluşan bir bozukluk şeklinde tanımlamışlardır.

-Kaminsky ve Reinhart, 1999 yılında yapmış oldukları çalışmalar ile krize farklı bir bakış açısı getirmişlerdir. Bunlara göre bankacılık krizi, finans kuruluşlarının kapanmalarına birleşmelerine yahut kamu sektörlerince ele geçirmelerine sebep olmaktadır. Hükümetlerin yardımları biterse bankacılık krizlerinin sona ereceği görüşü ileri sürülmektedir (Lestano vd., 2003: 4-5).

-Demirgüç-Kunt ve Detragiache 1997 yılında yapmış oldukları çalışmalar ile bankacılık krizini sistematik kriz bölümleri şeklinde tanımlamışlardır (Demirgüç-Kunt ve Detragiache, 1997: 12). Bu bölümler şunlardır:

-Ödenmemiş borçların toplam varlıklara oranının en az %10 şeklinde gerçekleşmesi,

-Kurtarma operasyonunun maliyetinin GSYİH'nın %2'sinin üzerine çıkması,

-Banka problemlerinin büyük ölçekte banka millileştirilmesi ile sonuçlanmasının sağlanması,

-Mevduatın dondurulmasının sağlanması, banka tatillerinin sürdürülmesi, genelleştirilmiş mevduat garantisi verilmesi.

2.2.2.Bankacılık Krizlerinin Ortaya Çıkışı ve Gelişimi

Sayısız saldırılara maruz kalması göz önüne alındığında, bankacılık krizlerinin tarihinin çok geriye gitmemesi şaşırtıcıdır. Özellikle 1930'lu yıllarda yaşanmış olan Amerika ve diğer ülkelerde karşımıza çıkan bankacılık krizi büyük depresyonu daha kötü bir duruma getirmiştir. Bunun sonucunda da ülkelerde büyük finansal krizler oluşmuştur. Son on yıl incelendiğinde birçok krizin şiddetli bir şekilde olduğu dünyada görülmektedir. Bu krizlerin büyük bir çoğunluğu da nöbetleşe olarak tekrar etmiştir. Özellikle 1980'li yıllarda Şili ve Meksika'da ortaya çıkan krizler Latin Amerika ülkelerinin birçoğunda hükümetlerin bankacılık sektörlerinde yaşamış oldukları kayıpları önlemek için telafi edici tedbirler alınması gerektiğini göstermiştir. Hükümetler bankaları ve halkı korumak amacıyla standart altı olan borçları bankalardan değeri altına alarak sistemi korumaya çalışmışlardır. 1980-1990'lı yıllar arasında Afrika ülkelerinde bankacılık sektöründe özellikle %50'den fazla devlet şirketlerinden dönmeyen krediler ile atık krediler nedeniyle sistem yapılandırılmak zorunda kalmış, bunun sonucunda yeniden sermaye tahsisi yapılmıştır. 1980'li yılların sonlarında gelişmiş ülkelerdeki bazı hükümetler büyük finans kuruluşlarını korumaya almışlardır. Ekonomilerini planlı ekonomiden pazara dayanan bir ekonomiye dönüştüren ülkelerde hızlı enflasyon ve bazı girişimci kesimin ortadan kalkması bir takım sorunlar doğurmuştur. Son dönemlerde karşımıza çıkan Asya krizi ile bankacılık krizlerinin şiddetini, bu krizlerin nerelere uzanacağını önceden bilinemeyeceği ortaya konulmuştur. Oluşan her bankacılık krizi şu sonuçlara neden olmuştur. Bunlar;

-Refah kaybı,

-Yatırımcı ve ticarete verilen kredi arzının zamanla bozulması (Hardy, 1998: 2).

1945'li yıllardan sonra her yirmi beş yılda bir bankacılık krizi olduğu gözlenmiştir. 1970'li yıllardan sonra ise özellikle bankacılık krizlerinde bir artış olduğu ve 1970 ile 1996 yılları arasındaki dönemde özellikle sanayi açısından gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerde 69 bankacılık krizinin olduğu görülmektedir (Caprio ve Klingebiel, 1996: 2; aktaran Altıntaş, 2004: 41).

Tablo 2.1: Bankacılık Krizleri

Amerika	1984	Kolombiya	1982
İngiltere	1974	Guyana	1993
Almanya	1977	Hindistan	1991
Japonya	1992	Endonezya	1992
Fransa	1994	İsrail	1983
İsveç	1991	Ürdün	1989
İtalya	1990	Kenya	1993
Kanada	1983	Meksika	1982,1994
İspanya	1977	Mali	1987
Finlandiya	1991	Malezya	1985
Danimarka	1987	Nijerya	1991
Avustralya	1989	Nepal	1988
Güney Amerika	1998	Filipinler	1981
Norveç	1997	Yeni Gine	1989
		Senegal	1983
		Güney Afrika	1985
		Sri Lanka	1989
		Tanzanya	1988
		Türkiye	1991, 1994
		Uganda	1990
		Uruguay	1981
		Venezüella	1993
Toplam	14		24
1960 Dönemi	0		-
1970 Dönemi	3		-
1980 Dönemi	5		13
1990 Dönemi	6		11

Kaynak: Caprio ve Klingebiel, 2003: 14

Tablo 2.1’de bankacılık krizleri incelendiğinde hem gelişmekte olan ülkelerde hem de gelişmiş olan ülkelerde ortaya çıktığı görülmektedir. Özellikle bankacılık krizleri gelişmiş olan ülkelerde 1960’lı yıllarda ortaya çıkıp, 1970, 1980 ve 1990’lı yıllarda yoğunlaşmıştır. Gelişmekte olan ülkelerde ise krizler 1980’li yıllarda başlamış ve kısa bir süre sonra gelişmiş ülkelerde görülen kriz sayısının neredeyse iki katı civarında seviyelere çıkmaktadır.

2.2.3. Bankacılık Krizlerinin Nedenleri

Bankacılık krizlerinin neden olduğu yüksek maliyetlerden kaçınabilmek için, bu krizlerin ardında yatan temel etkenlerin belirlenmesi gerekmektedir. Son zamanlarda bazı ekonomistler bankacılık krizlerinin nedenleri konusunda ortaya ilginç fikirler atmışlardır. Bankacılık krizleri tek bir nedenden ziyade birçok farklı nedenlerin birleşmesi sonucunda oluşmaktadır. Bankacılık krizlerinin nedenlerine ilişkin 1980-1994 yılları arasında Caprio ve Klingebiel'in yapmış olduğu araştırmada 86 bankacılık krizi incelenmiş ve bunların yaklaşık 20 tanesinin gayrimeşru ilişkilerden dolayı çıktığı görülmektedir. Gayrimeşru ilişki olarak kastedilen, çok aşırı politik müdahale sonrasında oluşan borç alışverişinden doğan ilişkisidir. Araştırmada, 30 bankacılık krizinden ortaya çıkan sonuç ise borç verme eğiliminin aşırı derecede fazla olmasıdır. Bankacılık krizlerinin bir başka önemli nedenleri arasında bunların dışında makroekonomik yapıda oluşan kırılmalıklar ile liberalleşme süreci yer almaktadır (Caprio ve Klingebiel, 1996:2; aktaran Altıntaş, 2004: 41). Literatür incelendiğinde özellikle banka krizlerinde belirleyici olarak banka yönetimi ile nakit paranın yönetimindeki eksiklikler görülmektedir. Ülkelerin bu konudaki problemleri aşarak kendilerini kontrol altına almaları sağlanmalıdır.

2.2.3.1. Makroekonomik Durumun İncelenmesi

Dünyada bankacılık sektörü incelendiğinde özellikle büyük fiyat değişimlerine ve güven kayıplarına karşı kırılmalı bir yapıya sahip oldukları bilinmektedir. Bankalar kredilerin değerliliği konusunda piyasadaki kişi ve kuruluşlardan daha fazla bilgiye sahip oldukları için özellikle kısa vadeli borç alıp uzun vadeli borç vermektedirler. Bunun sonucu olarak az sermaye ve fraksiyonel bir rezerv kaynağı ile çalışmaktadırlar. Bankaların varlıklarında ve yükümlülüklerinde kısa vadede büyük değişimler meydana geldiğinde bu yapının devamı söz konusu olamaz (Goldstein ve Turner, 1996: 9). Bu nedenle bankalarda kısa vadede, oluşan riskin sürdürülebilmesi için makroekonomik istikrarın kurulması gerekmektedir. Makroekonomide yaşanan istikrarsızlıklar bankacılık krizlerine neden olmaktadır.

Bankalardaki makroekonomik istikrarsızlığın nedenleri arasında dış ticarete yaşanan yüksek dalgalanmalar görülmektedir. Reel döviz kurunda oluşan oynaklık, en az %10 oranında ters yönde gerçekleştiği zaman bazı ülkelerde bankacılık krizi ve bununla beraber bir borç büyümesi görülebilmektedir (Hutchison ve Mcdill, 1998: 26).

Dış ticaret ile uğraşan firmalar ve bu firmalara kredi imkânı sunan bankaların durumları da dış ticaret hacmindeki bozulmalardan etkilenmektedir. Üçüncü bir ülkede oluşan devalüasyon gibi nedenlerle dış ticarete karşılaştırmalı üstünlüğü bir diğer ülkeye kaptıran ülkelerde sadece ilgili sektörün firmalarını değil bankacılık sistemini hatta bankacılık sektöründe ki yapı nedeni ile piyasadaki tüm sektörleri etkileyecektir. Ürün çeşitliliği bakımından daha az çeşitliliğe sahip ülkeler bu gibi durumlarda daha büyük bir tehlike ile karşı karşıya kalmaktadırlar (Uyar, 2003: 54). Sonuç itibariyle Erdönmez'in (2001: 5-6) yaptığı çalışmada, İsveç'te bankacılık sektöründe oluşan krizler incelemiştir.

1971-1991 yılları arasında İsveç'te uygulanan çıpa politikası, ülkenin Avrupa Birliği'nin para birimine geçmesi ile birlikte ülke parasının değerinde oluşan %20'lik bir düşüşün dövize endeksli borçlanan kişilere ve kurumlara zor duruma düşürerek bir bankacılık krizinin neden olduğunu ifade etmektedir.

Bankacılık krizinin bir diğer nedeni de uluslararası piyasalardaki faiz oranlarındaki değişimdir. Faiz oranlarındaki değişim gelişen pazarların borçlanma taleplerinden ziyade bu pazarlara yapılan yatırımların miktarlarını da arttırabilir. Bankalar geri dönmeye zorluklar yaşayan borçları için kredi faizlerini ve ödünç vermedeki faiz oranlarını arttırmaktadırlar. Yükselen faiz oranları toplumda tasarrufların artmasına ve yatırımların azalmasına neden olmaktadır. Bu dönem içerisinde gerçekleşen düşüşler, GSYİH'nın düşüşü oranındadır. Bu dönemde artış gözlenen sadece yabancı para birimi cinsinden yapılan yatırımlardır. Sonuç itibariyle dış borçların dış rezervlere oranı arttığında ülke ekonomisi kırılgan hale gelmektedir. Bu kırılganlık başta bankacılık sektöründe meydana gelmektedir (Arestis, 2003: 3).

Enflasyonist bir ortam içerisinde özellikle bankalar kaynaklarını daha çok devlet iç borçlanma senetlerinde kullanmaktadırlar. Burada görülen önemli nokta bankalar kaynaklarını yatırımda kullanmak yerine kamu kaynaklarına bağlamaktadırlar. Enflasyonun en önemli etkilerinden biride nakit bulundurmanın yüksek maliyetidir. Ülke parasının değerinin düşmesi nedeni ile bankalar parasal yükümlülüklerinin haricinde genel olarak nakitte kalmamayı düşünürler. Bu durum bazı zamanlarda bankaların likidite sıkışıklığına neden olur. Buna örnek vermek gerekirse 1994 yılında Türkiye'de yaşanan kriz sonrasında üç banka likidite eksikliğinden dolayı iflas etmiştir (Uyar, 2003: 46).

Bankacılık sektörünün problemleri incelendiğinde, enflasyonun yüksek olduğu ülkelerde başarılı istikrar programının uygulanmasıyla da krizin ortaya çıktığı görülebilir. Finans sektörlerinin çok fazla büyümesi ve kronik enflasyonun yüksek olması nedeniyle finansal aktörlerin ödemeler üzerindeki dalgalanmalardan kazanç elde etme ihtimali artmaktadır. Enflasyon çok düştüğü zaman bankalar kazanç kaynaklarının ellerinden gittiğini düşünürler ve bundan sonra bankacılık sektöründe problemler oluşmaya başlar (Demirgüç-Kunt ve Detragiache, 1997: 10).

2.2.3.2. Finansal Serbestleşme

Finansal serbestleşmenin yararları üzerine yapılan çalışmalarda gelişen ülkelere bakıldığı zaman finansal serbestleşmenin uzun vadede yararları konusunda pek az şüpheler bulunmaktadır. Uygulamada olan bu reformlar bankalar için yeni riskler getirdiğinden, bankalar yeteri kadar tedbir almazsa kapıda bir bankacılık krizinin yaşanması kaçınılmaz olur veya bir bankacılık krizi süreci yaşanıyorsa bu krizin tehlikesi artabilir (Goldstein ve Turner, 1999: 121). Geçmiş dönemlerde bir çok gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerde genellikle ekonomilerini dış aleme daha fazla açabilmek amacıyla finansal yapılarını liberalleştirmek için bir dizi programlar ve çalışmalar uygulamışlardır. Liberalleştirme programları şu şekilde uygulanmıştır. Bunlar:

- Bankalardaki faiz oranlarının üst limitlerinin kaldırılması,
- Bankalardaki zorunlu rezerv oranlarının azaltılmasının sağlanması,
- Sektöre giriş engellerinin ortadan kaldırılması,
- Kredi kullandırılmasında devletin müdahalesinin azaltılması,
- Bankaların özelleştirilmesi,
- Uluslararası sermaye hareketlerinin serbestleştirilmesi şeklindedir,

Bunlara ilave olarak bazı ülkeler, borsanın daha fazla geliştirilmesi ve yabancı aracılardan piyasada daha fazla işlem yapmasını teşvik etmişlerdir (Sürek, 1999: 24). Bütün bunların amacı, devletin ekonomi üzerindeki müdahalesini azaltmak ve toplam talep unsurlarının daha planlı bir yöntemle belirlenmesine engel olmaktır.

Gelişmekte olan ülkelerde finansal liberalizasyon, R.Mc Kinnan ve E.S.Shaw'ın 1973 yılında yapmış olduğu çalışma ile başlamıştır. Bunların yapmış olduğu çalışmalarda finansal sistem ile ekonomik büyüme arasında sıkı bir bağ bulunmaktadır. Burada önemli olan ülkelerin finansal kısıtlamaları kaldırması ve bankacılık faaliyetlerini takviye etmesidir. Finansal kısıtlamaların kaldırılması, bankalarda mevcut olan faiz oranlarının üst sınırının ortadan kaldırılması demektir. Hükümetler yüksek enflasyonu önleyebilmek için para politikasının kontrolünü dolaylı bir şekilde gerçekleştirmeye çalışacaktır. Yapılanlar karşısında liberalizasyon faiz oranlarından bir kazanç sağlasa da, tasarruflar ve yatırımlar açısından bekleneni verememiştir (U1 Haque, 2002: 2). Dünyada yaşanan liberalizasyon süreci kısa vadede bir kazanç olarak görünse de uzun vadede bir bankacılık krizine dönüşebilir. Bankacılık krizine dönüşmesini aşağıdaki maddeler ile açıklamak mümkündür (Duman, 2002:45);

-Sermaye denetimindeki kısıtlamaların kaldırılması finansal araç çeşitliliğinin artması sonucunda para arzı tanımını yapmak oldukça zorlaşmıştır.

-Finansal liberalleşme sonucunda hükümetlerin makroekonomik denetimlerindeki güçlerinin azaldığı tespit edilmiştir.

-Finansal liberalleşmeyle faiz oranlarının ve mali varlıklarının gelecekteki değerlerine ilişkin belirsizlik giderek artmış ve borç verenler için büyük bir risk faktörü oluşturmuştur.

-Finansal liberalleşme ile finansal varlıkların fiyatlarında oluşan uyumsuzluklar; kaynak dağılımında etkinliğin azalmasıyla, vadelerin kısalmasıyla, faiz hadlerinin yükselmesiyle, tüketim amacıyla oluşan aşırı borçlanmayla, sürdürülemez borç stoklarıyla, finansal kırılganlıkların artmasıyla, hane halklarının tasarruflarının azalmasıyla oluşmaktadır.

2.2.3.3.Kredi Patlaması ve Örnekleri

Kısa vadeli kredilerde görülen artışa kredi patlaması adı verilmektedir. Kredi genişlemesi denilince ise akla büyümenin artması gelmektedir. Büyüme aynı zamanda faizle para verilerek rekabet yapılması konusunda ödünç verilen kaynaklarda oluşan risklerin tamamen hesaplanamamasını da beraberinde getirir. Kredi vermeyi düzenleyen yasalar ihlal edilirse, kredilerde büyüme artık kronik bir sorun haline dönüşür. Dünyadaki örneklerine bakıldığı zaman Şili ve Güney Kore'de kısa vadeli özel sektör

kredileri büyümei sağlamıştır. Fakat bankalardaki sermaye yetersizliği ve borçların geri dönmemesi sonuç olarak bir bankacılık krizinin oluşmasına neden olmuştur (Harris, 2005: 256-257).

Kaminsky ve Reinhart'ın 1999 yılında yapmış oldukları çalışmada, ülkelerde durgunluk dönemlerinden sonra kısa vadeli kredilerin artması krize neden olmaktadır. Söz konusu çalışmada kriz yaşanan ülkeler incelendiğinde yurtiçinden kullanılan kredi miktarının GSYİH'ya oranı yıllık ortalama %15 seviyelerinde gerçekleşmektedir. Çıkan bu oran normal dönemlere göre oldukça yüksektir (Kaminsky ve Reinhart, 1999: 473-484).

Tablo 2.2: 1998 Kısa Vadeli Borçlar ve Rezervler

	KISA VADELİ BORÇLAR	REZERVLER
ARJANTİN	23,891	19.740
KORE	44.223	55.849
MEKSİKA	28.226	23.775
TÜRKİYE	13.067	16.055
BREZİLYA	44.223	55.849
TAYLAND	45.567	31.361

Kaynak: BİS,1998.

Tablo 2.2.'ye bakıldığında, bankacılık krizi yaşayan ülkelerde kısa vadeli borçların toplam rezervlere oranının bir hayli yüksek olduğu görülmektedir. Bundan dolayı finansal sistem kırılgan hale gelmektedir. Ülkenin durumunu inceleyen yatırımcılar kısa vadeli borçlarının rezervler içindeki payının yüksek olduğunu görüp ülke ekonomisinin bu borçları karşılayamayacağını düşünerek ödünçlerini geri çekerek ülkenin kriz ortamına girmesine neden olacaktırlar.

2.2.3.4. Banka Yönetimi Problemleri ve Çözümleri

Bankacılık krizleri incelendiğinde bu krizlerin altında yatan nedenlerden biri olarak da yönetim ve düzenleme konusunda yaşanan problemler karşımıza çıkmaktadır. Bu problemlerin ortaya çıkmasının sebebi; ülkelerin finansal yapılarının liberalleşmesi sonucunda bankaların yeni iş sahalarına girmesi ve kendi alanları ile ilgisi olmayan bazı yatırımlara girmesi olarak görülmektedir. Bankalarda ödünç verme ve off shore (ödünç alma) üzerindeki kısıtlar kaldırıldığında iş hacminde büyük bir artış görülmektedir. Eğer bankaların ödünç verme risklerini ölçebilecek yeterli eğitime sahip çalışanları

bulunmuyorsa varlık portföylerinin kalitesinde bir düşme görüleceği ortaya çıkarılmıştır (Eichengreen ve Rose,1997: 16).

Bankalarda müdürlerin ve diğer yöneticilerin, iyi kredileri ve iç risk yönetimi ile ilgili sistemleri korumak başlıca görevleri arasındadır. Yetersiz yönetim nedeni ile bankalar çok sık problem yaşamaktadırlar. Bu problemler zamanla çözüme kavuşturulmaz ise banka bir iflasın eşiğine kadar gelmektedir. Zayıf bir yönetim ve güven duyulmayan davranışlar bankalar için bir maliyet oluşturur. Bankacılık krizlerinin birçok nedenlerinin bulunması ve bu nedenlerin mevcut yöneticilerin ellerinde olmayan nedenlerle de oluşmasından dolayı bankadaki krizler direkt banka yönetimine bağlanamaz (Goldstein ve Turner, 1999: 139).

Spollen'e (1997: 25-26, 32-51) göre bankaların yönetim yetersizliği konusunda başarısızlığa uğrama nedenleri şu şekilde açıklanmaktadır. Bunlar (Spollen, 1997:25-26,32,51; Aktaran Apea, Szebera, 2003:28) ;

-Bankalarda işin değerlendirilmesi ve kontrol edilmesinde yaşanan yönetim eksikliği,

-Bankalarda uygulanacak prosedürlere uyulmasını sağlama konusunda yönetim eksikliği yaşanması,

-Bankaların batma sebebi politika eksikliği ve bu politikanın yeterli prosedürleri içermemesi olarak görülmektedir.

-Bankalarda çalıştırılabilecek personel eksikliği ve özellikle çalışma saatleri dışında da personelleri çalışabilecek tecrübeli orta düzey yönetici eksikliği,

-Bankaların yönetim kurullarının denetim ile ilgili görevlerini yeterince yerine getirememesi,

-Bankaların çalışanlarına gereğinden fazla güvenmesi ve personellerinde bu güveni suistimal etmeleri.

Bankaların varlıklarını sürdürerek karlılıklarının artırılmasında tutarlı, gelişmelere hızlıca ayak uydurabilen, doğru kararlar verebilen deneyimli ve profesyonel bir yönetim çok önemlidir. Bu yüzden en önemli faktörü banka yönetimi olmaktadır. Banka yöneticileri piyasaları iyi bir şekilde takip edebilmeli, ellerindeki kaynakları doğru bir şekilde kullanarak vizyonlarını genişletebilmeli, doğru stratejik kararlar alıp, düzgün planlar yapmalıdırlar (Uyar, 2003: 57-58).

2.2.3.5. Bankalar İçin Hazırlanmış Olan Yasal Sistem, Şeffaflık ve Mevduat Sigortası

Bankaların temerrütte bulunan kredilerinin arkasındaki teminatları başka bir yere transfer etmesi, bankaya borçlu olanların borçlarına karşılık teminat vermesine yasal sistem adı verilir. Şirketlerin ve şahısların iflasları durumunda hüküm vermek hem güç oluyor hem de zaman alıyorsa bu durumda hem bankaların hem de firmaların borçlanma maliyetleri çok yüksek olacaktır. Örneğin Meksika'da kısa vadeli kredi kullanımı için teminat olarak hareketli varlıkların kullanılmasında yasal engeller bulunmaktadır (Goldstein ve Turner, 1999: 131-132).

Bankacılık sisteminde yeterli yasal düzenlemelerin bulunmamasından dolayı mevduat ve hisse sahipleri tam anlamıyla doğru ve yeterli bilgiye ulaşamayabilirler. Kaldı ki güven duyulan kurumların başında bankalar gelir. Bu yüzden müşterilerin bankalar hakkında tam bilgi sahibi olmaları gerekir (Uyar, 2003: 58).

Güneydoğu Asya krizi incelendiği zaman bankacılık sisteminde gerekli ve yeterli denetimlerin eksik olduğu görülmüştür. Ayrıca kullanılan kredilerin belli başlı kişi ve kuruluşlarda toplandığı tespit edilmiştir. İşte bu nedenlerden dolayı Güneydoğu Asya krizinin başlıca nedeni olarak ülkelerindeki bankacılık sistemlerinin yeterince şeffaf olmaması görülmüştür. Kredilerdeki denetimlerin ortadan kalkması kredileri riskli alanlara kaydırır. Gerekli denetimlerin ve yasal düzenlemelerin olmaması ayrıca ahlaki tehlikeyi de beraberinde getirir. Aşırı riskli olarak kullanılan kredilerin büyük bir çoğunluğu ise verimsiz alanlarda kullanılmıştır (Duman, 2002: 45)

Devletler oluşabilecek bir bankacılık krizini önleyebilmek için bankacılık sektörünün daha güvenilir olabilmesi adına çeşitli politikalar üretebilirler. Bu politikaların içerisinde ülke ekonomisini, bankacılık sektörünü, finansal sistemi bankacılık krizlerinin olumsuz etkilerinden koruyabilecek çeşitli proaktif araçları barındırır. Bu araçların içerisinde:

- Dolaylı ve dolaysız (doğrudan) mevduat sigortaları
- Bankaların iflas durumları için oluşturulan çözüm prosedürleri
- Bankaların yeteri kadar denetlenmesi ve düzenlenmesi hakkında geliştirdikleri stratejiler yer almalıdır.

Yukarıda sayılanlar arasında iktisat literatüründe en fazla tartışma konusu haline gelen doğrudan mevduat sigortalarıdır. 1994 yılında Avrupa Tek Bankacılık sisteminde politika aracı olarak doğrudan mevduat sigortası benimsenmeye başlanmıştır. Ülkelerin mevduat sigortası sistemini kabul etmelerinin amacı, bankacılıkta oluşabilecek ani paniklere karşı bankaların ayrıca bir bütçe oluşturup buradan harcama yapmalarına gerek duymadan tüm masraflarını bu yolla çözebileceklerini düşünmeleridir. Ayrıca bu sistem sayesinde küçük ölçekli bankalar ile büyük ölçekli bankalar arasında güç farkından oluşabilecek haksız rekabetler engellenmiş olmaktadır. Bretton Woods kurumları ve özellikle IMF'nin mevduat sigortası sistemini savunması, ayrıca önermesi bu sistemin hızlı bir şekilde diğer ülkelere de yayılmasında etkili olmuştur (Müslümov, 2002: 2).

Ekonomi çevresinde uzun zamandan bu yana mevduat sigortasının gerekliliği konusunda tartışmalar mevcuttur. Tartışmanın özünde bir kısım çevrenin mevduat sigortasının etkin bir finansal güvenlik olduğunu savunması, bir kısmının ise finans sistemine yeni riskleri getireceğini ve bununla bir güvenlik kaybı olacağını savunması yatmaktadır. Bu tür tartışmalardan sonra mevduat sigortasına yönelik eleştirilerde bir artış gözlemlenmektedir. Mevduat sigortasından sonra ahlaki bir risk problemi oluşabileceğinden ekonomi çevresinden sıklıkla eleştiri almaktadır. Mevduat sahipleri, varlıklarının devlet garantisinde olduğunu bildikleri için bankaların risk düzeyleri ile ilgilenmezler. Banka tercihlerinde daha çok hangi banka yüksek getiri sağlıyorsa onu tercih ederler (Yılmaz, 2001: 222-223). Bankalarda mevduat sahiplerinin bu tür davranışlarını bildikleri için faiz oranlarını yükselterek piyasada daha da rekabetçi pozisyon elde etmeye çalışırlar.

Demirgüç ve Huizinga (2000: 26),'nın yaptıkları bir çalışmada açık bir sigorta uygulandığı zaman bankalar faiz masraflarını azaltmaktadırlar. Sonuç olarak bankalar faiz ödemelerini banka likiditesi şeklinde kullanarak riske daha az duyarlı duruma getirirler. Bankalar açısından açık sigorta uygulaması pazar disiplini azaltır.

2.3.PARA KRİZLERİ

Finansal krizler 20. yüzyıldan önce pek önemli olarak görülmemiştir. Tarihe geçen krizler daha çok bankacılık veya hükümetlerin borçlarını ödememesinden ortaya çıkan borç krizleridir. Para krizleri, finansal krizlerin önemli bir unsuru olmasına

rağmen yüzyılın son çeyreğine kadar ki sürede sık karşılaşılan bir olay değildir. Bu duruma sebep ise dünya savaşından önce paranın altın standardına bağlı olması ve savaştan sonra altın standardında kısmen değişiklik yaparak parayı direkt olarak altına çevirmiş bir standarda bağlayarak paranın dolaşımını kısıtlamıştır. Bretton Woods sisteminin 1970'lerde geçerliliğini yitirmesi ile birlikte yerini bir belirsizlik ortamı almıştır. 1999 yılında Frankel belirsizliğin adını mümkün üçlü olarak koymuştur. Bunlar; para bağımsızlığı, döviz kuru, finansal piyasaların uyumudur (Dabrowski, 2002: 7).

Yeni bir rejimi geçmede makroekonomik politikalarda bağımsızlık sağlanacağı havası etkili olmuştur. Oysa bu rejim ülkeleri birbirine bağımlı duruma getirmiştir. Bu yeni sistemde ülkeler dış şoklara karşı tepki veremez hale gelmiştir. Bu gibi şoklar döviz kurunda dalgalanmaya sebep olmuş, ticaret hacimlerini değiştirmiş ve rekabet dengelerini bozmuştur. Bütün bu olaylar döviz kuruna piyasada daha etkin bir fonksiyon aracı olma ve rekabet edebilme özelliğini getirmiştir (Karabulut, 2002: 84). Para krizleri aslında ülkelerin finansal yapısını oluşturmadaki yaşadığı problemlerden ibaret olmuştur. Dünya üzerinde ki birçok ülke finansal krizlerle belirli dönemler içinde karşılaşmışlardır. Bu krizler sonucunda da krizlerin baskısını fazlasıyla hissetmişlerdir. Yaşanan bu krizlere örnekler ise aşağıda sıralanmaktadır;

- 1976 yılında Meksika'da yaşanan kriz,
- 1980'lerin başında ve ortasında Brezilya, Meksika, Arjantin ve Peru'da yaşanan kriz,
- 1980 yılında ayrıca Şili ve Arjantin'de yaşanan kriz,
- 1992 yılında Avrupa'da yaşanan döviz kuru krizi,
- 1995 yılında Meksika'da yaşanan kriz,
- 1997 yılında başlayarak Asya'nın büyük bir kısmına yayılan Güneydoğu Asya krizi (Saxena ve Wong, 1999: 3).

Para krizlerinin en önemli özellikleri arasında yayılma mekanizması aracılığıyla ortaya çıkarttığı yıkıcı etkilerdir. Bu yıkıcı etki son olarak Güneydoğu Asya krizinde kendini çok net bir şekilde göstermiştir. Kriz önce bir ülkede meydana gelmiş sonra bölgedeki ekonomik yapıları birbirine benzeyen ve ticari bağımlılıkları nedeni ile Güneydoğu Asya'nın önemli bir bölümünü etkisi altına almış ve yıkıcı faaliyetlere sebep olmuştur.

2.3.1. Para Krizlerinin Tanımları

Para krizi; döviz kurunda büyük çöküşlerin oluşması, hükümetlerin devalüasyon ilan etmeleri ve aniden döviz kuru rejiminde değişiklikler yapılması, sermaye hareketlerinin kısıtlanması, kısa bir süreliğine de olsa para piyasalarının kapatılmasına verilen addır. Bu tanımlamalar ekonomistlerin gerçeklere uygun olarak yaptıkları araştırmalar ve incelemeler sonucunda ortaya çıkan tanımdır (Burkad ve Coudert, 2000: 5).

Para krizi için geniş bir tanımlama yapacak olursak, para krizi sabit döviz kuru sistemi uygulanan bir ekonomide piyasa aktörlerinin taleplerini yerli paradan çekip yabancı paraya aktarmaları sonucu Merkez Bankası'nda var olan döviz rezervlerinin zamanla erimesi halinde oluşan krizdir. Ülke parasına yönelik spekülasyon bir saldırı ülkede devalüasyona veya ağır değer kaybına neden olursa, Merkez Bankası kasasındaki rezervlerinin büyük bir çoğunluğunu satabilir veya faiz oranlarını arttırarak paranın değerini korumada zorlanabilir. Tüm bunların sonucunda para veya döviz krizi oluşur (Delice, 2003: 59).

Benimsenen para krizleri genellikle spekülasyon atakları ile sonuçlanmıştır. Para krizlerini, finansal krizlerden ayıran olay krizin ödemeler dengesinde meydana gelmesidir. Krizler hakkında hasılanın azalması, işsizliğin gözle görülür bir şekilde artması ve bankaların çökmeye yüz tutması şeklinde tanımlamalarda mevcuttur (Dabrowski, 2002: 12; Dahel, 2002: 2). Ülkelerde uygulanan kur politikalarına göre de krizler adlandırılmaktadır. Eğer ülkedeki Merkez Bankası sabit kur rejimini uygularsa oluşan krize ödemeler dengesi krizi denilirken, esnek kur rejimi uygulandığında oluşan krize ise döviz krizi denilmektedir.

2.3.2 Para Krizlerinin Ortaya Çıkışı ve Gelişmesi

Ülkelerde İkinci Dünya Savaşı öncesinde genellikle esnek kur rejimi benimsenmekteydi. Bu rejimin bazı problemler doğurması sebebiyle 1945 yılında Bretton Woods kasabasında antlaşma ile White Planı yürürlüğe girmiştir. Bu antlaşma ile döviz kurları Amerikan Dolarına sabitlenmiştir. Dolayısıyla bu sistem Amerikan doları ile finansa edildiğinden sabit kur rejimi uygulanmıştır. Ayrıca bu sistemin çevrilmesi de altınla sağlanmaktadır. Uygulanmakta olan bu model 1950-1960'lı yıllarda tam anlamıyla iyi çalışmamış, ülkelerde yaşanan büyük çaplı kamu açıkları ve altın üzerine

yapılan spekülasyonlar sonucunda 1973 yılında sabit kur rejiminden vazgeçilerek serbest döviz kuru rejimine geçiş olmuştur. Bu sisteme geçildikten sonra gelişmekte olan ülkelerin yeni sisteme uyum sağlayamamaları nedeni ile ülkelerinde birçok sorunlar ortaya çıkmıştır. Bu sorunlar aşağıdaki ülkelerde değişik krizlere neden olmuştur. Bunlar:

- Meksika
- Türkiye
- Güneydoğu Asya ülkeleri
- Latin Amerika
- İskandinavya, şeklinde sıralanmaktadır.

1990'lı yıllardan sonra sermaye akımlarının ve döviz kurlarının sürekli değişken olduğu bir dönem başlamıştır. Değişkenlikler beklenmeyen zamanlar da oluşabilir. Sanayileşmesini ileri düzeylere çıkaran ülkelerde uluslararası sermaye hareketlerinin en belirgin özellikleri beklenmedik şekildeki büyük değişkenlikleridir. Uygulamalar incelendiğinde ilgili ülkelerde yabancı sermaye akımlarının gelişmesi ve genişlemesi aşamalarının ani bir şekilde ve çok şiddetli olarak tersine döndüğü de görülmektedir. Ayrıca bazı ülkelerde oluşan krizin etkileri çok hızlı bir şekilde ve zorlanmadan diğer ülkelere de yayılabilmektedir (Seyidoğlu, 2003: 4).

Tablo 2.3: Para Krizleri

NORVEÇ	1992	TAYLAND	1997
İSPANYA	1993	GÜNEY KORE	1997
FİNLANDİYA	1992	SİNGAPUR	1997
İTALYA	1993	FİLİPİNLER	1997
İSVEÇ	1992	TAYVAN	1997
TÜRKİYE	1994	MALEZYA	1997
İNGİLTERE	1992	VENEZUELLA	1995
JAPONYA	1997	BREZİLYA	1995
ENDONEZYA	1997	MEKSİKA	1994
HONG KONG	1997	ARJANTİN	1995

Kaynak: Bris, vd., 2002:34

2.3.3. Para Krizlerinin Nedenleri

Ülkelerde krizle ilgili yaşanan deneyimler bazı ülkelerde benzerlik gösterse de kendilerine özgü durumların olduğu bilinmektedir. Birçok ülkenin uluslararası

piyasalarda yeterli büyüklüğe ulaşamamış olması ve sisteme yeterince ayak uyduramaması durumunda bu zaaf ve boşlukları kendisine avantaj gören kişilerin ve kuruluşların olması krizin arka plandaki faktörleri önemli bir konuma getirmektedir. Hacıhasanoğlu (2005: 121)'nin Arjantin ve Meksika'daki para krizleri hakkında yapmış olduğu çalışmada krizlere neden olduğu düşündüğü sekiz önemli faktörü şu şekilde belirlemiştir. Bunlar:

- Cari İşlemler Açığı,
- Sermaye Hareketleri,
- Uygulanan Mali ve Makroekonomik politikalar,
- Reel Döviz Kuru Değerlenmesi,
- Sabit Döviz Kuru Politikası,
- İçsel ve Dışsal Şoklar,
- Finansal Sistemin Kırılganlıkları,

Bu görülen krizlerin büyük çoğunluğunun nedenleri, bankacılık krizleri ile aynı olmaktadır. Daha önceki açıklamalarda da belirtildiği üzere bir finansal kriz önce para krizi şeklinde başlayıp daha sonra bankacılık krizine dönüşebilir. Tam tersi bir durumun olması da imkan dahilindedir.

2.3.3.1.Sermaye Akımları ve Cari Açık Tanımları

Günümüzde dünya ekonomisi çok hızlı bir değişim yaşamaktadır. Bu değişimin en önemli unsuru, faiz-kur arbitrajının yardımıyla en yüksek reel getiriye sağlamak amacıyla bazı ülkelerden diğer ülkelere kolayca hareket edebilen sermaye akımlarıdır. 1970'li yılların sonunda Bretton Woods sistemi terk edilmiştir. Bu sistemin yerini piyasaların serbest bir şekilde işleyebilmesi düşüncesi almış ve bu düşünce dünya ekonomisi çevresinde çok hızlı yaygınlaşmaya başlamıştır. Sistemdeki ilk değişim dış ticaretteki ve sermaye hareketlerindeki kısıtların kaldırılması olmuştur (İnsel ve Sungur, 2003: 1-4). Gelişmekte olan ülkeler, üretim yapmak için gerekli ham maddeleri elde etmek, döviz rezervlerini yeterli hale getirmek ve ithalatı özendirmek için faizleri yüksek tutmaktadırlar. Bunların sonucu olarak da yükselen faiz, kısa vadeli sermaye girişlerini teşvik etmektedir (Özgen, 1998: 17).

Ülkelerde kısa vadeli sermaye hareketleri zamanla para krizine dönüşebilmektedir. Bu dönüşüm şu şekilde oluşmaktadır: Ülkelere sermaye hareketleri

girdiği zaman, ülkeye borç veren yatırımcılar ülkenin ekonomik yapısında siyasi bozulmalar ve istikrarsızlıklar nedeniyle ve geri dönüşü çok zor olan bir borç yükü gibi belirsizliklerin olduğu ekonomi ortamında borç verdiği ülkelerdeki fonlarını hızlı bir şekilde dövize çevirerek yurt dışına çıkarırlar. Eğer Merkez Bankası'nın elinde yeterince döviz bulunuyorsa, Merkez Bankası piyasayı fonlayabilmektedir. Fakat Merkez Bankası'nın elinde piyasayı fonlayacak miktarda döviz bulunmuyorsa mecburen devalüasyona gidilir ve ülkenin parasının değeri düşer. Bu durumda ülkede paranın değer kaybetmesi sonucunda yabancı para cinsinden borçlanan fon kuruluşlarında, borçlanmanın maliyetlerinin artmasıyla büyük bir yıkım yaşanmaya başlamaktadır.

Ülkeler kısa vadeli borç ile büyümeyi ve yatırımları uzun vadede finanse etmek isterse Asya Krizi'nde olduğu gibi yüksek bir maliyete katlanmak zorunda kalacaktır. Bu gibi durumların yıkıcı etkilerinden kurtulmak için ülke dışına çıkan sermayenin maliyetini en aza indirecek kadar döviz rezervi bulundurulması gereklidir. Bu yüzden Merkez Bankası'nın yeterince döviz rezervi bulundurması ihtiyatlılığı gereğidir (Bulutoğlu, 2002: 185). Literatürde ödemeler dengesi hakkında birçok tanımlamalar mevcuttur. Bu tanımlardan birisi de, bir ülke ile dünyanın diğer ülkeleri arasında oluşan herhangi bir işlemdir, şeklinde ifade edilebilir. Ödemeler dengesi bilançosu iki kısma ayrılmaktadır. Bunlar; cari işlemler ve sermaye hareketleri hesabıdır. Cari işlemler, bir ülkenin genellikle yurtdışına satmış olduğu mal ve hizmetlerle, yurtdışından almış olduğu mal ve hizmetleri dolayısıyla yapmış olduğu ihracat ve ithalatı göstermektedir. Yapılan ithalatın ihracattan fazla olması ve eksi bir hesap oluşturmasına ise cari açık denilmektedir. Ülkelerde kısa vadeli sermaye hareketleri varsa bu sermaye hareketleri ödemeler dengesini olumsuz etkileyerek cari açık oluşturur. Cari açığa zamanla krize dönüşebilmektedir. Bu dönüşüm şu şekilde olmaktadır: Ülkeler cari açığını diğer gelir kalemleriyle finansa edemiyorsa borçlanma yoluna gitmektedir. Borçlanma faizleri ise artmakta ve artan faizlerde ülkeye sıcak parayı çekmektedir. Kısa vadeli kaynaklarla finansa edilmeye çalışılan cari açık her zaman büyük bir risk olarak görülmektedir.

Küresel ekonomide sermaye hareketlerinin uluslararası geçişinin serbest olması, sıcak para hareketlerinin oynaklığı ve bunun etkilerinin önlenmesi hakkında iktisatçılar tarafından ortaya atılmış bir görüş birlikteliği bulunmamaktadır.

2.3.3.2. Sabit Döviz Kuru

Bir ülkenin parasının enflasyonu düşük diğer başka bir ülke parasına belirli bir orandan sabitlenmesi işlemine nominal çapa denilmektedir. Nominal çapa ile enflasyonu yüksek olan ülkeler, artan yatırımları büyümeye kanalize ederek enflasyonu düşürür ve yatırımcıları ülkelerine çekerler. Bu yüzden ülkeler nominal çapayı ekonomide bir politika aracı olarak kullanabilirler. Bir ülkede sabit döviz kurunun başarılı olabilmesi için şu şartlar oluşmalıdır. Bunlar:

-Ülke ekonomisinde döviz kuru rejimi kredilendirmesinde disiplinin sağlanması gerekmektedir. Eğer bu disiplin sağlanmazsa sabit döviz kurunu koruyabilmek için döviz devamlı surette azalacak ve sonuç olarak devalüasyon oluşacaktır.

-Ülkelerde uygulanan döviz kuru rejimi, tüm piyasalar tarafından inandırıcı olmalıdır.

-Özellikle nominal ücretlerin esnek olmayışı bir politika malzemesi haline gelmemelidir. Bu konuda yapılacak olan düzenlemelerin de engellenmemesi gerekir (Çağlar, 2003: 116-117).

Yukarıda saydığımız etkenlerin hepsinin ortak özeliği ekonomik bir sistem içerisinde iktisadi istikrarı gerçekleştirme amacının olmasıdır. Ülkelerinde sabit döviz kuru sistemine geçenler, krizle karşı karşıya kalmış, hemen hemen birçoğunda siyasi istikrar tam etkili olamamış, kredi vermede ahbaplık ilişkisi gözetilmiş, alınan borçlar daha verimli sahalarda kullanılmamış ve ülke parasının değeri düşmüştür. Buna en bariz örnek Asya ülkelerinde yaşanan krizdir.

Asya ülkelerinde sabit döviz kuru uygulandığı için kriz oluşmuştur (Tarkun, 2012: 61). Bu krizin oluşması şu şekilde olmuştur: ABD ve Asya ülkelerinin piyasalarında 1990'lı yıllarda birçok firma Asya'da işçilik ücretlerinin çok ucuz olmasından dolayı üretimlerini çok ucuz yapmanın avantajlarını kullanmak için bu ülkelere yatırımlar yapmışlardır. Asya kendi kalkınmalarını sağlayabilmek için finanse etmiş oldukları fonlara yüksek faiz uygulamaktadırlar. Ülkelerinde ki yerli yatırımcılara, yerli para birimi cinsinden kredi verirken aynı zamanda paralarının değer kaybetmeyeceğini de garanti etmektedirler. Asya ülkeleri kısa vadeli borçlanarak bunları uzun vadeli yatırım harcamaları için kullanmaktadırlar. Bunun sonucunda da Asya ülkelerinde bir likidite riski karşımıza çıkmaktadır. Faiz oranları arttığı için yatırımlar neredeyse durma noktasına gelmiş ve sabit döviz kurundan dolayı yerli para

aşırı değerlendirilmiştir. Ülkenin yüksek miktarlarda kısa vadeli borçlarını ödeyemeyeceğini düşünen yatırımcılar fonlarını dövize çevirip ülkeden çekince Asya'da kriz oluşmuştur (Bulutoğlu, 2002: 187).

Asya krizinin yıkıcı etkisinin yüksek olması nedeniyle sabit döviz kuru uygulamasına yapılan eleştirilerde artmıştır. Eleştirilerin şu dört konuda yoğunlaştığı görülmektedir (Dabrowski, 2002: 32);

-Döviz kuru çapası kolaylıkla spekülasyon baskılarıyla karşı karşıya kalabilmektedir.

-Finansal ve kurumsal sektörler önemli ölçüde düzenleme zafiyeti yaşıyorsa, sabit döviz kuru ile ülkeye sermaye girişi artmakta ve döviz cinsinden yüksek borçlanma teşvik edilmektedir.

-Sabit döviz kuru uygulaması ülke parasının aşırı değerlenmesine sebep olmaktadır.

-Eğer bu çapa sürdürülemez bir boyuta gelirse büyük bir devalüasyon ile sonuçlanır.

Sonuç itibarıyla sabit döviz kurunu uygulayarak, oluşan problemleri aşmaya çalışan ülkelerde bu problemlerin ortadan kaldırılması adına gerekli özen gösterilmediğinden kriz oluşmaktadır. Eğer bu rejimin başarılı olması isteniyorsa, kararlı ve istikrarlı bir şekilde rejim için ne gerekiyorsa yerine getirilmeli ve makroekonomik değişkenler kontrol altına alınmalıdır. Zaman zaman rejimde piyasanın işleyişini tamamen bozmayacak değişiklikler yapılabilir. Gelişmekte olan ülkeler için zaten dalgalı döviz kuru rejimi önerilmektedir. Bundan dolayı birçok ülke sabit döviz kuru rejimi uygulamasını terk etmiştir (Erdoğan, 2006:33).

2.3.3.3. Yetersiz Politikalar ve Merkez Bankası

Yönetim, özellikle kriz yaşamış ve bu krizle ilgili sorunlarını aşmak isteyen ülkeler için büyük önem taşımaktadır. Bir ülkenin yönetimi özellikle ülke yetkililerinin seçmiş olduğu döviz kuru tercihiyle göre önem kazanmaktadır. Ülkelerin Merkez Bankası tercih ettiği politikaların özelliğini göz önünde bulundurarak politikalar uygulamalıdır. Örnek olarak Mundell'in para politikası için kısa ve uzun dönemli yapmış olduğu araştırmalarda, para politikasına bazı sınırlamalar getirilmesi gerektiği sonucu ortaya çıkmıştır. Buna göre sermayenin giriş ve çıkışlarının serbest olması sonucunda ekonomide döviz kuru ve fiyat seviyesinden yalnız biri kontrol altında tutulmalıdır. Dolayısıyla politika uygulanırken maliye ve para politikaları birlikte

uygulanmalı, biri genişletmek için diğeri de daraltmak için kullanılmalıdır. Bu şekilde bir uygulamanın birçok ülkede kabul görmesi yanında bu uygulamaya karşı çıkan iktisatçılarda bulunmaktadır (Yağcı, 2001: 16).

1994 ve 2000’li yıllarda yaşanan Türkiye’deki kriz, bu kuralın ihlalinin bariz bir örneği olarak görülmektedir. 1994 yılında Türkiye’de oluşan bütçe açığı para basılarak aşılacak istenmiş fakat Türkiye’de sermaye giriş ve çıkışları serbest olduğundan likidite de bir artış gerçekleşmiştir. Likiditenin artması aynı zamanda tüketim harcamalarını da artırmıştır. Tüketim harcamalarının artmasıyla birlikte ithalatta artmış ve cari işlemler açığı çok büyük boyutlara ulaşmıştır. Oluşan bu cari açık sıcak para ile kapatılması gerekirken yatırımcılar enflasyonun yükseleceğini düşünerek ülkedeki mevcut paralarını dövizde çevirmişler ve paralarını ülkeden bu şekilde çıkarmışlardır. Bunun sonucunda da krizin oluşması kaçınılmaz hale gelmiştir. Kısaca ifade etmek gerekirse genel olarak Türkiye’de 1994 yılında para basılmasıyla birlikte hem genişletici para politikası uygulanmış hem de tüketim harcamalarının artmasıyla genişletici maliye politikası uygulanmıştır. Bu durumda krizin ortaya çıkmasına neden olmuştur (Bulutoğlu, 2002: 356-357).

Sabit döviz kuru sistemini uygulayan ülkeler özellikle yapısal sorunları çözebilmek için bu rejimin sürdürülebilirliği ile ilgili olarak zamanlama sorununu ortadan kaldırmalıdır. Eğer bu yapısal sorunlarda olumlu gelişmeler yaşanmıyorsa sabit döviz kuruna duyulan güven azalmakta ve risk düzeyi artmaktadır.

Türkiye’deki 2000 Kasım ayında oluşan krizde, sabit döviz kuruna olan baskı iyice artmıştır. Bu duruma her ne kadar IMF kaynak aktararak müdahale etmeye çalışsa da, finans çevresinde sabit döviz kuruna karşı oluşan olumsuz tepkiler bertaraf edilememiş, sonuç olarak Türkiye’nin en büyük ekonomik krizi meydana gelmiştir. Tüm bu gelişmeler göstermiştir ki, kriz sürecinde nasıl bir politika izlenmelidir sorusu çok önemlidir. Kriz esnasında Merkez Bankası iki politika uygulanır. Bunlar:

-Kriz başlamışsa piyasalara sakin ol mesajını en doğru zamanda ve şekilde verebilmek.

-Hangi faktörlerin krize neden olduğunun tespit edilmesidir.

Eğer krizin kaynağı tespit edilmişse, krizin önlenmesi ve daha fazla ilerlememesi için gerekli çalışmalar yapılmalıdır (Chung, 2002: 6-7).

2.4. PARA KRİZİ TEORİLERİ

Ülkelerde yaşanan para krizlerini açıklayan teoride birçok model bulunmaktadır. Bu modeller arasında ortak paydalar bulunabileceği gibi, her biri yaşanan bütün krizleri açıklamada yetersiz kalmışlardır. 1970’li yıllarda ve 1980’li yılların daha başlarında Latin Amerika’da meydana gelen krizleri açıklayabilmek için Birinci Nesil Kriz Modelleri ortaya atılmıştır. 1982 yılında Şili’de, 1994 yılında Meksika’da, 1997-1998 yıllarında Asya’da yaşanan krizleri açıklayabilmek için Birinci Nesil Kriz Modelleri yetersiz kalınca, İkinci Nesil Kriz Modelleri iktisat literatüründe yerini almıştır (Kibritçioğlu vd. 1999: 3). Zaman içerisinde çalışmalar geliştirilmiş ve üçüncü nesil olabilecek değişik kriz modelleri üzerinde çalışılmıştır. Literatür incelendiğinde teorik ve ampirik alanlarda birçok para krizleri mevcuttur.

Ortaya çıkan her bir kriz, yeni bir kriz modelini de beraberinde getirmektedir. 1978 yılında Henderson ve Salat’ın para krizi ile ilgili yapmış oldukları ilk çalışmada, altın piyasasında bir tavan fiyat belirlendiği, oluşan fiyatların spekülatif baskılar sonucunda daha da yukarı seviyelere çıkacağı görüşüyle siyasi iktidarları bu yükselişe ellerindeki zorunlu rezervlerle müdahale etmesi gerektiğini vurgulayan Krugman’ın 1979 yılındaki çalışmasına uyarlaması ile ortaya çıktığını belirtmişlerdir. Bu ise Birinci Nesil Para Krizleri modellerinin tekrardan gözden geçirilip düzenlenmesi ile mümkün olmaktadır. Krugman ilgili modeli geliştirmek için birçok çalışmalar yapmıştır. Literatürde bu kriz modellerine “kanonik modeller” denilmektedir (Karabulut, 2002: 86-87).

Avrupa’daki krizlerin kanonik kriz modelleri ile ifade edilememesi nedeniyle ikinci nesil para krizi modelleri ortaya çıkmıştır. İkinci nesil krizler, birbirinden farklı birçok dengenin oluşumuna bağlıdır. Bu model daha çok ekonomik politika sorunlarına yöneliktir. Genellikle bu modeller ekonomik faaliyetlerin durumu kriz olasılığını göstermese bile krizin oluşabileceğini söyleyen modellerdir.

Finansal krizler 1990’ların sonuna kadar Birinci ve İkinci Nesil kriz modelleri ile açıklanmakta iken Rusya, Asya ve Brezilya’da ortaya çıkan krizler sonucunda üçüncü nesil kriz modelleri denilebilecek bir model hakkında bir dizi çalışmalar başlamıştır. Bu modellerin bir kısmında yaşanan krizle finansal piyasalar ve piyasadaki mevcut şirketlerin bilançoları arasındaki ilişkiler ele alınırken, diğer bir kısmında ise

krizin bir ülkeden diğer bir başka ülkeye nasıl ve ne şekilde yayıldığı ile ilgili incelemelere yer vermiştir (Akçağlayan, 2005: 118).

2.4.1. Birinci Nesil Kriz Modellerinin Ortaya Çıkışı ve Uygulamaları

1960 yılına gelindiğinde Mundell, Merkez Bankası'nın sabit bir döviz kurunu devam ettirebilmesi için uluslararası rezervlerinin her birinin birbirinden bağımsız olması gerektiği görüşünü ortaya atmıştır.

1979 yılında Krugman'ın yapmış olduğu çalışma ve 1984 yılında Krugman'ın çalışmasını geliştiren Flood ve Garber; 1970'lerde Latin Amerika'da ortaya çıkan krizleri ve bu krizlerin sebeplerini ele alan birinci nesil kriz modelleri aracılığıyla bu zamana kadar yapılmış olan çalışmaları, artık işlevi olmayan bir hale getirmişlerdir (Dabrowski, 2002: 17).

Birinci Nesil Kriz Modelleri; Salant'ın mal piyasasında oluşabilecek istikrar sorunlarını tespit etmeye yönelik yaptığı çalışmada ortaya çıkmıştır. Salant'ın çalışmalarının amacı mal fiyatlarının sabit tutulabilmesi halinde bunun ne gibi sonuçlar doğuracağını belirlemesidir. Salant'a göre spekülörler yüksek gelir getiren malların fiyatının artacağını düşünürlerse bu malları ellerinde tutmaya devam ederler. Tersine bir durumda spekülörler fiyatın artmayacağı düşüncesinde ise bu malları ellerinden çıkarmaya çalışacaklardır. Bu durumda spekülörlerin ellerinden çıkardığı bu malları merkezi otorite alacaktır. Spekülörler ellerindeki malların fiyatı yükseleceğini düşünürlerse piyasadan bu mallardan satın almaya devam edeceklerdir. Merkezi otorite bundan sonra artık elindeki stoğun bitmesi ile birlikte malın fiyatını sabit tutmayacaktır (Aslan ve Odyakmaz, 1998: 2).

Dünya piyasalarında oluşan açıkların kapatılabilmesi için ülkeler para basımına giderek kredi büyümesini gerçekleştirmektedirler. Piyasadaki spekülörler Merkez Bankası'nın rezervlerini azalttığını gördüğü anda, sabit döviz kurunun artık işlemeyeceği görüşüne kapılırlar. Çünkü para miktarı arttığında ülke parasının değerinde düşme oluşur. Bu durum sabit döviz kuru rejimi üzerine bir baskı oluşturur. Merkez Bankası piyasada oluşan bu baskıyı azaltmak için piyasaya devamlı surette döviz satar. Merkez Bankası'nın bu şekilde döviz satması ve döviz kurunun inandırıcı olmaması sebebiyle, kimse kontrol altındaki kurdan işlem yapmaya cesaret edemez. Sonuç olarak krizin başladığı söylenebilir. Bu durumda merkez bankası ise tek başına cari döviz kurundan yerli para satın almaya başlar. Spekülörler ellerinde tuttıkları

yerli parayı Merkez Bankası'na verip karşılığında döviz satın alırlar. Merkez Bankası yerli parayı desteklemek adına bir süre piyasada direnir. Fakat bu görülen mücadele büyük çoğunlukla Merkez Bankasının aleyhine sonuçlanmaktadır.

Artık bu noktadan sonra gölge döviz kuru adlı bir kavram ortaya atılmıştır. Gölge döviz kuru; model içerisinde krizin oluşacağı aşamaya kadar sabit kurun kaldırılacağı zamanı belirleme olarak tanımlanmaktadır (Aslantaş ve Odyakmaz, 1998: 3).

Gölge döviz kurunu Merkez Bankası döviz kurunu dalgalanmaya bırakarak spekülörlerin ellerinde tuttıkları döviz cinsinden varlıkları, diğer bir söyleyişle devletten daha evvel almış oldukları dövizleri satmaya razı olacakları kur şeklinde tanımlayabiliriz. Ayrıca gölge döviz kuru spekülörlerin kar durumları hakkında da bilgi vermektedir. Gölge fiyatı ise para piyasasında denge esnasında oluşacak kur seviyesini göstermektedir (Hacıhasanoğlu, 2005: 10).

Kriz yukarıda net bir şekilde anlatılmıştır. Bu görülen kriz Krugman tarafından bir model şeklinde açıklanmıştır. Model çeşitli varsayımları da beraberinde getirmiştir. Krugman bu modelde Merkez bankalarının sabit döviz kurunu neden sürdürmemesi gerektiğini açıklamaktadır. Bu modele ilişkin varsayımlar aşağıda sıralanmaktadır. Bunlar;

- Model içerisinde özellikle yerli ve yabancı olarak görülen mallar arasında ikamenin kusursuz bir şekilde olması,

- Sermaye hareketlerinin serbest olması,
- Kapsanmamış faiz paritesinin geçerli olması,
- Fiyatların tamamıyla esnek olması
- Fiyatların satın alma gücü paritesine göre belirleniyor olması, şeklindedir.

Krugman'ın modeline göre bir ekonomi şu 4 denklemden oluşmaktadır. Bunlar;

- $md-p = -ai$ (reel para talebi (md-p), nominal faiz oranının (ai) bir fonksiyonudur).
- $ms=d + r$ (para arzı (ms), yurtiçi kredilerle (d), döviz rezervleri (r) toplamına eşittir.
- $p = p^* + s$ (satın alma gücü (p), döviz kurundaki (s) değişime göre belirlenir.
- $i = i^* + (s\text{'deki değişim})$ (kapsanmamış faiz oranındaki değişim döviz

kurundaki değişime göre belirlenir.

- Bunlara ek olarak i^* ve p^* sifira yakın bir değerdedir.

Bu durumu bir örnek vererek açıklayacak olursak, başlangıçta sabit olan döviz kurunun varlığında yurtiçi krediler bütçe açığını finanse edebilmek adına belli bir oranda artmaktadır. Özellikle spekülâtif bir atak başlamadan önce döviz kurunda görülen değişim sıfırdır. Bu noktada faiz ve satın alma gücündeki değişimde sıfır olduğu görülmektedir. Yurtiçi kredilerin sürekli olarak artması ve nominal para stokunun sabit olmasından dolayı ülkedeki uluslararası rezervler yurtiçi kredilerin artış hızıyla azalmaya başlar. Bu dönem içerisinde Merkez Bankası döviz rezervlerini minimum seviyesine çekmekte ve bunun sonucu olarak da sistemde dalgalı kura geçiş yapılmaktadır.

Rasyonel beklentileri olan bireyler dalgalı kura geçilmeden ülke parasının değerinin düşmesiyle sermaye düşüşünü durdurmak ister. Spekülâtörler son ana kadar Merkez Bankası'nın rezervlerinin tükenmesini bekler rezervlerin tükenmesinden biraz önce piyasaya çıkarlar. Spekülâtörler elde ulusal para bulundurmaktansa döviz bulundurmanın çok daha karlı olacağı düşüncesi içerisinde. Bu düşünce ise krize hız kazandırmaktadır (Akçağlayan, 2005: 113).

Birinci nesil kriz modeli üzerine birçok çalışma yapılmış ve model üç ana doğrultuda genişletilerek modifiye edilmiştir. Bu üç şekil şu şekilde sıralanmaktadır. Bunlar;

-Ülkede kriz anında hükümetin aktif rol alması ve ekonomi üzerine çalışmalar yapmaya başlaması, bunun yanında da rezerv kayıplarına karşı sterilizasyon uygulamasının gerçekleştirilmiş olması,

-Bu durumda belirsizlik koşulları hakim olduğundan dolayı standart modelde oluşanın aksine spekülâtif saldırının ne zaman oluşacağını bilinememesi,

-Hedef alınan modelle ilgili yapılan değişiklikler (Dabrowski, 2002: 18).

Özellikle Ukrayna, Rusya, Meksika ve İngiltere'de yaşanmış olan krizlerden sonra birinci modifikasyon ortaya konulmuştur. Eski modelde iktisatçılar Merkez Bankaları'nın kurun değerini korumak için sterilizasyon yapmalarının hiçbir faydası bulunmadığını belirtmektedirler. Bu yapılan çalışmaların o ekonomi içerisinde rezerv kaybına neden olarak sabit kurun dalgalanmaya bırakılması şeklinde yorumlanmaktadır. Bir kısım iktisatçı ise özellikle standart modelin kriz anında sterilizasyon yapmaması

varsayımını değiştirerek sterilizasyon koşullarında sabit kurun korunabileceğini ifade etmişlerdir.

İkinci modele göre ise birinci nesil kriz modelinde belirsizlik koşullarının bulunduğu, bu belirsizlik koşullarında kriz olduğu ve kriz süresince rezerv kayıplarının olduğu fakat rezerv kayıplarının ne kadar olacağı ve sonuçlarının hangi boyutlara ulaşacağı hakkında herhangi bir tahmin yapılamayacağı ifade edilmektedir.

-Krugman, 1988 yılında hedef alan modeli ortaya çıkarmıştır. Krugman'ın bu modeline göre sabit döviz kuru sistemini kullanan hükümetlerin döviz kurları resmi bir bant içerisinde hareket edebilir. Para politikasından sorumlu otoriteler bu bantı korumak adına bir dizi yetkiler üstlenmişlerdir. Otoriteler kurum bu bantlara doğru yaklaştığını gördükleri anda müdahalede bulunmaktadır. Modelin işleyişi bu şekilde olmaktadır. Para stokunda ani problemler olduğunda yani Merkez Bankası'nın kasasında bulunan para stoku miktarı artmışsa ve aynı zamanda döviz kuru belli bir bant aralığında sabitlenmişse spekülörler döviz kurunun düşeceğini anlayıp Merkez Bankası'nın da bu banda müdahalede bulunup döviz kurunu yükselteceğini düşünüp döviz satın alırlar. Bu durum itibari ile birinci nesil kriz modellerindeki spekülör hareketler tam manasıyla tersine dönmüş olurlar.

1990'lı yıllar içerisinde birinci nesil modeller para krizlerini açıklamada başarılı olmuşlardır fakat bu model ilerleyen yıllarda bazı noktaları açıklamada yetersiz kalmasından dolayı başka modeller üzerine çalışmalar başlamıştır. Literatürde çalışma yapan araştırmacıların ortaya çıkardıklarına göre bu modele yöneltilen eleştiriler aşağıda sıralanmaktadır. Bunlar;

- Ülkedeki merkez bankasının spekülör bir atak sonucunda döviz açığını kapatabilmek için takındığı sert tutum,

-Ülkede kriz durumunda sabit kurun kaldırılabilceğini düşünen spekülörler çok aktif davranırlarken Merkez Bankası'nın çok pasif davranması,

-Son olarak Merkez Bankası'nın dalgalı kura çok yumuşak bir şekilde geçebileceğidir (Saxena, 2004: 2).

2.4.2. İkinci Nesil Kriz Modellerinin Ortaya Çıkışı ve Uygulamaları

Avrupa'da 1992-1993 yıllarında meydana gelen krizlerin öncesinde ekonominin temelinde herhangi bir bozulma olmaması oluşan krizin makroekonomik sorunları vurgulayan birinci nesil modellerle yeterince açıklanamaması sonucunu da beraberinde

getirmiştir. Bu gibi nedenlerden dolayı para krizlerinin nasıl oluştuğunu araştıran farklı modeller üzerinde çalışılmaya başlanmıştır. İşte tam bu noktada ikinci nesil kriz modelleri hükümetlerin fayda ve maliyet analizlerini dikkate alan ve piyasadaki olumsuz beklentişlerin kendi kendini doğruladığı modeller olarak tanımlanmaktadır (Akçağlayan, 2005: 115).

İkinci nesil kriz modellerini birinci nesil kriz modellerinden ayıran noktalar şu şekilde sıralanmaktadır. Bunlar;

-Bir krizin oluşma zamanının belirlenemeyeceği,

-Modelde sabit döviz kurunu sürdürmek gibi bir amaç olmaması,

-Ülke içerisinde sabit döviz kuru kaldırılırsa bunun emek ve istihdam üzerine olumsuz bir etkisinin bulunmayacağı. Bu söz konusu durumda para politikası üzerinde var olan engeller ortadan kalkmış olur ve kısa vadeli tedbirler alınabilir (Krugman, 1997).

İkinci nesil kriz modellerinin artı noktaları da şu şekilde belirlenmiştir. Bunlar;

-Ülkede hükümet neden sabit döviz kurunu bırakması gerektiğini açıklamakta buna bağlı olarak önlemler alınarak ülke koruma altına alınmaktadır.

-Hükümetin sabit döviz kurunu kaldırması için önemli bir nedeni olmalıdır.

-Sabit kuru korumanın maliyetinin belli bir seviyeye ulaştırılması gerekmektedir.

Avrupa ülkelerinde meydana gelen krizleri açıklamak adına başlangıçta ortaya çıkarılan modellerden hükümetler hangisi kullanacağına döviz kurunu sürdürmenin faydasını ve maliyetini analiz ederek karar verir bu analiz kurun devamlılığını sağlayabilmek için birçok makroekonomik temellere dayanabilir (Akçağlayan, 2005: 115-116).

Değişkenler farklı bile olsa çıkış yöntemleri hep aynı olabilir dolayısıyla şoklar ve beklentiler veri iken sabit kur politikasını uygulayan hükümetler eğer sabit kuru devam ettirmenin maliyeti devalüasyonun maliyetini geçiyorsa sabit kur politikasını sürdürmeyecektir. Eğer hükümetler beklentileri veri gibi görmeyip onu veri pozisyonundan çıkartarak krize neden olan bir faktör gibi kullandığı zaman krizin meydana gelmesi şu şekilde olmaktadır:

Yabancı yatırımcılar sabit kur politikasını uygulayan hükümetlerden devalüasyon beklentisi içerisinde olduklarından vermiş oldukları krediler için yüksek oranda risk primi istemeye başladılar. Ülkede borçlanma maliyeti arttığandan ve kredi

imkanları kısıtlandığından dolayı ülkenin üretime dayalı büyümesi çok ciddi zararlar görür. Bunların sonucunda hükümet sabit kuru sürdürmekten ve bunun oluşturduğu maliyetlerden vazgeçip devalüasyona gitme yönünde kararlar alır. Alınan bu kararlar yatırımcıların beklentilerini karşılayacak bir sonuçtur. Diğer bir ifade ile beklentiler ikinci nesil modelinde belirttiği şekilde gerçekleşmiş olur. Tüm bu yaşananların tam tersi bir durum olsaydı yani yatırımcılar devalüasyon olmayacağı düşüncesinde olsalardı, risk primi istemeselerdi; ülkenin borçlanma maliyeti az olacak, kur politikası aynen devam edecek, devalüasyona gidilmeyecek ve yatırımcıların beklentileri gerçekleşmeyecekti. Bundan dolayı birçok denge noktası oluşacaktır. Modelde buna kendi kendini doğrulayan ataklar adı verilmektedir (Hacıhasanoğlu, 2005: 12).

Beklentiler ikinci nesil kriz modellerinde önemli bir konuma sahiptir. Ayrıca ülkenin ekonomik yapısı da yadsınamayacak kadar önemlidir. Ülkenin ekonomik temelleri yeterince güçlü ise herhangi bir spekülasyon saldırı olmayacaktır. Nash bu durumu oyun teorisi ile şu şekilde açıklamaktadır. Oyunda kuru koruyabilmek için Merkez Bankası'nın sınırlı rezervi ve Merkez Bankasına karşı spekülasyon yapabilecek iki tane piyasa aktörü vardır. Rezervlerin yüksekliği oyunun sonucunu belirlemektedir. Birincisi “yüksek rezerv” oyunudur. Bu oyunda yüksek rezerv, iki oyuncunun ellerinde buldukları yurt içindeki para miktarlarını temsil etme durumundadır. Oyuncular farklı bir yöntem deneyerek ellerinde bulduklarını Merkez Bankası rezervleri ile değiştirirler dahi Merkez Bankası'nın rezerv miktarı yüksek olduğundan kur politikası korunacaktır. İkincisi ise “düşük rezerv” oyunudur. Bu oyunda, oyunculardan her birinin ayrı ayrı ellerinde buldukları kaynaklar Merkez Bankası'nın rezervlerini almak için yeterlidir. Oyuncular kaynak değişimi yaparak bir miktar maliyet dahi karşılıklarına çıkmış olsa da spekülasyon yapıldığında döviz kurunun yükselmesinden kar elde edebileceklerdir. Aynı anda her iki oyuncuda spekülasyona kalkışılırsa Merkez Bankası döviz kurunun yarısı bu oyuncuların ellerine geçecek ve oyuncular elde ettikleri karları paylaşacaklardır. İşte bu durumdan sonra artık Merkez Bankası uyguladığı döviz kuru politikasını devam ettiremez. Üçüncü durum ise “orta rezerv” oyunudur. Bu oyunda, oyunculardan her biri ayrı ayrı rezervleri bitirememekte olup, her ikisi de birlikte hareket ettiği anda rezervleri bitirebilmektedirler. Yani birbirlerine sıkı sıkıya bağlıdır. Tek başlarına spekülasyon yapmaları durumunda birisi zarar eder diğeri de ne zarar ne de kar elde eder. Bunun için iki oyuncu da birbirlerine inanmalı ve

güvenmelidirler. Birlikteliği sağladıkları zaman sabit döviz kuru çöküşe geçmektedir. Bu oyunda birden fazla Nash dengesi oluşmaktadır. Bu da ikinci nesil krizlerin çoklu bir dengeyi vurgulamasındaki asıl nedendir. Orta rezerv oyunu sonucunda da kriz meydana gelebilir. Fakat bunun her zaman meydana geleceğini söylemek pek doğru olmaz.

İkinci nesil modeller hakkında yapılan çalışmaların neticesinde hep aynı sonuçlar çıkmaktadır. Krizler, uzun vadede özellikle uygulanmakta olan ekonomik politikaların ve döviz kuru politikasının tezatlıkları sonucunda ortaya çıkar. Bazen piyasa aktörlerinin hiçbir suçu yokken de kriz oluşabilmektedir. Krugman (1997) bu krizle ilgili uyuşmazlık konularını aşağıda açıklamıştır.

-Kendi kendini besleyen krizler, bir döviz kuru krizi olarak görülmektedir. Yatırımcılar döviz kuru krizinde ciddi bir tehlike ile karşı karşıya olduklarını düşünmemekte, bu yüzden de yurt içinde ki tasarruflarını yurt dışına çıkarmamaktadır. Bu krizin oluşmasında ki asıl neden bireysel bazda ki yatırımcıların paralarını yurt dışına çıkarmalarıdır. Sonuç itibari ile beklentiler iyimser ya da kötümser olsun kendi kendini besleyecektir. Kötümser bir beklentinin kendi kendini beslemesi durumunda ülkeler, gereksiz yere krizle karşı karşıya kaldıklarını iddia etmektedirler.

-Sürü psikolojisi, Band wagon etkisine benzetilmektedir. Birbirinden bağımsız olarak hareket eden üç piyasa aktörünün üç değişik konu hakkında gizli bilgiler elde ettiğini varsayalım eğer aktörlerden birinin elde ettiği bilgi olumsuz ise hemen satışa yönelecektir. Birinci aktörün satış yaptığını düşünen ikinci aktörde elindeki bilgiler olumsuz olmasa bile o da hemen satışa yönelecektir. Birinci ve ikinci aktörlerin satış yaptığını gören üçüncü aktörde elindeki bilgilerin nasıl olduğuna bakmaksızın o da hemen satışa yönelecektir. İşte sürü psikolojisi denen olgu budur (Aslantaş ve Odyakmaz,1998).

-Bazı zamanlarda krizler de bulaşıcılık göstermektedir. Bulaşıcılığa neden olan ise ülkeler arasındaki ilişkiler gösterilmektedir. A ülkesinde meydana gelen bir para krizinin, B ülkesinin ekonomik yapısını olumsuz bir şekilde etkilemesi sonucunda bulaşıcılık meydana gelmektedir. Bir ülkede para krizi sonrasında devalüasyon yapıldığını varsayalım bu ülke dünya piyasalarında fiyat farkı oluşacağından avantajlı bir konuma geçecektir. Bu ülke rekabet ettiği diğer ülkede ihracat üzerinde bir baskı yaratarak o ülkeyi krize sokacaktır. Krizlerin bulaşmasının bir diğer şekli de şudur: İki

ülke arasında iyi bir ticaret ortaklığı olduğunu varsayalım. Bir ülke, diğer ülkenin ödemeler dengesinin büyük bir oranına sahip ise, bu ülke krize girerek döviz kurunu yükseltir ve diğer ülkeden yapmış olduğu ithalatı azaltır. Sonuç olarak ülkenin ödemeler dengesi üzerinde baskı yaratarak ödemeler dengesini bozacak bir unsur haline gelmektedir.

-Piyasa manipülasyonu ise bir ülkenin para birimine yapılacak olan spekülasyon bir saldırı sonucunda olumsuz etkilenebileceği veya bölgedeki devalüasyonları takiben kendi parasını devalüe edebileceği düşünülürse büyük yatırımcılar ilk önce kısa vadede pozisyon alıp ardından blok satışlar yaparak veya daha başka bir strateji uygulayarak krizin fitilini ateşler ve çok büyük karlar elde ederler (Aslantaş ve Odyakmaz,1998).

2.4.3.Üçüncü Nesil Kriz Modellerinin Ortaya Çıkışı ve Uygulamaları

Asya'da yaşanmış olan kriz ne birinci nesil kriz modeline ne de ikinci nesil kriz modeline uyum sağlamamıştır. Özellikle 1997 yılı başlarında konvansiyonel maliye politikasını benimseyen ülkeler kriz içerisinde bile çok iyi bir ekonomik duruma sahiptiler. Bu ülkeler 1992 yılında İngiltere'de başlayan döviz kuru stabilizasyon ile istihdam arasındaki değiş-tokuşu yaşamamışlardır. Araştırmacılar bu krize uygun bir model arayışı içerisinde girmişlerdir. Üçüncü nesil olarak adlandırılan bu modellerin tümü değişik kriz olguları üzerinde durmaktadır.

Birinci grup modelin içeriğinin oluşmasında aşağıdaki unsurlar etkilidir. Bunlar;

-Ahlaki tehlikenin yaşanması

-Uluslararası kuruluşlar

-Yurt dışı gereğinden fazla borçlanma sendromunun benimsenmesi

-Denetimlerin yetersiz olması

-Bankacılık sektöründe hükümetin tam garanti olduğu hakkında piyasada oluşan asimetrik bilgiler, şeklindedir.

Yukarıda saydığımız unsurlar Asya Krizinin de başlıca nedenleri olarak görülmektedir.

Özellikle Asya'da özel sektörde bazı kurumların devletin garanti olduğu varsayımı ile yatırımlarında kullanmak üzere dış borç kullandığı da tespit edilmiştir. Dolayısıyla devletin garantörlüğü borçlar karşısında bir sigorta olarak görüldüğünden ülkedeki yatırımlar oldukça fazla artış göstermiştir. Ülkedeki finans kuruluşları yatırımların sürekli yapıldığını görünce borç verme konusunda Merkez Bankası

rezervlerinin yettiği ölçüde sessiz kalacaktır. Sınırlı olan Merkez Bankası rezervlerinin borçları karşılayamadığını gören finans kuruluşları borç vermeyi hemen durdurur ve bunun sonucunda da kriz başlamış olur (Krznar, 2004: 8).

İkinci grup model de banka bilançoları ile ilgilidir. Krugman, bilançolar krizler arasındaki ilişkileri incelemiştir (Krugman, 1999: 10-18). Model içerisinde bulunan bazı girişimciler, kendi servetlerinin bir kısmını yatırımda kullanmaktadırlar. Girişimcilerin serveti aynı zamanda yatırım için kullanılan dış borç aracılığıyla belirlenmektedir. Aralarındaki bu ilişki ülkeye giren sermayenin döviz kuru cinsinden, şirketlerin dış borçlarının ise yerli para birimi cinsinden açıklanmasına neden olmaktadır. Sermaye girişi devam ettiği müddetçe şirketlerin döviz cinsinden borcu, yerli para birimi cinsi borcundan daha fazla olmayacaktır. Bundan dolayı yatırım seviyesi yüksek olmaktadır. Hangi sebeple olursa olsun olumsuz bir gidişat ortaya çıktığında kur yükselir ve döviz cinsi borç miktarı artar. Borcun artmasıyla birlikte yatırımlar azalacak ve sonuç olarak olumsuz beklentiler kendi kendini doğrulamış olacaktır.

Üçüncü grup modelin içeriğinin oluşmasında yayılma etkisi en önemli unsurdur. Kriz yaşanan ülkelerde, krizin yayılması hakkında farklı farklı tespitler ve açıklamalar yapılmıştır. Fratzscher'in yapmış olduğu çalışmada krizlerin bulaşıcılığı konusunda üç durum bulunmaktadır (Fratzscher, 2000: 2-4). Bunlar;

-Finansal Bağımlılık: Ülkeler arasındaki finansal bağımsızlığın iki önemli nedeni vardır. Birinci olarak krizlerin, doğrudan yurt dışı büyük holdingleri olan finansal kuruluşların sahip oldukları finansal ilişkiler üzerinden yayılmasıdır. Bu görülen durum son yıllarda oldukça fazla oluşmakta ve çoğunlukla borç verebilme kararının nedeni ile birlikte meydana gelmektedir. Örneğin; bir ülke, diğer bir ülkeye kriz yaşanan bir ülkenin şartlarına benzediği için kredi vermezse krizin bu ülkelere sıçrama olasılığı artmaktadır.

-Reel Bağımlılık: İki ülke arasındaki rekabetin karşılıklı ticarete veya üçüncü pazarda olması durumudur. Bir ülkenin başka bir ülke ile ticaret hacminde bir yükselme varsa krizin yayılma olasılığı da oldukça yüksek olacaktır. Diğer farklı bir durum ise üçüncü bir pazarda birbirlerinin rakibi pozisyonunda olan ülkelere biri, eğer rekabet etme pozisyonunu yitirirse devalüasyon yapması kaçınılmaz olmaktadır.

-Yatırımcıların inançlarındaki dışsal değişim: Küreselleşen piyasalarda yatırımcılar birinci elden haber alma olanaklarına kaybetmeye başladılar bu nedenle

lkeler ortaklaşa yatırım kararları alabilmek için yeni stratejiler geliştirmeye teşvik edilmektedir. Bu duruma uyanma ikazı hipotezi adı verilmektedir. Uluslararası yatırımcılar için uyanma ikazı ülkesi olarak Tayland rnek verilebilmektedir.

Yatırımcılar zellikle Asya'nın borçlu ülkelerini kredi yeterliliği konusunda yeniden incelemişler ve bunların belirli konularda benzerliklerinin olduğunu tespit etmişlerdir. Bu benzerlikler şunlardır:

- Ülkelerin zayıf finansal yapıları
- İhtiyatsız yapılan denetimler
- Büyük dış açıklar
- Aşırı değerlenen döviz kurları
- Yatırım kalitelerinin düşük olması
- İhracatın hızındaki düşmeler, şeklindedir.

Yatırımcılar bunlara bağlı olarak ülkeleri değerlendirip ülkelerin kredi değerliliğini düşürmüşler ve kriz çok hızlı bir şekilde yayılma göstermiştir (Goldstein, 1998: 18-19).

BÖLÜM 3: DÜNYADA VE TÜRKİYE'DE YAŞANAN FİNANSAL KRİZLERİN ETKİLERİ

3.1.TÜRKİYE EKONOMİSİNİ ETKİLEYEN OLUMSUZ OLAYLAR (1929- 2009)

1929-1933 Yılları Arası: Dünyada yaşanan ekonomik bunalım sonrasında tarım ürünleri fiyatlarının çökmesi, bunun sonucunda aleyhte ilerleyen dış ticaret hadleri, azalan ihracat ve daralan dış kredi olanakları.

1954 Yılı: Dünyada Kore Savaşı'nın bitmesi sonucunda hammadde ve tarım ürünleri fiyatlarında düşme meydana gelmiştir. Bunun sonucunda aleyhe dönen dış ticaret hadlerinin 1958 yılında oluşan kriz ile birlikte kötüleşerek devam etmesi.

1958 Yılı: Amerika Birleşik Devletleri'nde yaşanan durgunluk sonucunda Avrupa Ekonomik Topluluğu'nda paraların konvertibiliteye geçmesi sağlanmış, imzalanmış olan Roma Anlaşması sonucunda ticarete saptırıcı bir etkinin oluşması.

1968 Yılı: Amerika Birleşik Devletleri'nde dolar aleyhine olan spekülasyonun giderek şiddetlenmesi (Bretton Woods sisteminin ABD dolarının altın değerinin 1 ons altın 35 dolarda kalamayacağına görülmesi).

1971 Yılı: Amerika Birleşik Devletleri'nde Bretton Woods sisteminin çökmesi bunun sonucunda kağıt para sistemi ile dalgalı kura geçişin sağlanması, buna bağlı olarak dünyada hammadde fiyatlarında yükselmenin başlaması.

1974 Yılı: Birinci Petrol Krizi'nin patlaması sonucunda dış ticaret hadlerinin şiddetle aleyhe dönüşmesini, bunun sonucunda da Almanya parası Mark'ın ve İsveç parası Frank'ın dolar karşısında değer kazanması, petrol-dolar politikasının uluslararası finans pazarında devreye sokulmasının sağlanması, burada oluşan fonların Gelişmekte Olan Ülkelere denetimsiz olarak pazarlanmasının sağlanması.

1978 Yılı: Petrol ve dolarda yaşanan dönüşüm ile birlikte aşırı kısa vadeli borçlanma sonrasında Türkiye ile beraber, Arjantin, Zaire ve Peru gibi gelişmekte olan ülkelerin de krize girmesi nedeniyle uluslararası bankaların bu gelişmekte olan ülkelere verdiği kredileri kısıması ve faizleri yükseltmesi.

1979-1980 Yılları Arası: İkinci petrol krizinin patlamasının ardından İran-İrak Savaşı'nın başlaması, bunun sonucunda petrol fiyatlarının tekrar reel bir atağa kalkışması, ABD'nin de para arzını kısmasıyla dünya piyasalarındaki reel faizlerin katlanarak artması ve sonuç itibari ile tarım fiyatlarının da tekrar çöküşe geçmesi.

1982 Yılı: Latin Amerika ülkelerinin büyük borçlarının olmasından dolayı bu ülkelerin borç ödeyemez duruma düşmesi bunun sonucunda da borç krizinin patlak vermesi ve reel faiz hadlerinin de tekrar yükselişe geçmesi.

1987 Yılı: Bu yıl içerisinde Kasım ayında New York borsasının çökmesi sonucunda, Amerika Birleşik Devletleri'nde 1987-1991 yılları arasında ekonominin durgunluğa girmesi, dolarında güçlü paralar olan Mark ve Yen karşısında değer kaybetmesi.

1990 Yılı: 1990 yılında Tokyo Borsası'nda yaşanan çökme sonucunda, Japonya'da finansal kırılganlıkların meydana gelmesi ve bunun sonucunda uzun süreli durgunluğun yaşanması.

1990-1991 Yılları Arası: Irak'a ambargo uygulanması ve devamında körfez savaşının başlaması; bölgeden turistlerin kaçmasına, yabancı sermayenin ülkeyi terk etmesine, petrol fiyatlarının yükselmesine kredi faizlerinin ise bir anda fırlamasına neden olmuştur.

1992 ve 1993 Yılları Arası (Yaz Ayları): Avrupa ülkelerinin paralarına yönelik olumsuz bir spekülasyon sonucunda Türkiye ile rakip olan ülkelerin paralarında devalüasyon yaşanmış; ABD piyasalarına doğru bir sermaye kaçıışı başlamış, Avrupa Birliği'nin büyümesi yavaşlamış ve tüm bunların sonucunda doların değeri artmaya başlamıştır.

1994 Yılı: Meksika'da krizin başlamasının ardından Brezilya ve Arjantin'de de krizin yaşanması ve Çin parası Yuan'da devalüasyon oluşması, bu ülkelerin ve GOÜ'lerin pazarlarından sermayenin çıkışı, dünya genelinde Gayri Safi Yurt İçi Hasıla'da mutlak bir düşüşün gerçekleşmesi, sonrasında yedi yıl süren GATT-Uruguay turu görüşmelerinin tamamlanmasının sağlanması.

1997-1999 Yılları Arası: Güney Doğu Asya ve Uzak Doğu ülkelerinde yüksek oranlı devalüasyonlar ve krizler yaşanması, bu ülkelerden ve GOÜ'lerden sermayenin

kaçışı, bu yaşanan krizlerin dünya piyasalarını tehdit eder duruma gelmesi, Japonya'nın çok daha büyük etkilenmesi, petrol fiyatlarının hızlıca çökmesi, büyük çapta devalüasyonların gerçekleşmesi, dünya pazarında daralma yaşanması ve Latin Amerika ülkelerinde krizin beklenenden daha hızlı yayılması.

1998 Yılı: Asya'da yaşanan ekonomik krizin Rusya'ya geçmesi, Rusya'nın kriz nedeni ile moratoryum ilan etmesi, Rublede devalüasyon yaşanmasıyla birlikte Rusya pazarında daralma görülmesi ve bölgeden sermaye kaçışının gerçekleşmesi, kredi faizlerinde artış görülmesi.

2000 Yılı: 2000 yılında dünyada petrol fiyatlarında hızlı bir artış görülmesi, Amerika Birleşik Devletleri'nde hisse fiyatlarında çöküş görülmesi, Amerika Birleşik Devletleri'nde ekonomide buna bağlı olarak durgunluk yaşanması ve sermaye çıkışının görülmesi.

2001 Yılı: Arjantin'de yaşanan krizin Latin Amerika'ya yayılmaya başlaması. Amerika Birleşik Devletleri'nde yaşanan 11 Eylül saldırıları sonrasında Nasdaq'da yaşanan çöküşün diğer hisselerle yansması, Amerika Birleşik Devletleri'nde bulunan büyük şirketlerin bir çoğunun iflas etmesi, ülke genelinde yolsuzlukların patlak vermesi, Amerika Birleşik Devletleri'nden sermayenin kaçışıyla durgunluğun piyasalarda kendini daha fazla hissettirmesi ve doların Avrupa Birliği üye ülkelerinin ortak parası olan Euro karşısında değer kaybetmeye başlaması.

2002 Yılı: Afganistan'ı, ABD ile birlikte İngiltere'nin bombalaması, işgal durumuna gelmesi, petrol yollarının da işgal edilmesi, Irak ve İran'ın ABD'ye boyun eğmemesi sonucunda savaşın buralara da sıçraması ihtimalinin artması Newyork borsasında çöküş yaşanması, işletmelerde yolsuzlukların devam etmesi sermaye çıkışı ile birlikte Euro karşısında Doların değer kaybının sürmesi, Arjantin'de yaşanan çöküşün Uruguay ve diğer ülkelere sıçraması, Latin Amerika'da siyasi karışıklıkların artması, Amerika Birleşik Devletleri'nin Irak Savaşı'nda Türkiye'yi kullanmak istemesi.

2003 Yılı: Amerika Birleşik Devletleri'nin, Irak Savaşı'nı Mayıs ayında kazandığını ilan etmesi, Irak'ın işgal edilmesi, dünya genelinde savaş karşıtı tepkilerin verilmesi, bu olaylardan dolayı Avrupa Birliği'nde çatlakların oluşması, Irak'ta işgal sürecinde karışıklıkların devam etmesi. Kuzey Irak içerisinde yeni bir devletin

kurulması, ABD Merkez Bankası FED'in kısa vadede faiz oranlarını %1'e düşürmesi, böylece savaşın finansmanı için dünyada fon bolluğu yaratması, hızlı sermaye akışı neticesinde ekonomide geçici bir rahatlığın oluşması, GOÜ'ler de büyüme hızının daha da artması(Kazgan, 2008: 23-25).

2008 Yılı: Amerika Birleşik Devletleri'nde bulunan taşınmaz mal piyasasının birden değer kaybederek bunun sonucunda satışlardaki kişisel iflaslar artmış bu da krizi tetiklemiştir. Dünyadaki ikinci büyük buhran ABD'de taşınmaz mal piyasasında hızlı değer kaybına yol açtı ve sonrasında satışların şahsi iflasları da artırmasıyla kriz tetiklenmiş oldu.

Bankacılık sektöründe krizlerin oluşumunda ülkelerde yaşanan finansal krizler büyük rol oynamıştır. Bu nedenle krizlerin gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerde nasıl ortaya çıktığı ve hangi sıklıkla tekrarlandığı araştırmacılar için önemli bir konu olarak karşımıza çıkmaktadır. Bundan dolayı Türkiye'de yaşanan krizlerde incelemeye alınmıştır. Türkiye ekonomisinde 24 Ocak 1980 Kararları sonrasında mal piyasasında liberalizasyon ve ihracata yönelik olarak uygulanan politikalara geçişler yapılmış, ardından da Ağustos 1989'da finansal piyasalar da liberalize edilerek çok sık aralıklarla daralma ve kriz vakası beraber yaşanmıştır. Yapılan bu çalışmada 1990 yılı sonrasında kişi başına düşen gelir üzerinden 5 defa (1991, 1994, 1999, 2001 ve 2008) ve kriz açısından 2 defa (2001 ve 2008) şok yaşayan Türkiye ekonomisindeki krizleri işaret eden ortak durumların belirlenebilmesi amaçlanmıştır.

Bu durumlar 1990 sonrasında birçok ülkede reel sektör üzerinde etkilerini yayılarak göstermiş ve finansal krizlerin yaşanmasına neden olmuştur. Bu finansal krizlerin çoğunlukla yaşandığı ülkeler; mal, hizmet ve sermaye hareketleri bakımından tüm dünyaya açılan ülkeler olarak ifade edilmektedir. Yükselen ekonomiler olarak görülen ülkelere Latin Amerika ve Asya'da yaşanan krizler incelendiğinde krizlerin nedenleri, meydana gelişleri ve ortaya çıkan sonuçlar açısından birbirlerine benzerlik göstermeleri oldukça dikkat çekicidir. Ülkelerde sık sık finansal krizler yaşanması; krizlerin nedenleri ve nasıl ilerlediği hakkında birçok çalışmaların yapılmasına ve hipotezlerin hazırlanmasına sebep olmuştur. Finansal krizleri açıklayabilmek adına oluşturulan modellerin özellikle vurguladığı konulardan biriside krizlerin oluşmadan evvel kriz göstergelerinin neler olduğunun ortaya konulmasıdır.

Ekonomik krizler hakkında literatürdeki çalışmalardan biri de “Para krizleri tahmin edilebilir mi?” sorusuna yanıt aramak olmuştur. Birçok araştırmacı, yaşanan kriz deneyimleri doğrultusunda ve gelişmiş olan istatistiki ve ekonometrik metotlarla birlikte yukarıda bahsi geçen soru için değişik yanıtlar aramışlar ve olası bir kriz için öngörü yöntemi geliştirmeyi amaçlamışlardır. Ekonomik krizler ilk etapta kendi içerisinde iki ana gruba ayrılmaktadır. Bunlar; reel krizler ve finansal krizler olarak sıralanmıştır. Para krizi; basit bir ifade ile paranın önemli bir miktarındaki devalüasyonu olarak tanımlanmaktadır. Bu ölçü, mevcut kurum ilgili otoritelerce faiz oranlarının yükseltilmesini ve yine ilgili otoritelerin döviz piyasalarına karşı şiddetli bir şekilde baskı uyguladığı durumları dikkate almamaktadır. Alternatif olarak görülen diğer bir yaklaşım ise yalnızca döviz kurundaki durumları değil de uluslararası rezervlerin ve faiz oranlarının hareketlerini de göz önünde bulunduran bir finansal baskı endeksi meydana getirmektedir. Bu durumda IMF’nin yapmış olduğu tanım çok daha kapsamlı olmaktadır. Yani para krizi, bir ülkenin ulusal parasının dış piyasadaki değerine karşı spekülasyon bir saldırı olmasıyla o ülke parasında devalüasyona gidilmesi veya işlem gördüğü piyasalarda değer kaybetmesine sebep olan veya para ile ilgili otoriteleri paranın değer kaybetmemesi için daha fazla miktarda döviz rezervlerini kullanmak ya da mevcut faiz oranlarını yükseltmek zorunda bırakan gelişmeler şeklinde ifade edilebilir. Para krizi bu durumlar sonucunda yabancı rezerv, döviz kuru ve faiz oranlarındaki değişimlerin ağırlıklı ortalaması olan finansal baskı endeksi ile ifade edilebilir.

Finansal krizlerin önceden bilinebilmesi, siyasi otoritelerin, araştırmacıların ve finansal aktörlerin dikkatini çekmiştir. Siyasi otoriteler krizlerin yıkıcı etkileri ile; finansal aktörler ise daha çok kazanç elde etme ile ilgili konular üzerinde durmuşlardır. Eğer krizler önceden tahmin edilebilirse, siyasi otoritelere ne tür bir önlem almaları konusunda imkanlar sağlamaktadır. Tüm bunlara karşılık, ülkelerin krizlere olan hassasiyetlerini arttıran etmenlerin belirlenebilmesi, krizlerin önceden belirlenmesine olanak sağlayacaktır (Şen, 2005: 73).

Ekonomi literatüründe, erken uyarı sistemi, ülkedeki bankacılık ve para krizlerini yenebilmek ya da olası bir kriz durumunu görebilmek adına kullanılacak en güvenilir ve en etkin bir sistemin oluşturulması fikrinin neticesinden hareketle ortaya çıkmıştır. Erken uyarı sistemlerinde ki sınırlamalar ise; yeterince veri bulunmaması ve bu verilerin kaliteleridir. Her şeye rağmen erken uyarı sisteminin göstergeleri, siyasi

otoritelere herhangi bir siyasi krizin oluşma zamanını önceden kestirebilme ve meydana gelmesi halinde ortaya çıkacak risklere karşı gerekli tedbirleri alabilmeleri konusunda fazlasıyla yardımcı olacaktır.

Eğer öncü gösterge yöntemi ile krizlerin önceden tahmin edilebilme imkanı olsaydı, ülke ekonomisinde kalıcı ve yıkıcı etkileri olan bu krizleri öngörmek gerçekten mümkün olur muydu? Ekonomik krizlerin kestirimi hangi zaman periyodu içerisinde gerçekleşebilirdi? Eldeki verilerden hangi değişken veya değişkenler ekonomik krizde öncü gösterge olarak kabul edilebilir? Bu öncü göstergelerden hangilerinin performansları etkili olabilir? gibi sorulara cevaplar aranarak ekonomik kriz öngörü modeli oluşturulmaktadır.

Finansal krizler ile ilgili olarak iki göstergeden bahsedilmektedir. Bunlardan birincisi ülkenin ekonomik şartlarında yatırımlardaki risklerin arttığını ifade eden ve bundan dolayı finansal bir krizin oluşacağı yönündeki beklentileri çoğaltan öncü göstergelerdir. İkincisi ise oluşan krizin hangi boyutlarda olduğu konusunda bilgiler veren temel göstergeler şeklindedir.

Literatürdeki modeller ve teoriler, krizlerin oluşumunda ortaya çıkan nedenleri açıklama konusunda epey yetersiz olsa da oluşabilecek bir kriz hakkında ne tür belirtilerin olduğunu göstermede yardımcı olmaktadır. Ekonomide oluşabilecek rahatsızlıklar bu belirtiler sayesinde saptanmaktadır. Bundan dolayı kriz meydana gelmeden önce kontrol altına alınabilmesi için erken uyarı sistemleri konusunda yapılan çalışmalarda birçoğu ortak olan çok sayıda öncü göstergeler tespit edilmiştir. Erken uyarı sisteminde mikro ve makro değişkenlerin beraber analizi yapıldığı iki farklı temel yaklaşım bulunmaktadır. 1990'lı yıllara gelindiğinde yaşanmakta olan bölgesel krizler artık yeni tür modellerle ifade edilmeye başlanmıştır. Bu krizlerin birçok ortak yanları bulunsa da hiçbir kriz birbirinin aynısı olacak şekilde değerlendirilmemiş, bu nedenle krizleri açıklayan teorik modellerde sınırlı olarak kalmıştır. Teorik modeller, krizleri açıklamada yetersiz ve eksik kalsa bile her bir teori krizlerin farklı farklı konularına dikkat çektiğinden dolayı oluşabilecek bir krizin belirtileri hakkında önceden bilgi vermeye yardımcı olmaktadır. Bu modellerin bir diğer özellikleri ise bunlar birbirlerinin yerlerini almamakta birbirlerini tamamlamakta ve birbirlerinin devamı olmaktadır (Yıldırım, 2006: 112).

Krizler hakkındaki tartışmalar dünya ekonomi çevrelerinde 1990'lar ve sonrasındaki zamanlarda bir ivme kazanmışsa da para krizleri hakkındaki ilk çalışmalar Krugman (1979) önderliğinde başlamıştır. Bu çalışmalar Birinci Nesil Para Krizi Açıklama Modelleri olarak tanımlanmaktadır. 1990 sonrasındaki dönemlerde oluşan her yeni kriz, mevcut para krizlerini açıklama konusunda daha önceden ortaya atılan modelleri tamamen veya kısmen, geçersiz veya yetersiz kılmıştır. Bu sürecin sonunda, para krizlerini açıklamada farklı ve yeni fikirler ortaya çıkmıştır. Ayrıca bu süreç yeni modellerin gelişmesine de imkan sağlamıştır. Para krizlerini açıklama konusunda Birinci Nesil Para Krizi Açıklama Modellerinin haricinde ikinci ve üçüncü nesil modellerde literatüre girmiştir.¹ Yukarıdaki modellerle ilgili herhangi bir teorik inceleme bu çalışma kapsamına dahil edilmemiştir.

Para krizlerinin tahminleri konusunda yapılmış olan, literatürde üç farklı deneye dayanan çalışma grupları bulunmaktadır. Bunlar;

-Kaminsky, Lizondo, Reinhart (KLR, 1998)'in ortaya çıkardığı istatistiki çalışmalar olarak bilinen Sinyal Yaklaşımı,

-Sachs, Tornell, Velasco (STV, 1996)'nun ortaya çıkardığı krizin temeli ve yayılması hakkında yapılan çalışmalar.

-Frankel, Rose (FR, 1996) öncülüğünde ortaya çıkarılan krizin meydana gelme olasılığını tahmin etmeye yönelik Logit-Probit modeli yaklaşımı, şeklinde gruplanmıştır.

Yukarıda ifade edilen bütün bu çalışmaların ortak ve temel bir amacının olduğunu söyleyebiliriz: “Krizlerin açıklanmasında bir takım öncü göstergeler belirlemek ve krizleri bu göstergeler yardımıyla tahmin edebilmek. Yani krizler için erken uyarı sistemlerini ilerletip geliştirmek” .

Konu ile ilgili Türkiye’de yapılmış olan çalışmaların temel amacı, Ocak 1994 ve Şubat 2014 arası dönemlerde Türkiye örneğinde probit model ile elde edilmiş olan neticelerin Türkiye ekonomisinin geleceği hakkında herhangi bir para krizi tahmini yapılabilir mi? sorusunu araştırmaktadır. Bu amaç şu şekilde formülize edilebilir:

¹ Para krizi açıklama modelleri için bakınız: I. nesil modellerle ilgili: Krugman (1979), Salant ve Henderson (1978), Flod ve Garber (1984), Yay (2001); II. nesil modellerle ilgili: Tunca ve Karabulut (2001), Obstfeld (1984), Pasenti, Tille (2000), Serin ve Bastı (2001), Yurt (2000), Işık ve Togay; III. nesil modellerle ilgili: Stiglitz (2002), Krugman (1998), Sachs ve Redelet (1998).

Geçmiş dönemlerde yaşanan kriz deneyimleri ve ilgili dönemlerde yapılan analiz sonuçları gelecek dönemler konusunda ne kadar güvenilir sonuçlar verir? Geçmiş dönemlerle ilgili krizlerin açıklanmasında başarı olan değişkenler, gelecekle ilgili para krizlerini de açıklamada aynı şekilde başarılı olabilir mi? Bu değişkenlerin, baz alınan başka çalışmalardaki başarıları göz önünde bulundurulduğunda başlangıçta bu sorulara olumlu cevap vermesi mümkündür. Ayrıca Türkiye ekonomisinin bugünkü durumu baz alındığında, mevcut ve potansiyel kırılmalıklar tespit edilerek, oluşabilecek krizler hakkında elverişli öncü göstergeler belirlenip yeni bir probit model ve sinyal yaklaşımı analizi yapmakta amaçlar arasındadır.

3.2.FİNANSAL KRİZLERİN SOSYOEKONOMİK ETKİLERİ

Dünyada ekonomik krizlerin ülke üzerine etkileri ekonomik krizle beraber ortaya çıkmıştır. Ekonomik krizle ilgili olarak kısa ve uzun vadede çeşitli durumlar ortaya çıkmaktadır. Krizlerin ekonomide yaşanan etkileri şu şekilde sıralanmaktadır. Bunlar;

- İşsizlik oranında artış,
- Gelir düzeyinde azalma,
- Yaşam standartlarının değişmesi,
- Vatandaşlar arasındaki gelir dağılımı adaletsizliğindeki artış.

Ekonomik krizin nedenlerinden biri olan istikrarsızlık ekonomik büyümeyi olumsuz yönde etkilemektedir. Bundan dolayı ülkeler ekonomik istikrarsızlığın giderilebilmesi için çeşitli ekonomi politikaları geliştirmektedirler. Dünyada ekonomik istikrarsızlığın sonuçlarından biri de istikrarsızlığın getirmiş olduğu ek maliyetleri dar gelirli grubun üstüne yük bindirmesi olarak görülmektedir (Stiglitz, 2002: 86).

Krizlerin kısa vadede etkileri genellikle finansal piyasalar üzerinde olmaktadır. Bunun yanında finans piyasası uzun vadeli olarak da krizden etkilenmektedir. Krizin uzun vadeli etkileri şu şekilde sıralanmaktadır. Bunlar;

- İş gücü piyasalarının, bütçe harcamalarının miktar ve bileşiminin değişmesine neden olması,
- Sağlık, eğitim ve sosyal yardım harcamalarında bulunan kısıntılar sonucunda yoksulluk ve gelir dağılımına ilişkin göstergeleri olumsuz çevirmesi şeklinde ifade edebiliriz.

Dünyada kitlesel işsizliğin birçok olumsuz etkisi bulunmaktadır. Özellikle kriz ortamında; sokak şiddeti, etnik şiddet ve hatta savaşlar şeklinde toplumun uzun süre yapısını bozarak karşımıza çıkmaktadır (Stiglitz, 2002: 30).

Krizin sosyoekonomik etkileri incelendiğinde bu durum krizlerin derinliğine göre değişmektedir. Bunları şu şekilde sıralamak mümkündür;

- Ülkede suç oranında görülen artış,
- Aile içi ilişkilerin ve toplumsal ilişkilerin bozulması,
- Ülkedeki yolsuzluk oranında görülen yükselme,
- Ülkede dış kaynak ihtiyacının aniden artmasıyla birlikte uluslararası finans çevrelerinin ve kuruluşlarının ülke ekonomisindeki etkinliğinin giderek artması,
- Dışa bağımlılık,
- Ülkenin kendi sorunlarını çözmek için istek ve yeteneğinin aşınması (Koyuncu ve Şenses, 2004: 3).

Krizlerin sosyoekonomik özellikleri incelenirken zaman aralığının da iyi bir şekilde değerlendirilmesi gerekmektedir. Krizlerin sosyoekonomik göstergeler üzerindeki etkisinin ortaya konulabilmesi için öncelikle finans piyasaları ile reel sektör üzerinde görülen etkilerin ortaya konulması gerekmektedir. Bunun içinde belirli bir sürenin geçmesi gerekmektedir. Bu nedenle krizlerin etkileri belirlenirken öncelikle finansal sektör üzerindeki zararlarının incelenmesi ve bu zararların mümkün oldukları ölçüde kaldırılması gerekmektedir. Yoksa daha uzun vadeli etkileri olan sosyoekonomik durumlar krizin süregelen hale gelmesine neden olmaktadır (Koyuncu ve Şenses, 2004: 4).

3.2.1. Finansal Krizin Gelir Dağılımı Üzerine Etkisi ve Finansal Krizin Yoksulluk Üzerine Etkisinin İncelenmesi

Dünyada ekonomik krizlerin neden olduğu birçok olay bulunmaktadır. Özellikle ekonomik krizlerin neden olduğu olumsuz etkiler şu şekilde sıralanmaktadır. Bunlar;

- Yoksulluk,
- Gelir Dağılımı.

Dünyada kriz yaşanan ülkeler incelendiğinde bu ülkelerde ne gibi değişiklikler olduğu gözlenmiştir. Özellikle kriz yaşanan ülkelerde artan borç yükü sonrasında faiz oranlarında artış meydana gelmiş ve ülke kaynaklarının dışarı çıkması sonucunda ülkede yoksullaşma oluşmuştur. Faiz oranlarında meydana gelen artış sonrasında gelir

seviyesinde birçok farklılık görülmekte ve bu farklılıklar günden güne artmaktadır. Ülkelerde oluşan iktisadi krizlerin etkileri çok daha uzun süreli olabilmektedir. Bu etkiler; o ülkede yaşayan insanların gelecekle ilgili beklentilerinin geri dönmeyecek şekilde olumsuzlaşması ve bu kişilerin yoksulluktan kurtulmaya yönelik olarak güç ve gayretlerinin ortadan kalkması şeklinde kendini göstermektedir.

Birçok araştırmacı krizin fakirliği arttıracığı ve yaygınlaştıracığı görüşünü savunmaktadır. Halkın orta kesiminin gelir dağılımında çarpıklık yaşanması, o ülkede gelir dağılımında herhangi bir değişiklik olmadan, fakirlik seviyesinin altındaki kesimin sayısını artırarak, genel olarak bir gelir düşüşüne neden olmaktadır. Gelir dağılımındaki eşitsizlik arttığında o ülkedeki fakirlik oranının da çok yüksek derecelere çıktığı görülmektedir (Knowles vd., 1999: 19).

Dünyada yaşanan krizler o ülkede yaşayan bireylerin refah seviyesini olumsuz bir şekilde etkilemektedir. Fakat bu etkinin hangi doğrultuda olduğu bilinmemektedir. Yaşanan bir krizde bazı durumlarda zengin durumlar fakirleşirken, bunun tam tersi de ortaya çıkabilmektedir. Özellikle yaşanan krizlerde öncelikle ülkenin yoksul olan kesimi ve sabit gelirli vatandaşları etkilenmektedir. Finansal krizler doğrudan veya dolaylı bir şekilde değişik mekanizmalarla kişileri etkileyebilmektedir. Yaşanan bir kriz aşağıda belirtilen kanallar vasıtası ile o ülkedeki insanları etkilemektedir. Bunlar (Aktan, 2004: 3);

-Kriz yaşanan ülkede emek üzerinden kazanılan gelirlerin azaltılması nedeniyle reel ücretlerde düşme görülmektedir. Bunun sonucunda da işsizlik artmaktadır.

-İktisadi faaliyetlerde düşme görüleceğinden dolayı emeğe dayalı olarak elde edilemeyen gelirlerde düşme gözlemlenecektir. Bunun sonucunda da yoksul halk tarafından üretilmiş olan mal ve hizmetlerin fiyatları diğer fiyatlara nispeten azalabilmektedir.

-Ülke insanların yaşam kalitesinde düşüş görülmektedir.

-Yoksul kesimin sahip olduğu yetersiz varlıkların enflasyona maruz kaldığı veya bu varlıkların fiyatlarında büyük bir azalma olduğu görülmektedir.

-Dünyada yaşanmış olan makroekonomik krizler nedeniyle yoksul insanların yoksulluktan kurtulma yetenekleri azalmış ve buna bağlı olarak beşeri, mali ve fiziki sermaye birikiminde de bir azalma görülmüştür.

Tablo 3.1: 2000 Bazı Ülkelerde Ekonomik Krizlerin Yoksulluk Üzerine Etkileri

Ülke Adı	Kriz Öncesi(%)	Krizin Ortaya Çıktığı Yıl (%)	Kriz Sonrası (%)
Arjantin	25,2 (1987)	47,3 (1989)	33,7 (1990)
Arjantin	16,8 (1993)	24,8 (1995)	26,0 (1997)
Endonezya	11,3 (1996)	18,9 (1998)	11,7 (1999)
Ürdün	3,0 (1986-87)	- (1989)	14,9 (1992)
Meksika		- (1995)	43,0 (1996)
Rusya		32,7 (1998)	36,0 (1996)

Kaynak: Dünya Bankası, Dünya Gelişim Raporu 2000/2001:163

Tablo 3.1 incelendiğinde kriz yaşamış olan ülkelerin krizden önceki durumları ile krizden sonraki durumlarını gelir-harcama yönünden bir önceki yıla oranla nasıl bir değişim içerisinde olduğunu göstermektedir.

3.2.2.Finansal Krizin Dünya’da ve Türkiye’de İstihdam, Fiyatlar ve Gelir Üzerindeki Etkisinin İncelenmesi

Ekonomik krizin en sıkıntılı sonucu olarak o ülkede birçok insanın işsiz kalması görülebilmektedir. Kriz ortamı oluştuğunda işverenler öncelikle karlarını koruyabilmek ve işçilere vermiş oldukları ücretlerin payını azaltma yoluna gitmektedirler. Bunun iki yolu bulunmaktadır. Bunlar;

-İşçi sayısının azaltılabilmesi için işten çıkarma,

-İşçi maaşlarının düşürülmesi sağlamak ya da artan enflasyon karşısında işçilerin maaşlarını sabitlemek olarak görülmektedir.

Bu iki çözüm yolu da işsizliğin artmasına yol açmaktadır.

Nitekim 2001 yılında Türkiye’nin uygulamış olduğu ekonomi programları iyi sonuçlar vermemiş ve arkasından Türkiye’de bir ekonomik kriz yaşamak kaçınılmaz olmuştur. Bu ekonomik kriz sonrasında ülkede derin bir durgunluk oluşmuş ve hükümet, krizin etkilerinin ortadan kaldırabilmek için yapısal sıkıntıları çözebilmek adına yeni bir program yürürlüğe koymuştur. Bu programın içinde de özellikle reel ücretlerin sabitlenmesi, kamu istihdamının azaltılması şeklinde işsizliği ortaya çıkarabilecek faktörler bulunmaktadır. Bu dönemde Türkiye’de IMF politikalarına paralel olarak reel ücretlerde bir gerileme yaşanmaktadır. Özellikle kamu ve özel sektörde çalışanların ücretlerinde baz alınan yılların reel gelirlerine göre bir gerileme gerçekleşmiştir. Buna bağlı olarak işsizlik oranının artışına ters yönde eksik istihdamın

azaldığı görülmüştür. Bunun en önemli gerekçesi olarak işgücünde artan verimliliktir. İstihdamda yaşanan bu verimlilik krizin ülkeler üzerinde oluşturduğu olumlu bir durum olarak karşımıza çıkmaktadır. Bu farklılık gelişmekte olan ülkelerin serbest piyasa ekonomisine döndüğünün önemli bir kanıtı olarak karşımıza çıkmaktadır.

Tablo 3.2: Türkiye İşgücü Piyasası Göstergeleri

	1999	2000	2001	2002
İşsizlik Oranı (%)	8,3	6,9	9,1	11,5
Eksik İstihdam (%)	9,8	7,4	6,5	6,1
İmalat Sanayi İstihdam Endeksi(1992=100)	91,7	90,3	82,5	84,4
Özel Sektör*				
Kamu	89,0	83,6	78,2	70,9
Reel Ücret Endeksi(1993=100)	123,9	105,8	91,1	98,4
Asgari Ücret	92,8	93,8	74,8	
Özel Sektör	105,0	112,3	99,3	90,2
Kamu	95,1	84,1	81,0	85,6
Memur Maaşları				

*10 ve daha fazla işçi çalıştıran firmalar

Kaynak: Koyuncu ve Şenses, 2004: 22

Tablo 3.2’de, 2001 yılının Şubat ayına bakıldığında krizin hemen ardından pek çok işletmenin faaliyetlerini durdurma noktasına geldiği ve bir kısmının da kapandığı görülmektedir.

Tablo 3.3: Türkiye’de Açılan ve Kapanan İşyerlerinin Sayısı

Yıllar	Açılan İşyeri	Kapanan İşyeri
1998	12,398	7,891
1999	17,259	6,894
2000	15,668	9,196
2001	12,278	10,883
2002	17,536	12,070

Kaynak: TÜİK, 2002

Tablo 3.3’de, Türkiye’de yıllara göre açılmış olan ve kapanmış olan işyeri sayıları verilmiştir. Bu tabloya bakıldığında 2001 yılında açılan işyeri sayısı kesin bir şekilde azalmış olmakla birlikte kapanmış olan işyeri sayısı ise artmıştır. 2001 yılı, son

5 yıl incelendiğinde açılan işyerleri ile kapanan işyerleri arasındaki farkın en düşük olduğu yıldır. 2002 yılında ise kapanan işyerleri sayısındaki artışın devam ettiği, ancak açılan işyeri sayılarında ise artışın olduğu gözlenmiştir.

3.2.3 Finansal Krizin Sağlık ve Eğitim Harcamaları Üzerine Etkisinin İncelenmesi

Kapitalist sistemin özünde olan ve zaman zaman genişleyip daralan dalgalanmalar özellikle sağlık hizmetlerini etkilemiştir.

Ülkede ekonominin iyileşmesi ile birlikte sağlık hizmetlerinde de geniş ve gelişmiş olanaklar oluşmuştur. Aynı şekilde ülke ekonomisinin daralmasında ise bu haklar toplumun elinden alınmıştır. Kriz dönemlerinde ekonomik daralmalar eşitsizliklerin derinleşmesine yol açmaktadır. Bunun sonucu olarak da kriz insan sağlığını dolaylı ve dolaysız yönden etkilemektedir (TTB, 2001: 3).

Gelişmekte olan ülkeler içerisinde yaşanan ekonomik krizler nedeniyle dünyada birçok insanın etkilendiği ve yoksullaştığı, yaşadıkları sosyal şartların kötüleştiği görülmektedir. Ekonomide oluşan krizlerin sağlık üzerindeki en belirgin etkisi gelirin azalması ve sağlık sorunlarının ortaya çıkmasıdır. Krizlerin sonucunda uygun gelire sahip olmayan vatandaşların sayısı artmaktadır. Bunun sonucunda insanların temel besin maddelerini bile almakta zorlandıkları ve ülkenin genel itibarıyla sağlık seviyesinin kötü bir hal aldığı görülmektedir. Toplum içerisinde besin tüketiminin azalmasından en çok etkilenen gruplar şu şekilde sıralanmaktadır. Bunlar;

- Bebekler,
- Gebeler,
- Okul çağındaki çocuklar,
- Yaşlılar
- Yoksullar.

Ekonomik kriz sonucunda toplumda beslenme bozukluğu giderek artma eğilimi göstermektedir. Bütün bunların sonucunda da;

- Çocuk ölümlerinde artış,
- Beslenme yetersizliğinden kaynaklanan enfeksiyonlar,
- Yetersiz beslenme kısır döngüsü,

-Doğumların sağlıklı olmasıyla birlikte dünyaya sağlıklı bebeklerin gelmesi gibi durumlar oluşmaktadır.

Dünya Gıda Örgütü; insanların besin maddelerine olan erişimdeki eşitsizliğini Gini Katsayısı ile belirlemeye çalışmaktadır. Bu Gini Katsayısına bağlı olarak ülkeler arasındaki eşitsizlik azalmakta, ülkeler içerisindeki eşitsizliğin ise arttığı görülmektedir. Bu etkileri aşağıdaki başlıklar halinde incelemek mümkündür (Cutler ve Knaul, 2001: 4-5).

Aile Gelirindeki Azalma: Bir ülkede ekonomik kriz yaşandığında o ülkede yaşayan ailelerin ortalama gelirleri düşmektedir. Aileler de bu gelirle hayatlarını düzenlemeye ve devam ettirmeye çalışmaktadır. Aileler gelirlerindeki düşüşü kapatamadıkları zaman harcamalarını kısımladıkları. Ailelerin harcamalarını kısımları sonucunda sağlık harcamaları da azalmakta ve bu gelişmeler ile birlikte sağlıkları da olumsuz olarak etkilenmektedir.

Kamu Kaynaklarında Azalma: Bireylerin sosyal güvenlik destek primlerinde yaşanan düşme sebebiyle kaliteli sağlık hizmetlerine ulaşım zorlaşmakta ve insanların özel sağlık sektörlerinden, kalitesiz sağlık kuruluşlarından hizmet almasına sebep olmaktadır. Sağlık sektörüne yapılan harcamaların miktarlarının çok yüksek olmasından dolayı bütçede daha fazla açık oluşması durumunda devlet bazı sağlık hizmetlerini azaltmaktadır.

Kadın ve Çocukların Çalışmak Zorunda Kalması: Ekonomik kriz yaşanan ülkelerde ailelerin gelirleri yetmediği için aile içerisinde birçok insan çalışmaktadır. Bu çalışanlara kadınlar ve çocuklar eklenebilmekte, aile reisi olan baba da emekli hakkını kazansa da emekliliği ertelemektedir. Eğer ülkede fiziki iş gücü talep ediliyorsa bu ülkede işçilerin iş verimlilikleri düşmekte ve sağlıkları da buna bağlı olarak bozulmaktadır.

Gönüllü Bakıcı Sayısında Azalma: Dünyada bazı ülkelerde, bağımlı olan insanlara sağlık dışında her türlü yardımın sağlanabilmesi için gönüllü olarak çalışan bireyler bulunmaktadır. Bu ülkelerden biri olarak Meksika görülmektedir. O ülkede yaşanan ekonomik kriz sonucunda insanlar yaşam standartlarını koruyamadıkları için gönüllü olarak yaptıkları işleri bırakarak kendileri yeniden maddi kazanç sağlamak için iş hayatına atılmaktadırlar. Gönüllü bakım hizmeti veren insanlar azaldıkça, hükümetlerin bütçelerine bu hizmetleri ücretli olarak yapan kişiler yük olacaklardır.

3.2.4.Finansal Krizlerin Siyasi Otorite Üzerine Etkilerinin İncelenmesi

Ülkelerde yaşanan finansal krizler; ülkeleri siyasi açıdan geniş ve şiddetli bir biçimde etkileyebilmektedir. Ekonomik krizin ülke üzerindeki siyasi etkileri şu şekilde sıralanmaktadır. Bunlar;

- Çıkar grupları tarafından oluşturulan baskılar,
- Protestolar,
- Ayaklanmalar,
- Sosyal şiddetler olarak görülmektedir.

Bu görülen sorunların giderilmemesi halinde, ülkedeki reformlar ciddi bir biçimde olumsuz etkilenir. Ülkelerde yaşanmış olan krizler iktidarları devirebilmektedir, rejim değişikliklerine de sebep olabilmektedir. Krizlerin ülke ekonomisini etkileme nedenleri üç madde halinde sıralanmaktadır (Tarkun, 2012: 43). Bunlar;

-Kitle halinde hareket eden grupların ve sosyal hareketlerin yakınmalarını ifade edebilecek politik kanalların bulunmamasıdır. Bu noktada protestolar daha çok politik liberalleşme ile demokratikleşme gibi objelere sahip bulunmaktadır. Protestolar ekonomik yakınma ile ortaya çıktığında bir ivme kazandığı görülmektedir.

-Özel sektörlerin önde gelen firmaları kriz dolayısıyla siyasi politika belirleyicilerine olan güvenlerini kaybederler. Firmalar mevcut iktidarın piyasadaki güven problemlerini aşabileceği yönünde bir düşünceye sahip değillerse, ilerleyen süreçte tekrardan politik bir değişime gidileceği düşüncesiyle maliyetlerini gözden geçirme çabasına gireceklerdir. Bu dönem içerisinde gerçekleşen politik reformlar, demokratikleşme süreci, ülkenin içinde bulunduğu kararsızlık ve karmaşa halinin uzamasından daha cazip görülebilmektedir.

-Krizler toplumda bulunan her kesimin topluma olan sadakatlerinde bir aşınmaya neden olabilmektedir. Özellikle iktidarların düşmesindeki en önemli neden olarak bu politik reformlardan sorumlu kesimlerle, elit kesimler arasındaki ayrılık görülmektedir. Yaşanan krizler, ayrılık durumlarında karar mekanizmalarının daha yavaş karar almasına sebep olur.

Bu durumların büyük bir çoğunluğu Asya ülkeleri başta olmak üzere, diğer ülkelerde de görülmüştür. Bu şekilde bazı ülkelerde hükümetlerde değişiklikler yapılmış, bazı ülkelerde darbeler meydana gelmiştir. 1997 yılında Endonezya'da kriz

ortamında 30 yıllık devlet başkanı olan Suharto görevinden ayrılmıştır. Suharto'nun görevinden ayrılma nedenleri; krizle birlikte ülkede ortaya çıkan ayaklanmalar, Çin sermayesinin bu belirsizlikten dolayı ülkeden çıkması ve ülkede ki belirsizlikten kaynaklanan artan yolsuzluklar olarak görülmektedir (Tarkun, 2012: 44).

Türkiye'de de ekonomik durum bir belirleyici olarak görülmektedir. Türkiye'de siyaset, yaşanan krizlerden olumsuz olarak etkilenmiştir. 1946 yılında ilk devalüasyon meydana gelmiş ve bunun sonucunda 4 yıl içerisinde hükümet değişmiştir. 1950'li yıllarda Türkiye'nin ödemeler dengesinde sorunlar ortaya çıkmış ve bunun sonucunda Türk Lirası %220 değer kaybına uğramıştır. Bundan tam iki yıl sonra da darbe olarak hükümet değişikliğine gidilmiştir. 1970 yılında ise hükümet ile birlikte IMF'nin desteği ile devalüasyon yapılmış ve hükümet bu devalüasyondan bir yıl sonra devrilmiştir. 1994 ve 2001 yılında yaşanan krizlerden sonrada hep hükümet değişikliği meydana gelmiştir.

3.3.FİNANSAL KRİZLERİN BANKACILIK SEKTÖRÜ ÜZERİNE ETKİLERİ

Finans piyasaları dünyada incelendiğinde büyük gelişmeler yaşandığı görülmektedir. Bunun sonucunda da yeni finansal araçların gelişimine ihtiyaç duyulmakta, piyasalarda bulunan işlem hacimleri yükselmekte ve yeni piyasa işlemleri meydana gelmektedir. Finansal piyasalar içerisinde yüksek etkileşim artışı yaşanmaktadır. Bu yapı içerisindeki en önemli rol bankalarıdır. Bankalar; kredi imkanlarını sadece kendi ülke insanlarına değil, diğer ülke insanlarına da kolaylıkla sunmaktadırlar.

Bankaların işleyişi bu doğrultuda olduğu zaman, finans piyasaları birbiri ile etkileşimi ve uyum içerisinde hareket eder. Kriz dönemlerinde bu etkileşim ve uyumun maliyeti gittikçe artmaktadır. Ülkeler kriz dönemlerinde yabancı ülkelerin bankalarından borç alarak risk seviyelerini yükseltirler. Oluşacak riskin boyutu diğer ülkelere de hızla yayılır. Bundan dolayı finansal krizler ilk önce finans sisteminin baş aktörleri olan bankaları etkiler. Bu etkinin olası şiddetini ise ülkedeki bankacılık sisteminin ekonomik yapısı, sermaye rezervinin yeterliliği, sistemin güvenilir olup olmaması şeklindeki durumlar artırıp azaltabilir.

Bankacılık sektöründe kriz anında ve krizden sonra bankalar üzerinde görülen bütün olumsuzluklar, ilerleyen süreçte ülkenin tüm sosyo-ekonomik alanlarına hızlıca

yayılmaktadır. Bunların yanı sıra siyasi rejimi ve yapıyı, hatta ülkelerin talep miktarını dahi etkileyebilmektedir.

Bankacılık krizleri sistematik kriz adı verilen kuvvetli bir mekanizma sonucunda yayılmakta ve ilerlemektedir. Bu şekilde kriz yaşayan ülkelere bakıldığında bankacılık sistemindeki eksiklikler ile yüzleşmek zorunda kaldığı görülmektedir.

Artık bu noktadan sonra yapılacaklara bakıldığında, bankacılık sisteminin eksiklikleri tespit edilerek yeniden sistemin yapılandırılması ve sonuç olarak bankacılık sisteminin güçlendirilmesidir. Yapılandırma çalışması bazen bankalara ilave sermaye girişiyle bazen de bankaların mevcut sistemden uzaklaştırılmasıyla sonuçlanır.

3.3.1.Sistematik Risk ve Kriz

Sistematik risk ve kriz; bir ya da bununla ilgili birkaç olay tarafından tetiklenen, piyasa içerisinde güven kaybının yok olmasına, bunun yanında ekonomik olarak değer kaybına neden olan, reel ekonomi üzerinde kayda değer ekonomik sorunlar oluşmasına neden olan olaylar bütünüdür. Sistematik riskin kabul edilebilir bir reçetesi bulunmamaktadır. Bazı durumlarda yavaş yavaş ilerlediği gibi bazı durumlarda da beklenmedik bir şekilde ortaya çıkabilmektedir. Sistematik riskin etkilemiş olduğu alanlar; doğrudan kredi-borç ilişkisi, borsa, finansal varlık fiyatları ve ödemeler sistemi şeklinde sıralanmaktadır (Küçüközmen, 2012: 9).

Bankacılık sektöründe oluşan sistematik risk, ülkedeki bankaların iflas etmelerinin ileri düzeyde korelasyonu ile birbirini etkilemesi, bunula beraber bir ülkenin bankacılık sisteminin başka bir ülkenin bankacılık sistemini ve hatta tüm dünyayı etkileyebilmesi şeklinde ortaya çıkmaktadır (Kaufman ve Scott 2003: 371-372).

Literatürde sistematik riskin farklı tanımlamaları mevcuttur. Bunlardan bir tanesi de Mishkin'e göre sistematik risk; finansal pazarların enformasyon alışverişlerini bozarak, finansal pazar fonlarının üretken yatırım avantajları için bir başka partilere aktarılmasına engel çıkaran genellikle beklenmedik durumlarda çıkma olasılığı olan olaylardır (Mishkin, 1995: 32).

Bu gibi bir durumda kredi verenlere borçların ödenmemesi veya krediyi kullananlardan borçların geri istenmesi, piyasada likidite sorunu varmış gibi uyarı vererek sadece belirli bankaların değil, çok sağlam bir yapısı olan güvenilir bankalarda da paraların geri çekilmesine sebep olabilmektedir. Bütün bunların sonucunda bankacılık sisteminin kırılma yapısı giderek artmakta dolayısıyla sistematik risk

meydana gelmektedir. Banka iflaslarının artması kredi akımını fazlasıyla etkileyeceğinden piyasada kredilerde sıkışıklığa neden olmakta ve ekonomik faaliyetler durma noktasına kadar gelmektedir (Erdönmez, 2001: 3-4).

3.3.2.Krizlerin Bankacılık Sistemini Etkileme Mekanizması ve Uygulaması

Kriz ülkelerde bankacılık sistemini iki şekilde etkilemektedir. Bunlardan birincisi olarak; bir bankada oluşan sorunun sistemin bütününe barındırarak devam etmesi, diğeri ise sistemin enflasyon, ödemeler dengesi, faiz gibi yapısal değişkenlerde oluşan sorunların bankacılık sistemini etkileyerek sorunlara neden olması gibi görülmektedir (Tarkun, 2012: 45).

Bankacılık krizlerinin etkilerinin en yoğun görüldüğü durumlardan biri de mevduat sahiplerinin bankalardan mevduatlarını çekmesidir. Bankalar gelen talepleri karşılayabilmek adına varlıklarını satabilir. Mevcut parasal ortamın iyi olmaması ve bankaların yüksek likidite ihtiyaçlarının olması nedeniyle bankalar aktiflerindeki varlıklarını piyasa değerinin çok altında satmak durumunda kalabilir. Bu gibi durumlarda bankalardan çekilen varlıklar daha güvenli bankalara veya döviz, nakde ya da kamusal varlıklara yönelebilmektedir. Merkez Bankası öncesinden duruma müdahalede bulunup oluşabilecek bankacılık krizini önleyebilir. Genellikle kriz döneminde mali yapısı çok sağlam olan bankalar yıkılmamaktadır (Karabıyık, 2004: 37).

Bankalarda bulunan tasarruflar eğer sigorta ile güvence altına alınmışsa diğeri sigorta kapsamında olmayan banka mevduatları da bankaya kanalize olacaktır. Eğer bankaların tamamı güvence altına alınmış ise banka tahakkümü adı verilen olay gerçekleşmemektedir. Bu durumda ancak sistemin kendi içerisinde kaynaklanan temeldeki problemler sistemin genelini etkileyerek bankacılık krizini oluşturmaktadır (Karabıyık, 2004: 38).

Türkiye’de meydana gelmiş olan bankacılık krizi 2000 yılında gerçekleşmiştir. 2000 yılında ülkede hedeflenen enflasyon ile beklenen enflasyon arasında oldukça fazla bir fark görülmüştür. Bankalar karşılaştıkları likidite sorunu sonucunda bono satışına gitmişlerdir. Bu gibi durumlar açık pozisyonları olan bankaların üzerinde bir baskı oluşturmuş ve sonuç olarak likidite sorunun ortaya çıkmasına sebep olmuştur. Bu likidite sorunu faizlerin yükselmesine yol açmıştır. Arjantin’de oluşan sorunlar sebebi ile piyasadaki endişe duyan yatırımcılar menkul kıymetlerini döviz karşılığında satmışlar

ve sonuç itibariyle piyasadan çıkmışlardır. Bu süreç bankalar arasındaki rekabetin artmasına, güvensizliğin maksimum düzeylere çıkmasına neden olmuş ve ödemeler sistemi işleyemez hale gelmiştir. Bono fiyatları düşmüş, bono faizleri yükselerek gecelik faiz oranları akıl almaz seviyelere kadar yükselmiştir. Pozisyonu kapatan bankaların döviz talep etmesi ile birlikte faizlerde yükselme gerçekleşmiş ve sistem bir kısır döngü haline dönüşmüştür. Yabancı yatırımcıların piyasadan çıkması ve kredilerin de geri çağırılması sonucunda, borsa endeksi hızlı bir şekilde düşmüştür. Bu görülen endeks 28.12.1999-30.11.2000 tarihleri arasında %42,5'e kadar gerilemiştir (Gülcan vd., 2001: 7).

3.3.3. Türkiye'de Kriz Öncesinde Bankacılığın Durumu

Dünyada bankacılık sektöründe birçok risk, farklı dönemlerde ve farklı ülkelerde yaşanmaktadır. Bu yaşanan riskler her dönem içerisinde karşımıza çıkabilmektedir. Finansal piyasalar varlığını sürdürdüğü müddetçe risk unsuru da sistem içerisinde varlığını sürdürecektir. Türkiye'de bankacılık sektöründe 2001 yılından önceki zamanlarda belirli riskler bulunmaktaydı. Bankalar bu riski başta fark etmişler fakat devletin vermiş olduğu güvence ile bunu çokta göz önünde bulundurmamışlardır. İşin dikkat çeken yanı devlet bu güvenceyi sağlarken yeterli bir denetim ve gözetimde bulunmamıştır. Bundan dolayı bankacılık krizi oluşmadan önce sistemde var olan risklerin bilinmesi oldukça büyük önem taşımaktadır. Bu riskler detaylı bir şekilde incelenip yorumlandıktan ve gerekli düzenlemeler yapıldıktan sonra sistem daha güvenli hale gelecektir. Türk bankacılık sisteminin krizden önce içerisinde bulundurduğu riskler şu şekilde sıralanmaktadır. Bunlar;

Likidite Riski: Bankacılık sektörü denilince akla gelen en temel risklerden bir de likidite riski olarak görülmektedir. Likidite yetersizliği; bankaların beklenmedik bir zamanda, piyasadan mevduat çekişine karşılık verememesi veya bunu interbank piyasasından aşırı yüksek maliyetle elde etmesi olarak tanımlanmaktadır (Yıldırım, 2002: 10). Bankalar genellikle daha çok kazanç sağlayabilmek için ellerinde bulunan kısa vadeli mevduatları, uzun vadeli borç olarak vermektedirler. Likidite riskinden bankaların korunabilmesi için kasalarında daha çok fon bulundurmaları gerekir. Bu da bankalar için yüksek bir kazancın ortadan kaybolması anlamına gelmektedir. Bankaların yüksek kazanç elde etmek istemeleri durumunda, bankacılık sistemi tekrardan bir

likidite riski ile karşı karşıya kalmaktadır. Bankaların gittikçe büyümesi likidite riskinin artmasına neden olmaktadır.

Bankaların Açık Pozisyonları: Bankaların varlıkları ile yükümlülükleri arasında ortaya çıkmış olan para birimi uyumsuzluğu açık pozisyon olarak tanımlanmaktadır. Bankaların her zaman yerli para yönünden açık pozisyonu bulunmamakta, yabancı para ile ilgili yükümlülüklerini yine yabancı para türünden varlıklar ile yerine getiremiyorsa bu durumda yabancı para yönünden açık pozisyon oluşacaktır. Devalüasyon oluşması durumunda bankalar dolar yükümlülüklerini karşılayamayacak duruma düşmektedir (Eğilmez, 2002). 1985 yılında Türkiye’de kur riskine dayalı olarak açık pozisyon uygulaması başlamıştır. Türk bankacılık sistemi bunlara benzer çeşitli olayları yaşadıkdan sonra bu konuda birçok değişik deneyime sahip olmuştur. Merkez Bankası da bu riskleri azaltmak adına bir dizi önlemler almıştır. Türkiye’de 2000-2002 yılları arasında enflasyonla mücadele programı sürecinde bankaların dışarıdan aldıkları sendikasyon kredileri artmıştır. Bankalar döviz kurunun bağlı olduğu çipaya güvenerek aldıkları dövizleri yerli paraya çevirip DİBS alırlar. Her ikisi arasında ki faiz farkı ile kar elde etmeye çalışırlar (Toprak ve Demir, 2001:9). Türkiye’de 2000 yılı sonunda açık pozisyonlarını kapatmak için bankalar yabancı paraya ihtiyaç duymuşlardır. Bunun sonucunda da bankalar yüksek faizle döviz almışlardır.

Kamu Bankaları: Türkiye’de 1980 ve 1990’lı yıllarda, kamu bankalarının bankacılık sektörünün toplam aktifleri içerisindeki payı yaklaşık olarak %45 iken %34,2 gibi seviyelere gerilemiştir. Ancak bu orana TMSF bankalarının %8,5’lik payını da ilave edersek bu oran %42,7 gibi seviyelere kadar çıkmaktadır.

Kamu bankaları Aralık 2000’de toplam mevduat tutarlarının %39,9’unu ancak toplayabilmiş, toplam kredilerin ise %25,7’sini ancak gerçekleştirmişlerdir. Bankaların toplam aktifler içerisindeki pay durumları şu şekilde gerçekleşmiştir:

- Özel bankaların payı %46,2
- Kalkınma ve yatırım bankalarının payı %4,4
- Yabancı bankaların payı %6,6

Bankacılık piyasasını genellikle kamu bankaları şekillendirir. Bu da bankacılık sisteminde haksız rekabete yol açmaktadır. Özel bankaların piyasada bulunma amaçları, kar elde etmektir. Kamu bankalarının bankacılık sektöründe ki başlıca amaçlarını şu şekilde sıralamak mümkündür (Toprak ve Demir, 2001:9). Bunlar;

- Düşük faizli kredi
- Sosyal güvenlik
- Sübvansiyon, şeklindedir.

Bu amaçların temelinde kar elde etmek olmaması nedeniyle zaman zaman bu bankaların siyasi amaçlar uğruna kullanıldığı göze çarpmaktadır. Siyasi çıkarlar sonucunda ülkelerde büyük çapta görev zararı oluşmuş bu zararda ülkenin krize girmesine sebep olmuştur.

Yetersiz Denetim ve Gözetim: Denetim; herhangi bir işin doğru veya usulüne uygun şekilde yapılıp yapılmadığının kontrolü olarak tanımlanmaktadır. Denetim aslında işin bitmesi durumunda gözden geçirme işlemi şeklinde statik bir yapı değildir. Denetim, işin ilerleyişi sırasında her bir adımda oluşabilecek hataları tespit eden ve bu hataların düzeltilmesine yarayan geri beslemeli dinamik bir süreç olarak tanımlanabilir. Usulünce ve zamanında denetlenmeyen ya da eksik bir şekilde denetlenen sistemler zaman ilerledikçe ortaya koyduğu etkiyi kaybeder (Toprak ve Demir, 2001: 10).

Kamu bankalarında oluşan görev zararları ve birçok bankaya el konulması sistemde bazı denetim problemlerinin olduğunu göstermektedir. Bazı bağımsız denetim firmalarının oluşturduğu piyasa raporları ile bankaların kendilerinin oluşturduğu raporlar arasında farklılık olması da piyasada var olan bir denetim problemini işaret eder. Bu yüzden piyasayı denetlemek için BDDK kurulmuştur. BDDK kurulduktan sonra bazı bankalardaki problemleri tespit ederek değişik düzenlemeler yapmıştır.

Son olarak Türkiye'deki krizden önceki bankacılık sektörünün problemlerine yukarıdakilere ek olarak; banka aktiflerinin kalitesinin düşük olması, risk algılama yöntemlerinin yetersiz kalması, yönetim şekillerinde yaşanan idari bozulmalar ve makroekonomik problemleri söyleyebiliriz.

BÖLÜM 4: ERKEN UYARI SİSTEMİ VE UYGULAMALARI

Dünyada krizlere karşı erken uyarı sisteminin ortaya çıkmasında ve geliştirilmesinde öncelikle belli krizler dikkate alınmıştır. Bu krizler;

- 1992-1993 yılları arasında Avrupa'da ortaya çıkan kriz,
- 1994-1996 yılları arasında Meksika'da ortaya çıkan kriz,
- 1997-1998 yılları arasında Asya'da ortaya çıkan kriz.

Bu krizler incelenerek erken uyarı sistemine nasıl katkıda bulunulacağı hakkında temel bilgiler edinilmeye çalışılmıştır. Ülkeler krize girmeden gerekli tedbirlerin alınabilmesi için öncelikle erken uyarı sisteminin ikaz vermesi yani bir ön sinyal vermesi gerekmektedir. Erken uyarı sistemi ile ilgili olarak birçok araştırmacı geniş çapta çalışma yapmışlar ve bazı modeller geliştirmişlerdir. Bu araştırmacılar şu şekilde sıralanmaktadır;

- Kaminsky, Lizondo ve Reinhart (1998),
- Berg ve Patillo (1999),
- Merkez Bankaları
- Özel sektörler ve bazı akademisyenler (Bussiere ve Fratzscher, 2002: 7).

En yoğun çalışmayı ise IMF yapmıştır.

Bu araştırmalarda erken uyarı sistemini ifade edebilmek için birçok model ile çalışma yapılmıştır. Bu modeller;

- Regresyon Modelleri,
- Grup Anahtar Değişkenler,
- Önceden Para Krizlerini Anlamaya Çalışmış Olan Probit Modelleri.

Probit Modelleri en çok kullanılan modellerden biri olarak karşımıza çıkmaktadır. Bu metodun diğer adı ise sinyal yakalama metodudur. Bu metod genellikle potansiyel erken uyarı göstergelerini kullanmaktadır (Rabe, 2000: 25).

1994-1996 yılları arasında Eichengreen, Rose ve Wyplozs erken uyarı sistemi ile ilgili ilk ampirik çalışmayı yapmışlardır. Bu çalışmada öncelikli olarak farklı döviz kuru rejimlerini kullanan ülkeler seçilmiştir. İnceleme yapılırken kriz öncesi ile kriz sonrası durumlarda kullanılan değişkenler arasındaki farklılıklar ortaya konulmuştur. Alınan veriler karşılaştırmalı analiz yapılarak incelenmiştir. 1996 yılında erken uyarı sistemi ile ilgili başka bir model daha ortaya konulmuştur. Bu model üzerine Frankel ve Rose adlı kişiler çalışma yapmışlardır. Frankel ve Rose'un yapmış oldukları araştırmaya göre 105

ülkenin verileri ele alınarak para krizleri incelenmiştir. Para krizleri probit analizi ile tahmin edilmeye çalışılmıştır. Modelde kullanılan kriz öncü değişkenler bir kriz habercisi olabilmektedir. Değişkenleri etkileyen faktörler aşağıda sıralanmaktadır. Bunlar;

- Doğrudan yabancı sermayede düşüş görülmesi,
- Uluslararası rezervlerde yabancı sermayede düşüş yaşanması,
- İç kredi genişlemesinde yükselme görülmesi,
- Döviz kurunda aşırı değerlendirme görülmesidir.

Meksika krizinin yaşanmasından sonra Kaminsky, Lizondo ve Reinhart tarafından birçok çalışma yapılarak kriz üzerine inceleme yapılmıştır. Yapılan çalışmada gelişmiş ve gelişmekte olan yirmi ülke verileri temel alınarak incelenmiş ve makroekonomik değişkenlerin neler olduğu tespit edilmeye çalışılmıştır. Bu çalışma yapılırken makroekonomik değişkenler ele alınmıştır. Sinyal yönetimi uygulamalarında makroekonomik değişkenlerin zayıflığı kriz oluşumunda etkilidir. Ekonomik sorunların ortaya çıktığı dönem içerisinde döviz kurunda aşırı bir yükselme görülmekte bunun yanında rezervlerde kayıplar ortaya çıkmaktadır. Bu döviz rezervlerinde görülen yükseklik finansal göstergelerde kriz göstergesi olarak kabul edilmektedir (Tosuner, 2005: 45).

4.1. KRİZ ÖNCÜ GÖSTERGELERİNİN TESPİT EDİLMESİ

Finansal krizlerin tespit edilmesinde 2 farklı gösterge kullanılmaktadır. Bunlardan birincisi öncü göstergelerdir. Öncü göstergeler, ülkenin mevcut ekonomik şartlarında yatırım riskinin ne derecede artacağını ve finansal bir kriz ortamına gireceği yönündeki spekülasyonları içerir. Temel göstergeler ise krizin büyüklüğü ve etkisi hakkında bilgi verir.

Mevcut teori ve oluşturulan modeller krizin nedenleri tam olarak açıklayamasa da oluşabilecek bir krizin belirtileri hakkında bize bilgi vermektedirler. Bu belirtiler sayesinde ekonomik sıkıntıların göstergelerinin neler olduğu saptanabilir. Bu sebeplerden dolayı ülkeler kriz oluşmadan önce krizi kontrol altına alabilmek adına bir erken uyarı sisteminin kurulması yönünde çalışmalar ortaya koymuşlardır. Çalışmalar esnasında ortak noktası çok olan birçok öncü gösterge belirlenmiş ve bunların krizden önceki durumlarına bakılarak belirli analizler yapılmıştır. Bunlarla ilgili iki temel yaklaşım kullanılmaktadır.

Bu yaklaşımlardan ilki sinyal yaklaşımıdır. Sinyal yaklaşımının kullanıldığı modellerde çeşitli göstergelerin, normal dönemdeki ve kriz dönemlerindeki seyri incelenerek bunların karşılaştırılması yapılmaktadır.

İkinci yaklaşım olarak ise kalitatif tepki modelleri kullanılmaktadır. Bu modelde ise regresyon teknikleri kullanılarak analizler yapılmaktadır. Bu yaklaşımda probit ve logit modeller en çok kullanılan modeller olarak karşımıza çıkmaktadır (Yay, 2001: 1224).

4.2. REGRESYON MODELİ

Regresyon şu şekilde tanımlanmaktadır. Bağımlı değişken olarak kabul edilmiş olan Y ile bağımsız değişken olarak kullanılmış olan X değişkenleri arasında bulunan ortalama ilişkinin matematiksel bir fonksiyonu olarak açıklanması regresyon olarak kabul edilmektedir (Akkaya ve Pazarlıoğlu, 2000: 47).

1996 yılında Sachs, Velasco ve Tornell Meksika'da meydana gelen pezo krizi ile ilgili olarak bu modeli ortaya koymuşlardır. Meksika'daki Pezo krizi incelendiğinde Meksika'nın yapmış olduğu devalüasyonla birlikte diğer yükselen ülkelerde baskı altına girmiştir. Bazı ülkelerin ekonomik parametreleri incelendiğinde GSYİH'sın da düşme olduğu tespit edilmiş olup, Arjantin gibi bazı ülkelerde ise işsizlik oranlarının çok ciddi bir şekilde yükseldiği gözlemlenmiştir. Sachs, Velasco ve Tornell yapmış oldukları çalışma ile Meksika'da oluşan Pezo krizinin diğer ülkelere nasıl yayıldığı ve bu krizin onları neden vurduğu sorusuna yanıt aramışlardır.

Çözüm noktasında özellikle Meksika'daki Pezo krizi oluşmadan öncesi ekonomik değerler ve kriz oluşuktan sonraki ekonomik değerlerde oluşan farklılıklar karşılaştırmalı olarak incelenip ortaya çıkarılmaya çalışılmıştır (Rabe, 2000: 26).

Sachs, Velasco ve Tornell (1996: 4) ülkelerin finansal kırılganlıklarını ölçebilmek için üç farklı anahtar tanımlayarak kullanmışlardır. Bunlar aşağıda şu şekilde sıralanmaktadır;

- Dünyada uluslararası para rezervlerinin düşük oluşu,
- Döviz kurunda yapılan değerlendirme,
- Tahsilatlarını iyi bir şekilde gerçekleştiremeyen kötü bankacılık sistemleri.

Tüm bu nedenlerden dolayı ülkedeki devalüasyon yapılma olasılığında bir yükselme görülmektedir.

Anahtar faktörlerin tercih edilmesinde farklı görüşler bulunmaktadır. Kısa vadede yatırımcıların zararlarını en düşük seviyelere kadar düşürdüğü görülmektedir. Dolayısıyla piyasadaki yabancı yatırımcılar ülke parasında devalüasyona gidileceğini hissettikleri an mevcut sermayelerini bulunduğu ülke piyasasından çekerek diğer başka ülke piyasalarına aktarırlar. Bu sebepten dolayı ülkeler normal döviz kurunu uluslararası rezervlerinin yettiği ölçüde devalüe eder.

Birinci anahtara göre ülkeler uluslararası rezervlerini döviz kuru üzerinde oluşan baskıyı önlemek için kullanabilir. Ülkeler sermaye çıkışını önlemek için uluslararası rezervlerini belli bir seviyeye kadar düşürürler. Yine de dış açık devam ediyorsa cari açığa hemen önlem alınıp azaltılması gerekmektedir. Bu işlemin gerçekleştirilebilmesi için 2 farklı mekanizma uygulanmaktadır. Bunlar kısa vadede depresyon ile oluşabilecek ülke içindeki harcamalarda düşüş ve reel döviz kurunda oluşan değer kaybıdır. Nominal değer düşüşü ne kadar fazla ise reel döviz kurunun uzun vadede dengeden sapması o kadar fazla olur. Buna istinaden sermaye çıkışları da bir o kadar fazla olmaktadır. Döviz kurunun bulunduğu seviye ülkedeki finansal kırılganlığı göstermede kullanılan diğer bir ikinci unsurdur. Hükümetler resesyona gitmeyi uygun görmez ise faiz oranlarındaki artış ve ihracatın düşüşü ülke parasının değerini aşırı yükseltmesinden dolayı nominal çöküş daha hızlı ve daha büyük olacaktır.

Resesyona ekonomideki varlığını iyice hissettirmesi üçüncü anahtar unsur konumundaki bankacılık sisteminin sorunsuz olması ile yakından ilişkilidir.

Bankalarda geri dönüşü mümkün olmayan borçlar artarsa bankacılık sistemi iflaslarla karşılaşabilir. Bu şekilde devam eden bir gidişat bankacılık sisteminin çökmesiyle sonuçlanabilir. Sonuç olarak bankaların bilançosundaki bozulmalar devalüasyon riskini daha da artıracaktır (Rabe, 2000: 26-27)

Sachs, Velasco ve Tornell (1996)'in yapmış oldukları çalışmaya göre özellikle reel döviz kuru, bankaların piyasalara verdiği krediler, M2 (vadesiz ve vadeli mevduat + nakit) oranını gösteren belli göstergeler kullanılarak yapılmıştır. Bu çalışmada hipotezlerin test edilmesi noktasında verilmiş olan üç değişken, yirmi döviz kuru pazarının üzerinde oluşturulmuş olan baskıyı ölçmekte kullanılmaktadır.

Özellikle reel döviz kurunda meydana gelmiş olan değer kaybı ile ülkenin dış rezervlerinde görülen yüzdeler azalma, kriz endeksi (NDI) olarak tanımlanmaktadır. Ülkeler kriz endeksini kullanarak ülkeden büyük miktarda sermaye çıkışı ile döviz

kurunun değerinin düşmesine neden olmakta, döviz kurunu koruma altına almak için ülkesindeki uluslararası rezervlerini tüketmekte bunun sonucunda yurt içindeki faiz oranlarını yükselterek müdahalede bulunmaktadır (Rabe, 2000: 28).

Tablo 4.1: 2000 Kriz ve Finansal Kırılganlık Göstergeleri

Ülke	Kriz Endeksi (IND)	Reel Değer Kaybı	Kredi Patlaması	Rezerv Yeterliliği (M2/R)
Şili	-5.7	-7.5	13.3	1.4
Kore	-3.7	-10.3	8.4	6.5
Peru	-2.9	-45.4	156.1	1.5
Malezya	-2.6	9.8	4.0	2.1
Türkiye	-2.5	-12.1	-32.8	3.2
Tayland	-1.8	0.2	39.2	3.7
Ürdün	-1.5	35.5	4.2	2.5
Hindistan	-1.2	3.0	-3.1	6.3
Sri Lanka	0.7	1.2	28.9	2.0
Pakistan	0.7	20.4	-7.7	6.6
Güney Afrika	1.1	-6.8	8.1	21.5
Endonezya	1.3	11.8	0.7	4.6
Zimbabve	1.6	44.2	55.7	2.6
Kolombiya	4.2	9.2	20.5	1.5
Tayvan	4.4	16.2	46.0	4.7
Filipinler	7.2	-6.7	50.0	4.1
Venezüella	7.6	16.2	-38.5	1.4
Brezilya	17.7	-29.6	68.3	3.6
Arjantin	20.2	-48.0	57.1	3.6
Meksika	79.1	-28.5	116.2	9.1

Kaynak: Rabe,2000,s.29

Tablo 4.1’de kriz ve kırılganlık göstergelerine bakıldığında, öncelikle kriz endeksi, reel değer kaybı, kredi patlaması ile rezerv yeterliliği incelenmiştir. Kriz endeksi (IND) değerleri incelendiğinde bunun yüksek devalüasyonu gösterdiği bunun yanında büyük rezerv kaybını işaret ettiği görülmektedir. Bu yüzden IND değeri krizin bulaşıcılığının derecesini ölçmede bazı iktisatçılar tarafından kullanılmıştır. Reel değer kaybı ise 1986-1989 ile 1990-1994 yılları ortalamaları arasındaki reel döviz kuru endekslerinde meydana gelen yüzdelerle değişim oranını göstermek amacı ile kullanılmıştır (Tarkun, 2012: 54).

Karşılıklı iki ülkenin döviz kuru oranları toplamının yerli ya da yabancı tüketici fiyatı endekslerinin dolar, yen veya Euro olarak ölçülmesi reel döviz kuru oranı endeksi olarak tanımlanmaktadır. Bu endeksin pozitif veya negatif olması değer kaybettiğini ya da değerinin düştüğünü göstermektedir.

Kredi patlaması ise 1990-1994 yılları arasında işletmelerin bankalardan aldıkları kredilerin yüzdelik oransal büyüklüğü şeklinde ifade edilmektedir. Bu değerlerden görülen şudur ki bankalarda bir zayıflama söz konusudur. Rezerv yeterliliği ise Kasım 1994'te M2 (vadesiz ve vadeli mevduat+nakit)'nin mevcut rezervlere oranı şeklinde ifade edilmesidir. Bir ülkede ekonomik kırılganlık artıyorsa bunun başlıca nedeni M2/R oranı gösterilebilir. Yani herhangi bir kriz durumunda yeterli mevcut rezervlerin bulunmadığı şeklinde yorumlanabilir.

Yine yukarıdaki Tablo 4.1'e bakıldığında yatırımcı ülkeler kendilerini güvende hissetmezlerse veya var olan güvenlerini kaybederlerse krizin boyutu oldukça yüksek seviyelere çıkmaktadır.

Sach'ın (1996) da yapmış olduğu regresyon çalışmasındaki hipotezinde bankacılık sektöründeki kredi patlaması, aşırı değerlenmiş olan döviz kuru ve çok az rezervlere sahip olan ülke ekonomileri bu aşırı baskılara dayanamayıp kriz yaşayacaklardır.

4.3. PROBIT MODELLER

4.3.1. Frankel ve Rose Modeli Tanımı ve Uygulaması

Frankel ve Rose'nın üretmiş oldukları model içerisinde özellikle bağımlı değişken iki uçludur. Bağımsız değişkende seçilmiş olan makro değişkenlerden oluşmaktadır. Özellikle bu modelin temelinde birikimli dağılım fonksiyonu yer almaktadır. Bu model birinci ve ikinci nesil kriz modellerinde en çok kullanılan model olarak karşımıza çıkmaktadır (Gür ve Tosuner, 2002: 25).

Frankel ve Rose modeli, probit modellerden kriz olasılığını tahmin etmede kullanılan öncü bir model olarak karşımıza çıkmaktadır. Bu modele göre paranın en az % 25 oranında değer kaybetmesi ya da devalüasyonun % 10 seviyelerinde bir artışı durumunda kriz görülecektir (Frankel ve Rose, 1996: 3).

Frankel ve Rose modelinde sermaye hareketlerinin yedi ayrı değişkeni üzerinde durulmaktadır. Bunlar şu şekilde sıralanmaktadır.

- Ticari bankalara yapılan borç,
- İmtiyazlı olan borçlar,
- Değişken oranlı dış borçlar,
- Kısa vadeli olan borçlar,
- Kamu borçları,
- Kurumsal bankalardan ve kalkınma bankalarından alınan borçlar,
- Doğrudan yabancı sermaye yatırımları.

Bu görülen borçların her biri dış borçların toplamına oranlanmaktadır.

Bir ülkede dışsal şoklara karşı kırılabilirlik tespiti yapılabilmesi için oluşturulan modelde şunlar üzerinde çalışılarak inceleme yapılmıştır. Bunlar;

- Toplam borcun GSYİH'ya oranlanması, rezervlerin aylık periyotlarla ithalata oranının sağlanması, yerli çıktının yüzdesi olarak dış ticaret açığı ve fazlasının ifade edilmesi, aşırı değerlenmenin derecesinin ifade edilmesi,

- Ülkedeki makroekonomik değerlerin belirlenebilmesi için bütçe fazlasının veya açığının GSYİH'ye oranının ortaya konulması, yurt içindeki kredi büyümesinin reel GSYİH büyüme oranı,

- OECD ülkelerinin üretim düzeyinin bir değişken olarak modelde kullanılması ile diğer ülkelerin talepleri ve dış alem faiz oranlarının da modelde değişken olarak kullanılmasının sağlanması,

Bu modelde değişkenlerin sağlıklı bir şekilde analiz edilebilmesi için krizden önceki ve krizden sonraki 3 yıllık sabit bir dönem seçilmiştir (Frankel ve Rose, 1996: 12).

Bu modelin sonuçlarına göre krizlerin ortaya çıkmasında etkili olanlar şunlardır;

- Rezervlerin az olması,
- Yurt içi kredilemenin yüksek olması,
- Faizlerin çok yüksek olması,
- Reel döviz kurlarının aşırı değerlenmesi,
- Ülkedeki doğrudan yabancı yatırımlarının azalması.

4.3.2.Krueger, Osakwe ve Page Modeli Tanımı ve Uygulaması

Krueger, Osakwe ve Page modelinde kriz; döviz piyasası endeksi üzerindeki baskıya göre nominal döviz kurundaki ortalama değişim yüzdesinin büyüklüğü ve

bunun yanında uluslararası rezervlerdeki negatif değişim olarak tanımlanmaktadır. Bir büyüklük endeksi kurularak, bu endekste meydana gelen 1,5 standart sapma kriz oluşacağı yönünde yorumlanmaktadır. Bu model içerisinde kullanılan değişkenler şu şekilde sıralanmaktadır. Bunlar;

- Dış borcun Gayri Safi Yurt İçi Hasılaya oranı,
- M2'nin rezervlere oranlanması,
- Cari açığın Gayri Safi Yurt İçi Hasılaya oranı,
- Bütçe açığının Gayri Safi Yurt İçi Hasılaya oranı,
- Yurt içi kredi miktarındaki artış oranı,
- Bankaların özel sektörler üzerindeki mevcut haklarının Gayri Safi Yurt İçi Hasılaya oranı,
- Tüketici fiyat endeksine göre enflasyon oranı,
- Reel döviz kuru oranı,

Bu değişkenler ondokuz ülke üzerinde analiz edilip incelenmiştir. Bu değişkenler bu ondokuz ülke üzerinde aktif olarak kullanılmıştır (Kruger vd., 1998: 7-9).

Bu modelle, 1996 yılında Sachs, Velasco ve Tornell'in yapmış oldukları incelemelerin sonuçları, farklı örneklem ve yöntemler kullanılsa da aynı sonuçları vermiştir. Buradaki en önemli nokta; reel GSYİH büyüme artışı para krizlerinin meydana gelme olasılığını azaltmaktadır. Ülkelerin rezervleri az ise bu ülkelerin krize girme olasılığı yüksek olarak görülmektedir. Bunların sonuca göre; para krizleri geleneksel modellerin savunduğu düşük rezervlerin krizleri tetiklediği sonucu ile örtüşmektedir yani o görüşü doğrulamaktadır. Modelde para krizleri ile dış borç yükü arasında herhangi bir bağlantı görülmemiştir. Fakat bunun yanında mali ve cari açığın belli bir seviyeyi geçtikten sonra krize yol açtığı tespit edilmiştir (Kruger vd., 1998: 11-13).

4.3.3. Esquivel ve Larrin Modeli Tanımı ve Uygulaması

Esquivel ve Larin modelinde öncelikle başarılı olan spekülâtif ataklar krize dahil edilmiştir. Nominal döviz kurundaki keskin değişiklikler kriz olarak adlandırılmaktadır. Esquivel ve Larrin modeli incelendiğinde kriz tanımı yapılırken iki unsur dikkate alınmıştır. Bunlar;

- Ülkedeki devalüasyon oranının o ülkenin standartlarından daha yüksek olması,
- Ülkede bulunan nominal devalüasyonun ülkenin satın alma gücünü ve yerli parayı anlamlı bir şekilde etkileme unsuru olarak belirlenmiştir.

Bu unsurların krizi etkileyebilmesi için kısa vadede nominal devalüasyonun reel döviz kuru üzerinde etkili olması gerekmektedir (Esquivel ve Larrain, 1998: 8).

Bu modelde özellikle 1975-1996 tarihleri arasında inceleme yapılmıştır. Yapılan bu incelemede özellikle 15 gelişmekte olan ülke ve 15 gelişmiş olan ülkeler olmak üzere toplamda 30 ülke gözlemlenmiştir. 1975-1996 yılları arasında bu ülkelerde meydana gelen 117 değişik kriz incelemeye alınmıştır. Modelde kullanılan değişkenler şu şekilde sıralanmaktadır. Bunlar;

- Yıllık rezerv paradaki değişimin GSYİH'ya oranı,
- Cari işlemler açığının GSYİH'ya oranı,
- Reel döviz kurunun tespit edilmesi,
- M2'nin uluslararası rezervlere oranı,
- Kişi başına düşen gelir,
- Dış ticaret haddinde yaşanan şoklar,
- Yöresel bulaşma etkisi ve kişi başına düşen geliri tespit etmede kullanılan gölge değişken. (Gür ve Tosuner, 2002: 27).

Modelin sonuçlarında yüksek senyoraaj oranı, cari açık, reel döviz kurundaki istikrarsızlıklar, düşük dış rezervlerin M2'ye oranı, negatif ticaret haddi şokları, kişi başına düşen gelirdeki negatif büyüme ve bulaşıcılık etkisi yapılan örneklemede anlamlı sonuçlar üretmiştir (Esquivel ve Larrain, 1998: 33).

4.3.4. Kamin, Schindler ve Samuel Modeli Tanımı ve Uygulaması

Kamin, Schindler ve Samuel Modeli'nde özellikle gelişmekte olan ülkeler için iktisat politikaları oluşturulmaktadır. Bunun yanında bu model içerisinde esnek ya da sabit olan döviz kuru sistemlerinden hangisinin daha etkili olduğu sorusunun cevabını aramışlardır. Bu model içerisinde kriz; reel döviz kuru ve uluslararası rezervlerdeki değişimin ortalaması olarak tanımlanmaktadır. Modelde;

- Finansal krizler eğer içsel dengesizlikten kaynaklanıyorsa sabit döviz kuruna dayalı iktisat politikalarının daha anlamlı olacağı kabul edilmektedir.

-Finansal krizler eğer dışsal değişkenlerden kaynaklanıyorsa bu durumda sabit döviz kuru uygulamasının yüksek maliyetli olacağı sonucuna varılmıştır (Gür ve Tosuner, 2002: 28).

Kamin, Schindler ve Samuel Modeli'nde kullanılan değişkenler şu şekilde belirlenmiştir. Bunlar;

- Son üç yıl içerisindeki reel GSYİH büyüme oranından sapma,
- Bütçede oluşan açığın GSYİH'ya oranı,
- Üç yıl içerisinde kredi hacminde meydana gelen büyüme,
- M2'nin son üç yıl içerisinde uluslararası rezervlere oranındaki hızlı büyüme,
- Dış borçların uzun dönem içerisindeki ihracata oranındaki sapma,
- Uluslararası rezervlerin uzun dönemli borçlardan ayrılarak kısa vadeli borçlar yönünde kayması,
- Reel efektif döviz kurlarında bulunan sapma,
- Ortalama üç yıl içerisinde ihracat büyüme oranında oluşan sapma,
- Cari işlemler dengesinin Gayri Safi Yurt İçi Hasılaya oranı,
- Doğrudan sermaye yatırımlarının Gayri Safi Yurt İçi Hasılaya oranı,
- Bir önceki yıla göre ticaret hacmindeki yüzdesel değişim,

olarak sıralanmaktadır (Kamin vd., 2001: 9).

Bu modele göre içsel faktörlerle beslenmiş olan sorunlar uzun vadeli keskin sorunlara dönüşmektedir. Bu modelden çıkarılan bir diğer sonuç ise krizlerin yaşandığı durumda dışsal oluşan nedenler ekonomilerin kırılganlığını daha da fazla artırmaktadır. Bu verilere göre gelişmekte olan ülkelerde özellikle dışsal şoklar karşısında esnek döviz kuru sisteminin kullanılması gerekmektedir (Gür ve Tosuner, 2002: 29).

Tablo 4.2: Kriz Olasılıklarını Ölçen Probit Modeller

Model	Metot ve Veri Tabanı	Göstergeler	Sonuç
Frankel. Rose. (1996)	105 tane ülkenin 1971-92 arası verileriyle kurulmuştur. 70 kriz incelenmiştir.	-İmtiyazlı dış borçlar/toplam dış borç -Kamu dış borcu/toplam dış borç -Doğ.yab. yat. / toplam borç -Reel döviz kuru -Uluslar arası rezerv/ithalat -Dış alem faiz oranı -İç kredi genişlemesi	Kriz tanımı olarak sadece başarılı spekülatif ataklar alınmıştır. Öngörü gücü ise zayıftır. 69 krizin sadece 5 tanesi tahmin edilebilmiştir.

Tablo 4.2' nin devamı

Krueger. Osakwe. Page. (1998)	19 ülkenin 1977-1993 arasındaki yıllık verileri ile kurulmuştur.	-Banka borçlarındaki artış -Reel döviz kuru sapması -Kişi başı GSYİH artışı -M2/uluslararası rezervler -Bölgesel bulaşma faktörü	Modelde cari açık ve bütçe ile ilgili değişkenler anlamsız sonuçlar vermiştir. Ayrıca bölgesel bulaşma yönünde güçlü kanıtlar bulunmuştur.
Esquivel. Larrain (1998)	30 ülkenin 1975-1996 arasındaki yıllık verileriyle kurulmuştur.	-Senyoraj -Reel döviz kuru -Cari açık/GSYİH -M2/uluslararası rezerv -Dış ticaret haddi şokları -Kişi başına düşen negatif gelir artışı gölge değişkeni -Bölgesel bulaşma gölge değişkeni	Kriz olarak FR modeli gibi sadece çöküşler alınmıştır. Bölgesel bulaşma etkisi gösterilmiştir. Tahmin gücü olarak 111 krizin 60 tanisini öngörerek başarılı sonuçlar vermiştir.
Kamin. Schindler. Samuel. (2001)	26 ülkenin yıllık verileri ile kurulmuştur	Reel döviz kuru • M2/uluslararası rezervler • Cari açıklar • Gelişmiş ülkelerin GSYİH büyümesi • Dış ticaret hadleri	Kriz tanımı olarak sadece çöküşler alınmıştır. Değişkenlerin bölgesel farklılık gösterdiği tespit edilmiştir.

Kaynak: Gür ve Tosuner, 2002

4.4. SİNYAL YÖNTEMİ

Tüm ekonomiler içerisinde sinyal yöntemine dayalı olarak birçok çalışma yapılmıştır. Bu çalışmalarda özellikle makroekonomik zayıflıklar üzerinde durulmaktadır. Modellerdeki değişkenler hem yurt içi reel ve finansal sistemi hem de yurt dışı ekonomik değişimleri bir arada kullanabilmektedir. Bu değişkenler etki derecelerine göre bir sıralamaya dahil edilerek sorunların temeline inme fırsatı da verebilmektedir. Yani sorunlara bir çözüm üretebilme aşamasında bu değişkenlerin etki derecelerine bakıldığı söylenebilir (Gür ve Tosuner, 2002: 19).

Sinyal yöntemi uygulanarak yapılan çalışmalar içerisinde en dikkat çekeni Kaminsky ve Reinhart'ın 1966 yılında yaptıkları çalışmadır. Bu model ile 1975-1990 yılları arasında 5 gelişmiş ve 15 gelişmekte olan ülkenin değişkenleri incelenerek, bu krize hangi nedenlerin yol açtığı belirlenmeye çalışılmıştır. 1997 yılında Kaminsky, Lizondo ve Reinhart 1996 yılında çerçevesi çizilen modeli genişletmişlerdir. Genişletilen bu modele de kısaca KLR modeli adı verilmiştir.

Modelde kullanılan değişkenlerin krizden önceki hareketlerine bakılarak krizin; beklenmedik spekülasyon atakları ile döviz kurundaki düşüşler, rezervlerin erimesi veya her iki durumun beraber gerçekleşmesi olarak ifade edilmiştir. Bu modelde sabit ve

dalgalı döviz kuru ayırımına gidilmemiştir. Ölçme yöntemi olarak bu iki değişkenden belirli bir baskı endeksi oluşturulmaya çalışılarak bu endeksin döviz piyasası üzerindeki baskısı ölçülmeye çalışılmıştır. Model içerisinde gösterge değişken olarak başlıca şunlar kullanılmıştır: ithalat-ihracat dengesi, dış ticaret hacmi, uluslararası rezervler, reel faiz oranları arasındaki fark, sermaye piyasası endeksi, ülke içi kredilerin GSYİH' ya oranı (Gür ve Tosuner, 2002: 19-20).

Modelde her bir gösterge değişken için bir eşik değeri belirlenir. Genel olarak sinyal salınımı 24 ay varsayılmıştır. Sinyal alındıktan sonra 24 ay içerisinde kriz meydana gelirse sinyal durumu iyi, kriz meydana gelmezse sinyal durumu kötü olarak ifade edilmiştir. Bu elde edilmiş olan değişkenlerin ülkeden ülkeye farklılık göstermesi sebebiyle sinyalin eşik değerinden sapma olduğu kabul edilmiştir (Karabulut, 2002: 102).

Sinyallerin etkili olduğunun belirlenmesi için aşağıdaki matris test edilerek kullanılmıştır:

Tablo:4.3 Sinyal Matrisi

	Kriz Var (24 Ay İçinde)	Kriz Yok (24 Ay İçinde)
Sinyal Var	A	B
Sinyal Yok	C	D

Bu elde edilen sinyal matrisine göre;

Toplam gözlem sayısı: $A+B+C+D$

Doğru Sinyal : A ve D

Yanlış Sinyal : B ve C

HATA 1= Kriz varken göstergenin sinyal vermemesi,

HATA 2= Kriz yokken sinyal vermesi

Matriste sinyali eksiksiz olarak yakaladıkları için A ve D durumları iyi olarak kabul edilmektedir. Bu yapılan analizin sonuçlarına göre ele alınan göstergeler şu şekilde sıralanmaktadır. Bunlar;

- Reel döviz kuru,
- Para arzı,
- Uluslararası rezervler,

-İhracat

Bu değişkenlerin olumlu sonuçlar verdiği görölmektedir.

Elde edilen bu sonuçlar birinci nesil modelleri ve ikinci nesil modellerini destekler şekildedir. Bu yıllar arasında incelenen krizlerin %70'ine yakını kullanılarak tespit edildiği ortaya çıkmıştır (Karabulut, 2002: 102).

Kaminsky'nin 1998 yılında yapmış olduğu çalışmada orijinal KLR modeli temel alınmış ve bu şekilde Güney Doğu Asya krizi incelenip analiz edilmiştir. İncelemenin sonucunda Güney Doğu Asya krizinin de diğer krizler gibi makroekonomik kırılganlıklar nedeni ile ortaya çıktığı tespit edilmiştir. Edison, 2000 yılında KLR modeli ile ilgili çalışmalar yapmıştır. Edison çalışmasında daha önceki KLR modelinde çalışma yapılan ülkeleri, bölgeleri değiştirmiş ve çalışma yapılan ülke sayısını arttırarak modele yeni değişkenler eklemiştir.

BÖLÜM 5:UYGULAMA VE YÖNTEM

5.1. LİTERATÜR ARAŞTIRMASI

Literatürde finansal krize yol açan etkenler şu şekilde belirlenmiştir. Bunlar;

- Borç seviyesinin yüksek oluşu,
- Likidite yetersizliği,
- Siyasi otorite boşluğu,
- Finansal hatalar ve kurların aşırı değerliliği,
- Uluslararası sermaye piyasaları ile ilgili sıkı ilişkiler (Manasse vd., 2003: 5).

1979 yılında Krugman'ın para krizleri üzerine yapmış olduğu çalışmalardan sonra bu krizlerle ilgili çalışmalar hızla artmıştır. Krugman'a göre kriz oluşumunun nedenleri aşağıda şu şekilde sıralanmıştır. Bunlar;

- Hükümetlerin rezervlerinin azalması,
- Ülkelerin büyük miktarda borçlanması,
- Ülkede yurt içi kredilerde görülen artış.

Ülkelerin ekonomi politikaları incelendiğinde ekonomik anlamda faaliyetlerini kısıtlamaya gitmesine rağmen sabit kur sistemini sürdürememesi nedeniyle ödemeler bilançosu krizi kaçınılmaz hale gelmiştir. Bir ülkede döviz kurunun sabitlenmesi sonucunda spekülasyon atakları ile birlikte bu kurdan resmi rezervler azalmaya başlamıştır. Bundan sonrada rezervlerin eşik noktasında rezervleri tamamen bitecek ve beklenilmeyen bir spekülasyon hareketi oluşacaktır. Artık bu noktada hükümet sabit kur sistemine müdahale edemeyince hükümetin yapacağı tek şey uygulamada olan sabit kur sisteminden vazgeçmektir (Krugman, 1979: 311-312).

Krugman sabit kur rejimi, ödemeler bilançosu krizini oluşturduğunu ifade ederken, Krugman'dan sonraki kriz modellerinde ise kurun sabit olması spekülasyon atakları da beraberinde getirdiği ifade edilmiştir (Obstfeld, 1996: 1038; Calvo vd., 1995: 98-99).

Krugman çalışmalarında kriz öncesinde sabit kur rejimini kriz sonrasında ise sürünen pariteler ve para bantları sistemini kullanmıştır (Frankel and Rose, 1996: 354).

Krugman'ın öncelikli olarak incelediği ödemeler bilançosu krizleri, merkez bankalarının döviz yükümlülüklerinin çökmesi sonucu oluşmaktadır. Varlık ve yurt içindeki kredilerde spekülasyon ataklarının oluşması ve daha sonrasında yatırımcıların

mevcut varlıklarını merkez bankasına satmaları sonucunda merkez bankasının varlıklarında hızlı bir artış gerçekleştirir. Bu durumda ödemeler bilançosu krizi sonucu oluşan döviz varlık ve yükümlülüklerin çöküşü durdurulmuş olmakta ve merkez bankasının varlıklarındaki artış buraya kanalize edilmektedir (Kumhof, 2000: 195-197). Gelineen noktada, teorik düzeydeki açıklamalardan krizin yükümlülüklerde düşüş veya yurtiçi kredilerdeki artışla tanımlanmasına karşılık; daha önceki açıklamalar, para krizlerinde üretim artışı düştüğünde, yurtiçi kredi büyümesi arttığında, dış faiz oranları seviyesi yükseldiğinde ve doğrudan yabancı sermayenin toplam borca oranı düştüğünde krizin ortaya çıkabileceği şeklindedir (Frankel and Rose, 1996: 351).

İktisat literatürü incelendiğinde Krugman modeli ile geliştirilmiş olan modelde sabit kur sisteminin çöküşü gerçekleşmektedir. Bu model içerisinde üretim ile yurt içi ve yurt dışı faiz oranları kriz göstergeleri olarak kabul edilmektedir (Ozkan ve Sutherland, 1995). Sabit kur rejiminin devamını sağlamak için faiz oranlarındaki artış kamunun finans maliyetlerinin artmasına neden olur. Bu durumda uygulamada olan sabit kur rejimi terk edilir. Diğer bir durum ise, faiz oranlarının yüksek oluşu bankacılık sektörünün piyasadaki rolünü zayıflatır. Dolayısıyla para konusunda yetkili merciiler bu durumların sonucunda oluşacak iflas maliyetlerine katlanmak yerine devalüasyon yapmanın daha çözüm odaklı olacağını ifade ederler (Velasco, 1987 ve Calvo, 1995). Bu gibi durumlarda bankacılık sorunları genellikle yüksek kriz riskini de beraberinde getirir. Krizlerle ilgili bir başka açıklama ise beklentilerle alakalıdır bu açıdan olumsuz bir beklenti ücretlerin yükselmesine, istihdamın düşmesine ve mevcut paritenin terk edilmesine neden olur. Kamusal açıdan olumsuz beklentilerin etkileri şu şekildedir. Bunlar:

- Kamunun borç servisi artar
- Finansal kırılganlık sonrası kısa vadeli borçların maliyeti artar
- Faiz oranları yükselir
- Faiz oranlarının yükselmesi sonucu bankacılık krizi oluşur
- Kriz sonrası iflaslar meydana gelir (Obstfeld, 1994 ve 1996).

Kendi kendini besleyen kriz modelleri ise yayılma etkileri üzerine yoğunlaşır. Bir devalüasyonun ticaret ortağı diğer ülkelerde rekabet gücünde zayıflamaya yol açtığı ve bu etkilerin de ekonomik temellerden kaynaklanmadığı vurgulanır (Kaminsky vd., 1998: 5-6).

Krizlerle ilgili yapılan çalışmalara bakıldığında krizlerin aynı döngüyü takip ettiği fakat sürekli değiştiği ifade edilebilir. Ancak bu değişimde ülkelerin gelişmişlik seviyeleri kültürel yapılarındaki farklılıkları ve siyasal özelliklerin etkili olduğu belirtilir. Asya krizi incelendiğinde bu krizden önceki krizlere nazaran Asya krizinde önceki krizlerde olduğu gibi kendini besleyen beklentiler ve sabit döviz kuru herhangi bir etken olmamıştır. Daha çok finansal kırımlar, bilançolardaki yetersizlikler ve sigortacılıkta yapılan oyunlar gibi krizin yayılmasıyla birlikteliği bulunmayan konular dikkat çeker (Joosten, 2004: 1).

Literatürdeki krizle ilgili tanımlamalara göre kriz, uluslararası piyasalarda geçerliliği olan yabancı paraya karşı hücumun yerli paranın beklenmedik bir şekilde değerinin düşmesine neden olan olgu olarak ifade edilir. Spekülatif panik sonucu uluslararası rezervlerin hacminde oluşan kayıpta göze çarpar (Edison, 2000: 2). Dolayısıyla çalışmaların bir çoğunda kriz yüksek devalüasyon şeklinde tanımlanırken bazı çalışmalarda ise sık ve küçük devalüasyonlar şeklinde ifade edilir.

Literatürdeki görüşlere göre günümüzde hızla ilerleyen ve yaygınlaşan finansal krizler incelendiğinde iki farklı grubun görüşü olduğu söylenebilir. Bunların birincisi olan ve Milton Friedman, George Shultz ve Walter Wriston 'un içinde bulunduğu görüşe göre krizler açık piyasa işlemlerinden uzaklaşmaya bağlıdır. İkincisi ise George Soros, Paul Krugman ve Mahathir Mohamad'ın içinde bulunduğu görüşe göre krizlere serbest piyasaların neden olduğu ve ilerleyen dönemlerde bu gibi krizlerin önüne geçebilmek için farklı düzenleyici tedbirlerin alınması gerektiği önerisinde bulunurlar (Wolf, 1999).

Kriz, yapılan tanımlamalara göre döviz piyasalarında ileri düzeyde baskıcı bir dönem olarak belirtilebilir. Döviz piyasalarında oluşan bu baskının temelinde sabit döviz kuru sistemleri ve politikaları mevcuttur. Esnek döviz kuru sistemlerine göre sabit döviz kurunu etkisi altına alan uygulamalar tercih edildiğinde bu ülkelerde sabit döviz kurunun çöküşü kaçınılmazdır yani devalüasyon oluşur. Sonuç olarak para krizleri çok daha sıklıkla meydana gelmektedir (Manasse vd., 2003: 3). Ancak kontrol altına alınabilen kur sistemlerinde ve politikalarında krizin etkisi, yerel paraların spekülasyona doğru ilerlemesi ile oluşur (Joosten, 2004: 5-8). Devalüasyon oluşmadan faiz programlarında kayda değer bir artışa ve uluslararası rezervlerde çöküşe neden olan spekülatif ataklar da kriz olarak ifade edilmektedir (Kaminsky vd., 1998: 11).

Manasse, Rubini and Schimmelpfennig, krizin oluştuğu zamanı t , krizden önceki zamanı $t-1$ olarak belirlemişlerdir. Probit modelde doğru şekilde belirlenen modelin parçası olan bir değişken tahmin modelinden türetilmişse dahil edilmiş olan tahmincinin parametresi, dahil edilen değişkenin parametresinin doğrusal bir bileşeni konumuna gelecektir. Doğrusal Olabilirlik (LPM) modelinin tersine bu eğilim, dahil olunan değişkenin modele eklenmesine yada eklenmemesine göre değişir (Manasse vd., 2003: 19). Ayrıca kukla değişkenli tahmin modelleri arasında Logit ve LPM modellerinden sonra en yaygın olarak kullanılanları Tobit modeldir (Gujarati, 1995: 541).

5.2. VERİ VE YÖNTEMLERİN İNCELENMESİ

Bu çalışmada 1994-2014 yılları arasındaki aylık veriler ele alınarak 1994, 2001 ve 2008 yıllarında yaşanmış olan krizler araştırma konusu yapılmıştır. Dünyadaki krizler incelendiğinde krizlerin zamanlamasında ve kestirilmesinde zorluklar bulunmaktadır (Manasse vd., 2003: 4). Krizlerin tahmininde çeşitli makro değişken veri setinin sinyallerinin sahte olma ihtimali bulunmaktadır. Bu tür olumsuzluklara karşın, ekonomik dengeleri ciddi şekilde hassas olan ülkelerde olumsuz dışsallıklar meydana geldiğinde ekonominin krize girme olasılığının artacağından bahsedilebilmektedir (Berg ve Pattillo, 1999: 562).

Türkiye’de yaşanmış olan 1994 ve 2001 krizleri yabancı paraya yönelik olarak spekülasyon saldırı ile kendini belirgin bir şekilde göstermektedir. Türkiye’de yaşanmış olan krizler; spekülasyon atak modeline uygun görülmektedir. Spekülasyon atak modeli belirli faktörleri dikkate almaktadır. Bunlar;

- Para krizlerini tahmin etmede mali ve parasal genişleme,
- Fiyat rekabetinde azalma,
- Cari işlem açıkları,
- Uluslararası rezervlerde kayıplar (Frankel ve Rose, 1996: 354).

Para krizlerinin ne zaman meydana gelebileceğinin belirlenmesi için geliştirilmiş olan modeller erken uyarı sistemleri olarak adlandırılmaktadır. Erken uyarı göstergelerinin en temeli; öncü göstergeler modeli olarak bilinmektedir. Öncü göstergeler modeli birçok değişkeni inceleyerek bunları sinyallere çevirmektedir. Bu model içerisinde eşik değer yükseldiğinde, kriz sinyalinin gerçekleştiği veya olasılığının arttığı söylenebilmektedir (Joosten, 2004: 33)

5.3.PROBİT MODELİN TANIMI VE UYGULAMASI

Probit Modelinde; iki veya daha fazla değer alan kukla değişkenler bağımlı değişkenler olarak kullanılmaktadır. Bağımlı değişkenler regresyon modelinde kullanıldığında bağımlı değişkenler sayesinde tercih ve karar verilmektedir. Bağımlı değişkenin iki veya daha çok değer almış olduğu tercih modellerinde ana amaç seçim olasılığının belirlenmesi olarak görülmektedir (Aldric ve Nelson, 1984). Tercih modellerinin en basiti olarak adlandırılan Doğrusal Olasılık Modelleri uygulamada bazı varsayımları gerçekleştirme adına sorunlarla karşılaşılabilinen bir model çeşididir. Bu modeller arasında en çok kullanılan probit ve logit model analizi yöntemidir. Doğrusal olasılık modelleri ile ilgili bazı problemler mevcuttur. Bunlar:

- Hata terimindeki normallik varsayımının getirdiği sorunlar
- Hata terimi varsayımındaki değişme problemi
- $0 < E(Y/X) < 1$ karşılanamaması (Y tahminin, Y 0-1 dışında kalması), R^2 nin uygunluk konusunda kuşkular mevcuttur.

Birimler rasyonel seçim yaklaşımında karşılaşmış oldukları alternatifler arasında kendileri için en çok fayda verecek olanı seçmektedirler. Probit modeli iki teori üzerine kurulmuştur. Bunlar; fayda teorisi ve rasyonel seçim yaklaşımıdır (Gürüş ve Çağlayan, 2000: 659-662). Birikimli normal dağılım fonksiyonu ile probit modeli arasında sıkı bir ilişki söz konusudur. Bu ilişkiden probit model faydalanmaktadır. Yeni oluşan model literatürde normit modeli şeklinde adlandırılmaktadır.

x değişkeninin μ ortalamalı ve σ^2 varyanslı normal dağılıma sahip olduğu varsayıldığında, bu değişkene ait birikimli normal dağılım fonksiyonu;

$$F(x) = \int_{-\infty}^{x_0} \frac{1}{\sqrt{2\pi\sigma} e^{-\frac{(x-\mu)^2}{2\sigma^2}}} dx$$

olarak tanımlanmıştır. Burada bulunan x_0 x'in belirli bir değeri olarak görülmektedir.

Probit modeldeki değişkenlerden y bağımlı değişken temel bağımlı değişkenin normal bir şekilde dağıldığını varsaymaktadır. Logit modelde ise bu değişken lojistik eğriye dayanmaktadır. Bu iki model şekil olarak incelendiğinde Logit modelinin dağılımı yapıldığında lojistik birikimli dağılım fonksiyonunun kuyruk bölgelerinin probit modele göre daha geniş olduğu görülmektedir. Bu iki model beraber değerlendirildiğinde benzer sonuçlar verdiği görülmektedir. Fakat bu iki modelin

tahmin edilmiş olan ana kütle katsayılarının doğrudan karşılaştırılabilmesi mümkün değildir (Tarkun 2012: 52).

Bu çalışmada krizin olup olmama durumuna göre 0 ve 1 değerlerini alan bağımlı değişkene göre bu durumların ortaya çıkma olasılığı;

$$P(Y_i=1)=F(x, \beta)$$

$$P(Y_i=0)=1- F(x, \beta)$$

şeklinde gösterilebilmektedir.

Bu görülen formülasyondaki ana amacımız bağımsız değişkenlerin bağımlı değişken olan finansal krizin gerçekleşme olasılığının nasıl bir etki yaratabileceğinin tahmin edilmesi olarak tanımlanmaktadır. Görülen β parametresi bağımsız değişkenlerde bulunan değişimin etkisinin olasılığa yansması olarak görülmektedir. Bu etki doğrusal regresyon ile şu şekilde gösterilmektedir.

$$F(x, \beta) = \beta'x$$

Bu noktada formülasyon değerlendirildiğinde $E(y)=F(x,\beta)$ eşitliğinden faydalanılarak regresyon modeli oluşturulmaktadır.

$$y = E(y) + [y - E(y)] + \varepsilon$$

Doğrusal olasılık modelinin varsayımlarında sapmalar yaşanmaktadır. Bu model ile yapılmış olan kestirimlerin 0-1 aralığı dışına çıkma olasılığının engellenmesi gerekmektedir. Bu nedenle alternatif dağılımlara dayanan modeller üzerinde durulması daha önem arz etmektedir.

Özellikle bağımsız değişkenin regresyon doğrusu üzerinde bulunan tüm gerçek değerlerini 0'dan 1'e kadar devam eden bir olasılığa dönüştürmek için gerekli dönüşümlerin yapılması gerekmektedir. Birikimli dağılım fonksiyonu kullanılarak bu dönüşümler gerçekleştirilmektedir. Bu şekilde oluşacak olasılık dağılımı şu şekilde formülize edilmektedir.

$$\pi_i = F(x, \beta) = F(I_i)$$

Buradaki değişkenler;

F: Birikimli dağılım fonksiyonu,

x=Rassal değişken vektörü olarak kullanılmaktadır.

Burada rasyonel seçim yaklaşımı kullanılmaktadır. Çünkü bireyler ihtiyatlı ve mantıklı kararlar almak durumundadır. Rasyonel seçim yaklaşımını tercih eden bireyler aldıkları kararları da analiz etme imkanı bulurlar. Ayrıca bu yöntemde bireyler değişik

kararları, stratejileri ve tüm bunların sonuçlarını hesaplayacak bilgi birikimine sahiptirler. Bundan dolayı bu yaklaşıma göre bireyler karşılaşmış oldukları alternatiflerden en faydalı olanını seçmeleri gerekmektedir. Probit modeli; Mc Fadden'in geliştirmiş olduğu fayda kuramına dayanmaktadır. Bu model içerisinde fayda endeksi olgusu bulunmaktadır. Bu gösterimin ardından normal birikimli dağılım fonksiyonuna dayanan Probit Olasılık Modeli şu şekilde gösterilmektedir.

$$I_i = \beta'x$$

Endeks değeri yerine yine kendisi gibi gözlenemeyen I_i^* ile gösterilen bir eşik değer kullanılır. Bu I_i^* eşik değeri şu şekilde ifade edilir. Eğer I_i değerini aşan bir değer çıkmışsa olayın gerçekleşeceği, aşmayan bir değer çıkarsa olayın gerçekleşmeyeceği söylenebilir. I_i^* değerinin I_i ' değerine eşit veya I_i ' değerinden küçük çıkması normallik varsayımı ile birlikte standartlaştırılmış birikimli dağılım fonksiyonlarından yola çıkarak hesaplanabilir. Aslında I_i endeksi ölçülmemiş olup normal ve sürekli bir tesadüfi değişken olarak ifade edilebilir. Şurası da bir gerçektir ki I_i 'ler için belirli gözlem değerleri bulunmamaktadır. Bundan dolayı I_i endeksinin büyük ve küçük değerlerine bakılarak bireysel gözlemlerin hangi kategoriler ile ilgili oldukları bilinmektedir.

$$\pi_i = F(I_i) = \int_{-\infty}^{I_i} \frac{\exp\left(\frac{-z^2}{2}\right)}{\sqrt{2\pi}} dz$$

Bu noktada Z değişkeni 0 ortalamalı ve 1 varyanslı standartlaştırılmış normal değişken olarak görülmektedir. Burada bulunan I_i endeksi, x bağımsız değişkenlerinin bir fonksiyonu şeklinde ifade edilir.

Bu durumlar incelendiğinde endeks değerinin yüksek çıkması, olasılığında fazla olması demek, endeks değerinin düşük olması, olasılığında az olması demektir şeklinde yorumlanabilir. Bu ilişkilerin incelenmesi sonucunda aşağıda bulunan olasılık formülleri yazılarak bu formüllere göre yorumlama yapılabilmektedir.

$$I_i = \beta_0 + \beta_1x_1 + \beta_2x_2 + \dots + \beta_kx_k$$

$$Y_i = \begin{cases} 1 & \text{eğer, } I_i \geq I_i^* \\ 0 & \text{eğer, } I_i < I_i^* \end{cases}$$

Stokastik Değişken= I_i

Stokastik değişken temel alınarak bu olayın gerçekleşme olasılığı ise aşağıdaki formülasyonla ifade edilmektedir.

$$P\left(Y_i = \frac{1}{I_i}\right) = P(I_i \geq I_i^*) \text{ olarak ifade edilmektedir.}$$

Verilen bu örnek analiz edildiğinde n_1 adet olayın gerçekleşmiş olduğu ya da n_1 adet olayın gerçekleşmemiş olduğu, yani krizin oluştuğu ya da krizin oluşmadığı varsayıldığında bu duruma ilişkin olarak benzerlik fonksiyonu şu şekilde ifade edilmektedir;

$$LL = P(I_1^* \geq I_1^*)P(I_1^* \geq I_1^*) \dots P(I_{n_1}^* \geq I_{n_1}^*)P(I_{n_1+1}^* \geq I_{n_1+1}^*) \dots P(I_{n_1+n_2}^* < I_{n_1+n_2}^*)$$

olarak yazılmaktadır. Burada $F(I_i)$ 'in birikimli dağılım fonksiyonunu baz alan yeni bir benzerlik fonksiyonu oluşturulduğunda,

$$LL = F(I_1)F(I_2) \dots F(I_{n_1})[1 - F(I_{n_1} + 1)] \dots [1 - F(I_{n_1} + n_2)]$$

sonucuna ulaşılmaktadır.

Regresyon katsayıları ve bağımsız değişkenlerin bir fonksiyonu olarak görülen benzerlik fonksiyonu buradaki katsayıları maksimum yapacak şekilde incelenip seçilmelidir. Özellikle nümerik iterasyon yöntemleri kullanılarak LL'yi maksimum yapacak katsayı değerleri tahmin edilmektedir (Frank, 1971: 345-346).

Yapılan çalışmaların ardından bir probit modeli için iki durumlu varsayımların belirlenmesi gerekmektedir (Aldric ve Nelson, 1984: 9);

$$- Y_i \in \{0,1\}, \quad i=1,2,\dots,N$$

$$- P(Y_i/x_i) = \Phi(\beta x) \quad (\text{birim normal birikimli dağılım fonksiyonu})$$

$$- Y_1, Y_2, \dots, Y_N \text{ 'ler istatistiksel olarak bağımsızdırlar}$$

$$- \text{Bütün } x_j \text{ 'ler arasında tam ya da yaklaşık doğrusal bağımlılık bulunmamaktadır.}$$

Bu bağıntılara göre oluşturulmuş olan model aşağıda gösterilmektedir.

$$\mathbf{Kriz} = \alpha_0 + \alpha_1 X_1 + \alpha_2 X_2 + \alpha_3 X_3 + \alpha_4 X_4 + \alpha_5 X_5 + \alpha_6 X_6 + \varepsilon$$

Bu eşitlikte görülmüş olan açıklayıcı değişkenler Tablo 5.1 de açıklanmıştır. Yapılan araştırmada iç ve dış borçluluğa ilişkin olan veriler, dış borç verilerinin üçer aylık olması sebebiyle kullanılamamıştır. Üçer aylık verilerle yapılan analizlerin

sonuçlarının anlamlı sonuçlar olmaması, verilerin uzun zaman kesiti içerisinde krize olan duyarlılıklarını kaybetmeleri nedeniyle çalışmada borç verileri kullanılmamıştır.

Tablo 5.1: Probit Modelde Yer Alan Açıklayıcı Değişkenler Listesi

X1: Londra Altın Fiyatı	X2: Dolar/TL kuru
X3: İç borç stoku (Tahvil)	X4: Uluslararası rezervler/ İthalat MB
X5: Yurt İçi Kredi	X6: Enflasyon

Yaşanan krizlerin özellikleri her ülke için farklı bir yapıda olsa da ortak bazı göstergelerin belirlenmesi mümkün olabilir. Analize dahil edilen değişkenler yoğun olarak literatürde gerek gelişmekte olan gerekse gelişmiş ülkelerin makro ekonomik değişkenlerine paralel olarak seçilmiştir.

Bu çalışma içerisinde özellikle yatırımcıların duyarlılığını temsil gücü yüksek olan değişkenler çalışma içerisinde kullanılarak, özellikle kriz dönemlerinde borsa ve diğer beklentiler üzerinde gerçekçi tahminler yapılmaya çalışılmıştır. Bu çalışma ile amaçlanan; krize neden olan değişkenlerin analizlerinin yapılması, incelenip yorumlanması, krizle ilgili öncü göstergelerin ortaya çıkarılması ve elde edilen verilerin probit model yöntemi kullanılarak Türkiye’deki kriz olasılıklarının ortaya konulmasıdır.

Krizler incelenirken krizlerin önceden tespit edilebilmesi için bazı göstergelerin bulunduğu ancak bu göstergelerin krizin oluşacağı ya da oluşmayacağı hakkında bir zaman öngörmesinin mümkün olmadığı şeklindedir. Araştırmacıların yapmış oldukları tüm çalışmalar incelenerek bir ortak değişken seti için Londra Altın Fiyatı, Dolar/TL kuru, İç borç stoku (Tahvil), Uluslararası rezervler/ İthalat, Yurt İçi Kredi, Enflasyon gibi veriler TCMB Elektronik Veri Dağıtım Sisteminden (EVDS)’den Ocak 1994 ve Şubat 2014 dönemine ilişkin olarak öncü göstergeler belirlenerek bir Probit model oluşturulmuştur. Bu çalışmada kullanılması gereken bazı değişkenler aylık veri tabanında olmadığı için model içerisinde kullanılmamıştır. Bazı değişkenlerin ise başlangıç ve bitişleri farklı olduğundan ortak bir veri seti oluşturulamamıştır. Başka bir kısıt ise, bazı değişkenlerin çeyrek yıllık (örn, kısa vadeli borç) olmasından dolayı modele dahil edilememesidir.

Türkiye’de yaşanan ekonomik krizler incelendiğinde Türkiye ekonomisi için en uygun model olarak Probit modelin kullanılabileceği söylenebilir. Öncü ekonomik göstergelerle tahmin yapmak ve ele alınan yöntemlerin tahmin yapma gücü göz önüne

alındığında bazı yöntemlerin yetersiz olduğu söylenebilmektedir. İşsizlik serilerini kullanması yönünden Stock ve Watson yöntemi Türkiye Ekonomisi için yeterli değildir (Stock ve Watson, 1989: 94). Bunun nedeni ise Türkiye’de mevcut işlevsel bir işsizlik sigortasının bulunmaması olarak görülmektedir. Bu nedenle Türkiye’de kullanılan işsizlik rakamları gerçekçi değildir. Dolayısıyla yapılan bu çalışmada Probit Yöntemi kullanılacaktır (Karabulut, 2005: 4-5).

Krizlerin tahmin edilmesi ile ilgili olarak modellerin bazı sorunları yanında bağımlı değişken seçimi sorunu da vardır. Yani kriz döneminin başlangıç ve bitiş tarihlerinin belirlenmesidir. Kriz tanımı içerisinde krizlerin olduğu zaman diliminin belirlenmesi önemli bir kriterdir. Krizlerin başlangıç tarihlerinin belirlenmesinde en çok kullanılan yöntem herhangi bir kriz tanımındaki değişkenlere ağırlık vermek ve bu unsurları spekülasyon baskı endeksi içerisinde birleştirmektir. Ancak bu türden yaklaşımlar değişkenler arasındaki var olan korelasyonu dikkate almaması ve probit modellerin bu hususlara olan hassasiyeti sebebiyle Kazgan (2005)’in yaptığı çalışmalar baz alınarak belirli kriz dönemleri oluşturulmuştur. Literatürde en sık kullanılan, anlamlı sonuçlar veren geçerli bir gerekçesi olan değişkenler modele eklenerek Eviews 10 programı kullanılarak Quadratic Hill Climbing Algoritması ile analiz yapılmıştır.

Zaman serisi verilerine dayalı olarak yapılan ekonometrik analizlerde incelenen serilerin durağan olmamasından kaynaklanan nedenlerle, sahte regresyon sorunu ortaya çıkabilmektedir. Bu hataların giderilmesi ve oluşturulan modellerin sahte regresyona yol açmaması için zaman serisi verilerinin durağan olması gerekmektedir. Zaman serisi verilerinin durağan olması durumunda yapılan çalışmaların tutarlılığından bahsetmek mümkün olmaktadır. Zaman serilerinin durağan olmaması durumunda ise zaman serileri trend içerecektir. Bu durumda regresyon analiziyle elde edilen sonuç gerçek ilişkiyi yansıtmamaktadır. Bu durumda t, F ve ki-kare gibi sınamalar yetersiz kaldığı için serilerin taşıdığı trendin mutlaka ortadan kaldırılarak durağan hale getirilmesi büyük önem taşımaktadır (Gujarati, 2001: 726). Bu çalışmada elde edilmiş olan değişkenler probit modelinde analiz edilmeden önce durağan şekle getirilmiştir.

Tablo 5.2 : Değişkenlerin Düzey Sonuçları

	Düzey I(0)				
	t-istatistiği	1%	5%	10%	prob
x1	-0.591747	-3.46945	-2.87862	-2.57595	0.8681
X2	-2.056222	-3.46993	-2.87883	-2.57607	0.2629
X3	-1.507371	-3.46945	-2.87862	-2.57595	0.5276
X4	-2.926944	-3.47226	-2.87985	-2.57661	0.0445
X5	3.708103	-3.47199	-2.87973	-2.57655	1.0000
X6	-0.151784	-3.46945	-2.87862	-2.57595	0.9407

Değişkenler için yapılan durağanlık testinde ADF test değerleri I(0) düzeyinde, McKinnon kritik değerlerinden %1, %5 ve %10 anlamlılık düzeylerinde mutlak değer olarak küçük çıktığı için birim kök içerdiği gözlemlenmektedir. Elde edilen test sonuçlarında t istatistiğinin kritik değerinden daha büyük olması, birim kökün boş hipotezinin reddine neden olmaktadır (Günaydın, 2004: 173).

Birim kökü ortadan kaldıracak amacıyla serinin birinci dereceden farkı I(1) alınıp yeniden durağanlık testi uygulanmış ve McKinnon kritik değerlerinden %1, %5 ve %10 anlamlılık düzeylerinde mutlak değer olarak büyük çıktığı için birim kök içermediği gözlemlenmektedir. Buna ilişkin ortaya çıkan sonuçlar Tablo 5.3' de verilmiştir.

Tablo 5.3: Durağanlaştırılmış Değişkenler

	Birinci Fark I(0)				
	t-istatistiği	1%	5%	10%	prob
x1	-11.1993	-3.469451	-2.878618	-2.575954	0,000
X2	-6.065064	-3.469933	-2.878829	-2.576067	0,000
X3	-7.128423	-3.473096	-2.880211	-2.576805	0,000
X4	-2.892838	-3.472534	-2.879966	-2.576674	0.0485
X5	-5.495666	-3.472259	-2.879846	-2.57661	0,000
X6	-4.672373	-3.472534	-2.879966	-2.576674	0.0002

Not: Mac Kinnon kritik değerleri, %1, %5 ve %10 anlamlılık düzeyleri için sırasıyla trendsiz model için, -3.54, -2.91 ve -2.59; trendli modelde ise -4.11, -3.48 ve -3.17'dir (Karaca, 2003:251).

Çalışmada özellikle bu değişkenler trend ve mevsim etkilerinden arındırılarak objektif analiz yapılabilecek duruma getirilmiştir. Başlangıçta modelde yer alan bazı değişkenler çoklu doğrusal bağlantı nedeniyle çalışma dışında bırakılmıştır.

Değişkenlerin ciddi bir bağlantı problemi taşıması model için ayrıca bir kısıt oluşturmaktadır.

5.4.ANALİZ SONUÇLARI

Öncelikle yapılan çalışmada modelin uyumluluğu için Tablo 5.4'deki Mc Fadden R² değerinin %77 olduğu anlaşılmıştır. Bu bize açıklayıcı değişkenlerin %77 krizi açıklamada başarılı olduğunu göstermektedir. Yapılan LR istatistiğinin p değeri $0,00 < 0,05$ olduğunda model anlamlı kabul edilmiştir.

Yine aşağıda Tablo 5.4'deki model sonuçları incelendiğinde, finansal krizlerin açıklanmasında X5 ve X6 adlı değişkenler istatistiksel olarak anlamlı bulunduğundan modele dahil edilmiştir. Prob 0,05'den büyük olan değişkenler ise modelden çıkartılarak nihai model elde edilmiştir. Buna göre istatistiksel olarak anlamlı ama pozitif yönde etkili yani kriz olasılığını artıran değişkenler şu şekilde sıralanmaktadır. Bunlar;

X6=Üretici Fiyat Endeks

X5=Yurt içi Kredi Hacmi

İstatistiksel olarak anlamlı bulunmayan yani kriz oluşumunda etkili olmayan değişkenler ise;

X1: Londra Altın Fiyatı,

X2: Dolar/TL

X3: İç Borç Stoğu,

X4: Uluslararası Rezervlerin İthalatı Karşılama Oranı.

Tablo 5.4: Probit Model Sonuçları

Bağımlı Değişken: Kriz				
Method: ML - Binary Probit (Quadratic hill climbing)				
Örnekleme: 1994M01 2014M02				
Gözlem: 242				
İterasyon Sayısı:28				
Değişken	Katsayı	Standart Hata	Z-istatistiği	Prob
C	188.112	56.7273	3.032451	0.0012
X10_SA	1.30E-07	3.39E-08	3.40149	0.0009
X12_SA	7.47E-07	2.22E-07	3.100102	0.0020
McFadden R-squared	0.770937	Mean dependent var		0.146640
S.D. dependent var	0.351220	S.E. of regression		0.169398
Akaike info criterion	0.277988	Sum squared resid		5.02861

Tablo 5.4'ün Devamı

Schwarz criterion	0.395253	Log likelihood	-17.00187
Hannan-Quinn criter.	0.339061	Restr. log likelihood	-70.60303
LR statistic	112.5903	Avg. log likelihood	-0.094112
Prob(LR statistic)	0		
Obs with Dep=0	203	Total obs	242
Obs with Dep=1	39		

Yapılan çalışmalara göre ülkenin yerel parasının aşırı değerlenmesi nedeniyle kriz öncesi ihracatta azalma söz konusu olmaktadır. İhracat rakamlarındaki azalış sonucunda dış ticaret dengesinde ve cari işlemler dengesinde kötüleşme meydana gelmektedir. Ülkedeki ithalatın, ihracattan daha çok yapılması sonucunda da rezervlerde açık oluşacaktır. Bu durumda ülkede döviz çıkışı meydana gelecek ve bunun sonucunda likidite krizi oluşacaktır.

Bir ülkenin parasının aşırı değerlenmesi sonucunda cari işlemler dengesinde bir bozulma gözlemlenecektir. Bu durumda ihracat mallarının fiyatında bir gerileme, ithalat mallarının fiyatında da bir artış gözlenecektir. Bunun sonucunda cari işlemler dengesinde bir açık görülecektir. Bu çalışmadaki model içerisinde uluslararası rezervlerin ithalatı karşılama oranı ile toplam ihracatın ilgili dönemlerde finansal krizin açıklanmasında yetersiz ve anlamsız olduğu ortaya çıkmıştır.

Model sonuçlarının değerlendirilmesi kriz açısından değişkenlerin seyrinin tespit edilebilmesi için önem arz eden değişkenler şu şekilde sıralanmaktadır. Bunlar;

- Yurt içi kredi hacmi,
- Üretici fiyat endeksi,

Krizler öngörülürken öncelikli olarak bu değişkenlerin incelenip yorumlanması gerekmektedir.

2008 krizini Türkiye yüksek cari işlemler açığı ve yüksek dış borç ile atlarmaya çalışmıştır. Dünyada finans sektöründe meydana gelen küreselleşmenin sonucunda ilk önce yüksek ölçüde dış borcu olan finans dışı reel şirketler etkilenmektedir. Söz konusu şirketlerin bilançoları ise yüksek oranlı döviz kurundaki artıştan olumsuz bir şekilde etkilenmektedir. Bu süreç sonucunda üretimde gerileme meydana gelmiş, işsizlikte artış yaşanmış ve uzun süreli bir durgunluk dönemine girildiği öngörüsü yapılabilir. Probit ve logit modelleri sayesinde özellikle iki uçlu bağımlı değişken ile birçok açıklayıcı

değişken arasındaki ihtimalin ilişkisi öngörülmektedir. Bununla ilgili olarak Frankel ve Rose'nun (1996); 1970-1992 yılları arasındaki yaptıkları çalışmada 102 ülkenin verileri birleştirilerek probit modeli oluşturulmuş buna göre tahmin yapılmıştır. Döviz kuru üç aylık dönem içerisinde %25 değer kaybetmiştir. Bu durum bir önceki dönemin değer kaybından %10 daha fazla olarak görülmektedir. Bu gibi nedenlerden dolayı bu olay parasal kriz olarak adlandırılmıştır. Modele göre sonuçlar incelenip yorumlandığında krizin belirlenmesinde bazı göstergelerin üstün performansı göze çarpmaktadır. Fakat modelin krizleri tam olarak açıklamadığı ve açıklama gücünün de düşük olduğu sonucuna varılmıştır. Değişkenler incelendiğinde; makroekonomik değişkenler özellikle ulusal kredilerdeki büyüme oranı, kişi başına gelir artışı yüksek derecede istatistiksel olarak anlamlı bulunmuştur. Uluslararası kredilerdeki büyüme oranı kriz ihtimalini artırırken, kişi başına gelir artışı kriz ihtimalini düşürmektedir. Ülkelerde düşük yabancı rezerv olması, aşırı değerlenmiş olan ulusal para ve yüksek dış borç kriz olasılığını artırmaktadır. Fakat yapmış olduğumuz çalışmada bulunan katsayıların anlamlı olmadığı görülmüştür. Elde edilmiş olan bu sonuçların birinci nesil kriz modellerini desteklediği görülmektedir.

Sachs vd. (1996)'da 1994 de 20 yükselen piyasa ekonomileri ile ilgili verileri kullanarak para krizlerinin belirleyicilerini açıklamaya çalışmıştır. Kriz endeksinin bağımlı değişken olarak alındığı regresyon denkleminde reel döviz kurundaki değerlenme ve borçlanmadaki aşırı artışı bağımsız değişken olarak kullanmıştır. Yazarlar, reel döviz kurundaki aşırı değerlenme, ulusal borçlanma oranının yüksek olması ve rezervlerin düşük olmasının bir ülkenin karşılaşılabileceği spekülasyon riskini artırdığını ifade etmişlerdir.

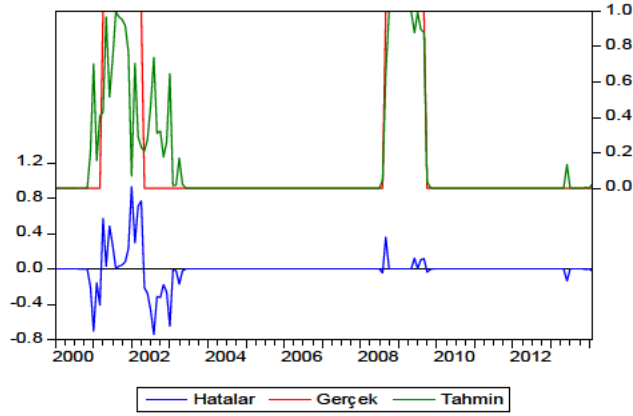
Corsetti vd. (November 1998) yaptığı analizlerinde 1996 Aralık ile 1997 Aralık ayları arasında Türkiye'nin de aralarında bulunduğu 24 ülkenin ulusal para değer kaybı yüzdesi ile uluslararası rezervlerdeki değişim yüzdesinin ağırlıklı ortalamasına dayalı bir kriz endeksi oluşturulmuştur. Endeksin negatif değerde olması ulusal paranın ciddi bir değer kaybettiğini göstermektedir. Bunun sonucunda da uluslararası rezervlerde bir azalma görülmekte bu da krizin göstergesi olarak karşımıza çıkmaktadır.

1994 ve 1997 yılları arasında 22 gelişmekte olan ülkede Radelet ve Sachs (1998)'in yapmış olduğu çalışmada piyasa ekonomisi içinde finansal krizi tahmin etmek amacıyla uygulama yapılmıştır. Bu çalışma sonucunda alternatif risk göstergelerinin

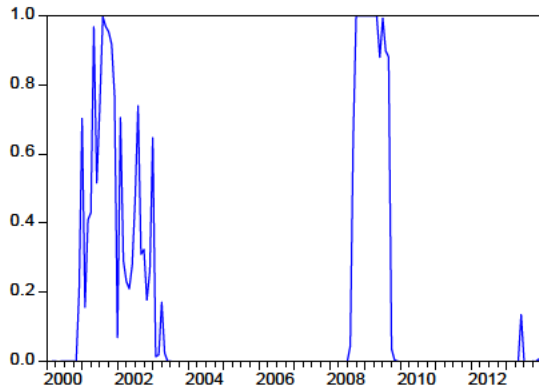
öneminin ortaya koyulabilmesi için Probit metodu kullanılmıştır. Yabancı yatırımcılar yatırımlarını ülkeden çıkartmak için acele ettikleri noktada her zaman karşımıza çıkmasa da kriz olayının oluşabileceğini ileri sürmüşlerdir.

Ülkelerde krizlerin tam olarak ne zaman ortaya çıkacağını belirlemesi oldukça güçtür. Bu nedenle ülkelerin krizlere karşı duyarlılıklarını arttıran faktörlerin belirlenmesi krizin tahmin edilebilirliği açısından büyük önem taşımaktadır. Probit model sayesinde kriz oluşumunda etkili olan değişkenler tespit edilmeye çalışılarak belirli bir tahmin yürütülmeye çalışılmıştır. Türkiye ekonomisi için Probit modeline ilişkin krizleri yakalama performansı Şekil 5.1' de aşağıda verilmektedir.

Şekil.5.1: Probit Modelin Performansının İncelenmesi



Şekil. 5.2: Kriz Olasılıkları Tahmin Serisinin Tespiti ve İncelenmesi



Probit model sayesinde üretilmiş olan kriz olasılıklarına ilişkin serilerin grafiği Şekil 5.2'de verilerek incelenmiştir. Bu model üzerine inceleme yapıldığında 2001 yılı Ocak ayından itibaren dört ay içinde (Ocak, Şubat, Mart, Nisan) %43-%70,3 aralığında

seyrettiği görülmektedir. Nisan 2001 yılında bu oranın %96,79 seviyesine çıktığı görülmektedir. Bu da yüksek bir kriz ihtimalini desteklemektedir. 2008 yılı Temmuz ayından itibaren kriz olasılığı artış eğilimine girmiştir. Eylül ayında bu oranın %64,25 seviyelerine kadar çıktığı gözlenmiştir. Bu aşırı artışlar ile birlikte kriz olasılığının da yükseldiği görülmektedir. Fakat 2010 yılı Haziran ayından itibaren kriz olasılığında bir düşme görülmüş ve yavaştan etkisini kaybetmeye başlamıştır.

Türkiye ekonomisinde dört kez küçülme ile birlikte, üç defa da önemli bir şekilde finansal kriz gerçekleşmiştir. Türkiye ekonomisinin kriz dinamiklerinin incelendiği çalışmada, finansal liberalizasyon sonrasında kurun baskı altında kaldığı 1994 Nisan ekonomik krizi ile ortaya çıkarken 2001 krizi 1994 krizinin tersine, Aralık 1999'da yapılan stan-by anlaşması çerçevesinde ekonomik istikrar programı yürütülürken meydana gelmiştir. Makroekonomik değişkenler içerisinde sayılan cari açık ve yüksek faiz ödemeleri ile ilgili olarak yapılan analizlerin iki krize yol açtığı görülmektedir. 2001 krizi ile 2008 krizi temel benzerlikler göstermektedir. Bu dönemde kriz durumunda döviz kuru baskı altında tutulurken, yerel para yapay bir şekilde yükselme gerçekleşmiştir. Bunun sonucunda da kriz zamanı yaklaşıncı trendden sapma gerçekleşerek kriz anında şok artışlar görülmüştür. Diğer taraftan yurtiçi kredi hacminde meydana gelen yükselişler krizi artırıcı yönde etkilediği gözlemlenmektedir.

2008 yılında yaşanmış olan büyük finansal krizin Amerika Birleşik Devletleri'ndeki konut fiyatlarından kaynaklandığı gerçeğinin, ekonomik krizde erken uyarı için önemli bir değişken olduğunu söyleyebiliriz. Bileşik öncü göstergeler; hem piyasalarda, hem tüketiciler için hem de yatırımcılar için önemli bir değişken olarak görülmektedir. Öncü göstergeler değişkenindeki azalmalar aslında yatırımcı duyarlılığını temsil eden değişkendir. Bu doğrultuda göstergelere olan değerler azaldığında krizi ters yönlü olarak etkilediği söylenebilmektedir. 2001 Ekonomik krizi sonrası uygulanan makro politikalar finansal krizin ateşini azaltmak için ancak 2002 yılının ikinci yarısına kadar etkisini gösterebilmiştir.

Türkiye ekonomisinde uygulanan genişlemeci politikaların faiz-kur makası ile desteklendiği ve bu durumun yarattığı yapay refah artışlarının risk priminin siyasal istikrarsızlıklara bağlı olarak yükseldiği durumlarda ekonomik krizlerin ve daralmaların kendini hissettirdiği iddia edilebilir. Yani, politika önlemleri yapısal önlemleri içeren

tedbirlerin, ekonominin suni refah artışları yaratmayacak şekilde sürdürülmesi gerekliliği önem arz etmektedir (Gerni, 2005: 53).



SONUÇ VE ÖNERİLER

Dünyada küreselleşmenin etkisi sonucunda birçok ülkede finansal krizler ve bankacılık krizleri meydana gelmektedir. Özellikle gelişmekte olan ekonomilerde birçok problemler yaşanmaktadır. Bu yaşanan problemler şu şekilde sıralanmaktadır. Bunlar;

- Dünyada yaşanan uluslararası finansal şoklar,
- Ülkelerin döviz kuru politikalarında yanlış tercihler,
- Ülkede yaşanan mali düzensizlik,
- Ülkede yaşanmış olan finansal serbestleşme,

-Ülkede bankacılık sistemi içerisinde yaşanan zayıflık gibi nedenlere dayanabilmektedir. Dünyada oluşan finansal ve parasal krizlerin nedenleri ortaya konularak bu nedenlere yönelik teoriler oluşturulmaktadır. Krizler oluşmadan önce krizin oluşumunun tespitinin yapılması için belirli ön göstergelerin ortaya konulması gerekmektedir. Bu ön göstergelere yönelik olarak birçok ampirik çalışma yapılmış ve sonuçlar ayrıntılı olarak incelenmiştir.

Krizlerin sonucunda krizi yaşayan ülkeler ticaret yaptığı diğer karşı ülkeler ticaretin ve yatırımların azalması şeklinde ağır bedeller ödemek zorunda kalmışlardır. Bunun yanında ekonomilerde gerileme görülmektedir. Krizlerin önceden öngörülmesi durumunda krizlerin maliyetleri en aza ineceğinden erken uyarı sisteminin gerekliliği artmıştır.

Ekonomide yaşanan istikrarsızlık sonucunda finansal krizlerin tamamen ortadan kaldırılması mümkün görünmemektedir. Bu nedenle; ülkeler krizlerin etkilerini en az düzeye indirebilmek için krize yönelik çözüm yolları belirlemekte ve bunları uygulamaktadırlar. Bu üretilen çözüm yollarının diğer ülkelere de örnek olarak kabul edilmesi gerekmektedir.

Krizlerin ortadan kaldırılması için erken uyarı sistemlerinin bulunması ve uygulamada kullanılması gerekmektedir. Erken uyarı sistemleri krizlerin varlığını öngörerek, krizleri aşmada yardımcı olacak etkin ve güvenilir bir sistem oluşması için kurulacak sistemin ortaya konulması gerekliliğini ileri sürer. Erken uyarı göstergeleri sayesinde ekonomistler krizi baştan tahmin ederek ülkenin ona karşı hazırlıklı olmasını sağlamaktadırlar. Erken uyarı sistemlerine ilişkin olarak farklı değişkenler kullanılarak, farklı düşünceler ve yorumlamalar altında üretilmiş olan modeller bulunmaktadır. Bu

modeller; probit ve logit model çalışmaları olarak belirlenmekle birlikte sinyal yaklaşımı da uygulamada ve literatürde yerini almaktadır.

Türkiye için Ocak 1994 ve Şubat 2014 dönemine ilişkin olarak yapılan bu çalışmada, Londra Altın Fiyatı, Dolar/TL kuru, İç borç stoku (Tahvil), Uluslararası rezervler/ İthalat, Yurt İçi Kredi, Enflasyon gibi öncü göstergeler belirlenerek Probit model oluşturulmuş ve bunlardan Üretici Fiyat Endeksi ve Yurt İçi Kredi Hacminin Türkiye’de meydana gelebilecek herhangi bir finansal kriz olasılığını desteklediği; Londra Altın Fiyatı, Dolar/TL, İç Borç Stoğu, Uluslararası Rezervlerin İthalatı Karşılama Oranı gibi değişkenlerin ise Türkiye’de meydana gelebilecek herhangi bir finansal kriz karşısında herhangi bir etkisinin olmadığı görülmüştür. Elde edilen bu sonuçlar birçok çalışmanın çıkarımlarıyla da örtüşmektedir. Ayrıca, probit modelden türetilen kriz olasılık serisi model 2001 yılının ilk ayından itibaren ilk dört ay süresince %43 - %70.3 aralığında seyretmektedir ve 2001 Nisan ayında bu oran %96.79’a kadar çıkmış ve belirlenen bu değer oldukça yüksek bir kriz olasılığını işaret etmektedir ki, modelde kullanılan değişkenlerin 2001 ekonomik krizini açıklamada yeterli seviyede oldukları da söylenebilir. 2008 yılının Temmuz ayından itibaren kriz olasılığı hareketlenme eğilimine girmiştir, Eylül ayında ise bu oran %64.25 olarak hesaplanmıştır. Makroekonomik göstergelerdeki bozulma tek başına krizin tahmin edilmesini sağlamasa da kritik bir rol oynamakta, spekülasyon ataklarına karşı ülkeyi kırılğan bir duruma koymaktadır.

Bu modellerden elde edilen sonuçlar bu konu üzerine yapılan birçok çalışmanın sonuçları ile örtüşmektedir. Özellikle ekonomik krizler, finansal krizler ve para krizleri değerlendirilirken kullanılması önemlilik arz eden belirli göstergelerin incelenmesi ve kurulacak olan modelde bulunması gerekmektedir. Bu göstergeler şu şekilde sıralanmaktadır. Bunlar;

- Yurt içinde oluşan kredi hacmi,
- Üretici fiyat endeksi, şeklindedir.

Küresel krizin Türkiye içinde ciddi anlamda bir tehdit unsuru oluşturduğu, kriz olasılığının artması ile kendini daha da hissedilebilir duruma getirmiştir.

2001-2008 dönemlerinde oluşan krizler Türkiye açısından çok ağır ekonomik problemleri de beraberinde getirmiş ve acil çözüm odaklı politikalar devreye sokulmuştur. Krizin maliyetinin düşürülmesi için hem ülkelerin kendi içlerinde hem de

uluslararası düzeyde köklü değişiklikler yapması ve önlemler alması şarttır. Bilindiği üzere krizler sadece ekonomik yapıyı değil, siyasal ve toplumsal yapıları da derinlemesine etkileyen önemli bir süreçtir.

Mevcut krizlerden kurtulabilmek sadece ulusal stratejilerle mümkün olmamaktadır. Bu yüzden uluslararası çerçevede de etkiler yapacak politikalar ve reformlar üretilmelidir. Ayrıca ülkeler finansal yapılarını sağlam, güvenilir, istikrarlı mali sistemler şekline dönüştürmelidirler.

Dünyada küreselleşme finans sistemini olumlu ve olumsuz şekilde etkilemektedir. Özellikle mali piyasalarda küreselleşmenin etkileri büyük oranda görülmektedir. Ülkeler arasında sermaye dolaşımı rahat bir şekilde gerçekleşmektedir. Faiz oranları yüksek olan gelişmekte olan ülkelerde sermaye dolaşımının yoğun bir şekilde giriş ve çıkışı olduğu belirlenmiştir. Bu sermaye girişi sayesinde gelişmekte olan ülkelerde tasarruf yetersizliğinin kapatılması sağlanmakta bunun sonucunda da ülkeler arası gelişmişlik düzeyinde bir yükselme görülmektedir.

Küreselleşme ile finans piyasaları birbirine daha hızlı entegre olmakta ve bunun sonucunda süreci etkileyen aktörlerin beraber hareket edebilme alanları dünya ölçeğinde artmaktadır. Ancak piyasadaki belirsizlikler, değişimlerin oldukça hızlı gelişmesi ve ülkelerin ekonomik yapılarının farklı olması piyasa aktörlerinin risk boyutunu da oldukça artırmıştır. Yaşanılan bu riskler ülkelerin kendi iradesi dışında finansal küreselleşme ve yüksek sermaye hareketleri neticesinde de oluşur. Meydana gelen bu olumsuzluklar hızlı bir şekilde diğer ülkelere de yayılmaktadır.

Ekonomistler riskleri belirlemek ve krizlerin oluşturduğu yıkıcı etkileri tespit ederek etkilerini en aza indirebilmek için çeşitli araştırmalarda bulunmuşlardır. Fakat uluslararası piyasalardaki krizlerin birçoğunun kendilerine ait özelliklerinin bulunması ve önceki kriz belirtilerinin farklı olması genel itibariyle krizlerin öngörülmemesine neden olmaktadır. Ancak kriz ne şekilde gerçekleşirse gerçekleşsin sonuçları aynı olabilmektedir. Kriz sonucu milli gelir düşmekte, halk fakirleşmekte, finans piyasalarındaki dalgalanmalar artmakta, yatırımcıların zararları da artmaktadır. Ayrıca mali krizler ülkelerde refah kaybına da neden olmaktadır.

Tüm bu gibi gelişmelere bakılarak yakın bir gelecekte buna benzer bir krizin olmayacağı söylenemez. Ülkeler kriz konusunda tedbirli olmalı, yaşanmış krizlerden belli çıkarımlar yapmalı ve gerekli önlemleri uygulamalıdır.

Finansal krizler çözüme kavuştuğu zaman ülkede makroekonomik iyileşmeler başlar, geleceğe yönelik olumlu beklentiler artar. Bütün bunlar birçok parametrenin birbiri ile ahenk içinde çalışmasına bağlıdır.

Krizlerin başarılı sonuçlar vermesi hükümetlerin kriz dönemlerinde yönetim kabiliyetine ve yönetimdeki profesyonel kadroların varlığına; bu dönemdeki uygulanan politikaların zamanında uygulanmasına ve sürdürülebilmesine; sistemi olumsuz yönde etkileyen uygulamaların değiştirilmesine; karar alıcıların karşılaşılabilecekleri zorluklarla mücadele kabiliyetine bağlıdır.

Piyasalar herhangi bir ahlaki riziko sorunu ile karşı karşıya kaldığında kendini düzenleyememektedir. Bu gibi bir durumda politika belirleyiciler piyasanın düzene girmesi için etkin bir şekilde müdahalede bulunmalıdırlar. Daha esnek olan bir döviz kuru sistemi devreye sokulmalıdır. Eğer piyasada uzun bir zamandır yüksek oranlı bir enflasyon varsa enflasyon kontrol altına alınıp daha sonra döviz kuru esnekleştirilebilir. Ayrıca IMF gibi uluslararası en son kredi merci kuruluşlarına bölgesel nitelikte parasal destekleme mekanizmaları oluşturulup destek olunabilir. Bu şekilde bir mekanizma ticari, politik, ekonomik ilişkileri olan ülkeler tarafından da destek görebilir. Bölgeye dahil olmayan ülkeler ise ekonomik veya politik çıkarlarını gözeterek bu tür mekanizmaları destekleyebilir.

Dünyada finansal krizlerin çözümü için çeşitli metotlar bulunması gerekmektedir. Bu nedenle araştırmacılar krizlere karşı modeller üreterek bu modeller sonucunda krizin engellenebilmesi için çalışmalar yapmaktadırlar.

KAYNAKÇA

- AKÇAĞLAYAN, A. (2005). Para Krizleri. *İktisat, İşletme ve Finans Dergisi*. 20(230): 110-123
- AKDIŞ, M. (2002). Küreselleşmenin Finansal Piyasalar Üzerindeki Etkileri ve Türkiye: Finansal Krizler-Beklentiler. *Dış Ticaret Müsteşarlığı Dergisi*. <http://www.dtm.gov.tr/ead/DTDERGI/Ekim2002/akdis.htm> (10.09.2013).
- AKKAYA, Ş. ve PAZARLIOĞLU M.V. (2000). *Ekonometri 1*. İzmir: Anadolu Matbaacılık.
- AKTAN, C.C. ve VURAL, Y.İ., (2004). Global Ekonomik Kriz ve Yoksulluk. [http://www.Canaktan.org/yönetim/krizyönetim7krizyoksulluk.htm/\(05.10.2013\)](http://www.Canaktan.org/yönetim/krizyönetim7krizyoksulluk.htm/(05.10.2013)).
- ALDRIC, J. H. ve NELSON, F. D. (1984). *Linear Probability, Logit and Probit Models*. USA: Sage Publications.
- ALTINTAŞ, H. (2004). Bankacılık Krizleri Nedenleri ve Ekonomik Maliyetleri. *Erciyes Üniversitesi İİBF Dergisi*. Sayı:22.
- ARAS, G. ve MÜSLÜMOV, A. (2002). Küreselleşme Sürecinde Türkiye Ekonomisinde KOBİ'lerin Yeri: Finansman, Ekonomik Sorunları ve Çözüm Önerileri. *21. Yüzyılda KOBİ'ler Sempozyumu* (7), Gazi Magusa, KKTC.
- ARESTIS, P. (2003). Financial Sector Reforms in Developing Countries with Special Reference to Egypt. *Levy Economics Institute Economic Working Paper*. 383.
- ARICAN, E. (2002). *Gelişmekte Olan Ülkelerde İstikrar Politikaları: Türkiye*. İstanbul: Kardeşler Matbaası.
- ASLAN, N. (1997). *Uluslararası Özel Sermaye Akımları: Portföy Yatırımları ve Sıcak Para Hareketleri*. İstanbul: Türkmen Kitapevi.
- ASLANTAŞ, M. ve ODYAKMAZ, N. (1998). Para Krizleri. *Dış Ticaret Müsteşarlığı Dergisi*. <http://www.dtm.gov.tr/ead/DTDERGI/mart98/parakr.htm> (11.11.2013).
- ATEŞ, G. (2002). Borç Yönetim Ofisi ve Türkiye Uygulaması Üzerine Bir Çalışma. *Hazine Müsteşarlığı Ekonomik Araştırmalar Genel Müdürlüğü*, 2, www.hazine.gov.tr/arastirma_inceleme/ar_inc31.pdf (08.07.2014).
- BARANDIARAN, E. ve HERNANDEZ, L. (1999). Origins and Resolution of a

- Banking Crises: Chile 1982-86. *Central Bank of Chile Working Papers*. (57).
- BDDK (Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu). (2001). Yıllık Rapor 2000. http://www.bddk.org.tr/turkce/yayinlarveraporlar/rapor/bddk/bddk_yillikrapor_2000.doc (15.08.2014).
- BDDK. (2002). Bankacılık Sektörü Yeniden Yapılandırma Programı: Gelişme Raporu. http://www.bddk.org.tr/turkce/yayinlarveraporlar/rapor/yapilandirmaprogrami/B SYYP_GR_0602.doc (18.11.2013).
- BERG, A. ve Pattillo, C. (1999). Predicting Currency Crises: The Indicators Approach and an Alternative. *Journal of International Money and Finance*. 18:561-586.
- BRIS, A., KOSKINEN, Y. ve PONS, V., (2002). Corporate Financial Policies and Performance Around Currency Crises. *Stockholm School of Economics Working Papers Series Economic and Finance*. Sayı:467.
- BULUTOĞLU, K. (2002). *Yöresel ve Küresel Para Krizleri*. İstanbul: Kurtiş Matbaacılık.
- BURNSIDE, C., EICHENBAUM, M. ve REBELO, S. (2000). Understanding Korean and Thai Currency Crises. *Federal Reserve Bank of Chicago Economic Perspectives*. 25(3).
- BUSSIÈRE, M. ve FRATZSCHER, M. (2008). Financial openness and growth: short-run gain, long-run pain?. *Review of International Economics*. 16(1): 69-95.
- CALVO, G. (1995). Varieties of Capital Market Crises, Paper, University of Maryland, April.
- CALVO, G. ve REINHART, C. (2001). The Twin Crises: The Causes of Balance-of-Payments Problems. *George Washington University Department of Economics Working Papers*. 89(3).
- CALVO, G., LEIDERMAN, L. ve REINHART, C. (1994). The Capital Inflows Problem: Concepts and Issues. *Contemporary Economic Policy*. 12 (3).
- CALVO, G., REINHART, C. ve VEGH C. (1995). Targeting the Real Exchange Rate: Theory and Evidence. *Journal of Development Economics*. 47(1).
- CAPRIO, G. (1998). Banking on Crises: Expensive Lessons from Recent Financial Crises. *World Bank Working Papers*. No:1900.

- CAPRIO, G. ve KLINGEBIEL, D. (2003). Episodes of Systemic and Borderline Financial Crises. *World Bank*. <http://econ.worldbank.org/view.php?id=23456> (18.08.2014).
- CELASUN, M. ve ARSLAN, İ. (2001). State-Owned Enterprises in Turkey: Policy, Performance and Reform Experience, 1985-95. CELASUN, Merih (ed.), State-Owned Enterprises in the Middle East and North Africa, London: Routledge: 224-252.
- CHUNG K.Y. (2002). The Role of Central Banks in Currency Crises with Special Reference to Korea's Experience in Recovering from the Currency Crisis. *Washington: Challenges to Central Banking from Globalized Financial Systems Conference*.
- COŞKUN, N. (2001). Gelişmekte Olan Ekonomilerde Bankacılık Krizleri. *Gazi Üniversitesi İİBF Dergisi*. 3(2).
- CUTLER, M.D., KNAUL, F., LOZANO, R., MENDEZ, O. ve ZURITA, B. (2001). Financial Crisis, Health Outcomes And Ageing: Mexico In The 1980s And 1990s. National Bureau of Economic Research Working Papers. 7746:1-39.
- ÇAĞLAR, Ü. (2003). *Döviz Kurları Uluslararası Para Sistemi ve Ekonomik İstikrar*. İstanbul: Melisa Matbaacılık.
- ÇONKAR, K. ve ATA, H. (2003). Finansal Krizleri Önlemede Kullanabilecek Kriz Rasyolarının Türkiye Açısından Değerlendirilmesi (1996-2003). *Afyon Kocatepe Üniversitesi İİBF Dergisi*. 5(2):1-19.
- DABROWSKI, M. (2002). Currency Crises In Emerging Market Economies: Causes, Consequences And Policy Lessons. *Center for Social and Economic Research Case Reports*. Sayı:51.
- DAHEL, R. (2000). On the Predictability of Currency Crises: The Use of Indicators in the Case of Arab Countries. www.arab-api.org/wps0003.pdf (14.10.2005).
- DELİCE, G. (2003). Finansal Krizler: Teorik ve Tarihsel Bir Perspektif. *Erciyes Üniversitesi İİBF Dergisi*. (20):57-81.
- DEMİRGÜÇ, A., KUNT. ve HUIZİNGA, J. (2000). The Role of Foreign Banks in Domestic Banking Systems. En Claessens, S. And M. Jansen (Eds.), The

Internationalization of Financial Services: Issues and Lessons for Developing Countries, Boston, Mass.: Kluwer Academic Press.

DTM. (1998). Asya Krizi. *Dış Ticaret Müsteşarlığı Dergisi*.
http://www.dtm.gov.tr/ead/DTDERGI/mart98/asyatok.htm (15.11.2005).

DUMAN, K. (2002a). Finansal Kriz ve Bankacılık Sektörünün Yeniden Yapılandırılması. *Akdeniz Üniversitesi İİBF Dergisi*. (4):132-145.

DUMAN, K. (2002b). Finansal Krizlerin Nedenleri, Etkileri ve Bankacılık Sektörüne Yansımaları. *Finans-Politik & Ekonomik Yorumlar Dergisi*. ss38-50.

EDISON, H. (2000). Do Indicators of Financial Crises Work? An Evaluation of Early Warning System. *IFDP*, WP/675: 1-74.

EDWARDS, S. (2001). Does the Current Account Matter?. *National Bureau of Economic Research Working Papers*. No:8275.

EĞİLMEZ, M. (2002). Ekonomi Politikası Sözlüğü. <http://www.mahfiegilmez.com.tr>
(08.10.2012).

ekonometri44.blogspot.com (Erişim Tarihi: 19.05.2015)

ENDERS, W. (1995). *Applied Econometric Time Series*, USA: Wiley.

ERÇEL, G. (2000). *Küreselleşme ve Uluslararası Finansal Gelişmeler*. İstanbul: Asya Bankalar Birliği Genel Kurulu. 2

ERDOĞAN, B. (2006). *Gelişmekte Olan Ülkelerde Finansal Krizler ve Finansal Kriz Modelleri*. (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi). Kahramanmaraş: Kahramanmaraş Sütçü İmam Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.

ERDÖNMEZ, A.P. (2001). Sistemik Banka Yeniden Yapılandırmasına Teorik Yaklaşım. *Bankacılık Araştırma Grubu Çalışma Raporu*.

EREN, A., SÜSLÜ, B. (2001). Finansal Kriz Teorileri Işığında Türkiye’de Yaşanan Krizlerin Genel Bir Değerlendirmesi. *Yeni Türkiye Dergisi*. 41:662-674.

ESEN, O. (2005). Bankacılık Krizleri, Yeniden Yapılandırma Programları ve Türk Bankacılık Sektörü. *Siyasal Dergisi*.1(1):1-21

ESQUIVEL, L. ve LARRAIN, B., (1998). Explaining Currency Crises. *Harvard Institute of Development Development Discussion Papers*. No:666.

- EVANS, O., LEONE, A., GILL, M. ve HILBERS, P. (2000). Macroprudential Indicators of Financial System Soundness. *International Monetary Fund Occasional Paper*. 192:1-49
- FELDSTEIN, M. (1999). Self-Protection for Emerging Market Economies. *National Bureau of Economic Research Working Papers*. No:6907.
- FRANK, C.R. (1971). *Statistics and Econometrics*. Austin, Texas: Holt, Rinehart and Winston Inc.
- FRANKEL, J., GALLI, G. ve GIOVANNINI, A. (1996). The Microstructure of Foreign Exchange Markets. Chicago: University of Chicago Press.
- FRANKEL, J.F. ve ROSE, K.A. (1996). Currency Crashes in Emerging Markets: Empirical Indicators. *National Bureau of Economic Research Working Papers*. No.5437.
- FRATZSCHER, M. (2002). On Currency Crises and Contagion. *European Central Bank Working Papers*. No:139.
- FRATZSCHER, M. ve BUSSIÈRE, M. (2002). Towards A New Early Warning System of Financial Crises. *European Central Bank Working Papers*. No:145.
- GERNİ, C., EMSEN, S. ve DEĞER, M.K. (2005). Erken Uyarı Sistemleri Yoluyla Türkiye'deki Ekonomik Krizlerin Analizi. *Ekonometri ve İstatistik Dergisi*. (2):3962
- GLICK, R. ve HUTCHISON, M. (2000). Banking and Currency Crises: How Common are Twins?. *California University Department of Economics Working Papers*. No:488.
- GOLDSTEIN, M. (1998). *The Asian Financial Crisis: Causes, Cures and Systemic Implications*. Washington: Peterson Institute for Intl. Economics.
- GOLDSTEIN, M. ve TURNER, P. (1996). Banking Crises in Emerging Economies: Origins and Policy Options. *Social Science Research Network Papers*. <http://ssrn.com/abstract=52074> (19.12.2012).
- GOLDSTEIN, M. ve TURNER, P. (1999). *Yükselen Ekonomilerde Bankacılık Krizleri*. Çev. A. Karacan. İstanbul: Dünya Yayıncılık.
- GUJARATI, D.N. (1995). *Temel Ekonometri*. Çev. Ümit Ş., Gülay G.Ş. İstanbul:

Literatür Yayıncılık.

GUJARATI, D.N. (1999). *Temel Ekonometri*. Çev. Ümit Ş., Gülay G.Ş. İstanbul: Literatür Yayıncılık.

GUJARATI, D.N. (2001). *Temel Ekonometri*. Çev. Ümit Ş., Gülay G.Ş. İstanbul: Literatür Yayıncılık.

GÜLCAN, Y. (2001). 2000-2001 Ekonomik Programları ve Kriz: Bütçe, Bankacılık, Özelleştirme ve Kur Politikaları. *İşletme Fakültesi, Çalışma Metinleri Serisi*. No:01/01. İzmir: Dokuz Eylül Üniversitesi.

GÜNAYDIN, İ. (2004), Vergi – Harcama Tartışması: Türkiye Örneği. *Doğuş Üniversitesi Dergisi*. 5(2):163-181.

GÜR, T. ve TOSUNER, A. (2002). Para ve Finansal Krizlerin Öncü Göstergeleri. *Hacettepe Üniversitesi İİBF Dergisi*. 20(1).

GÜRİŞ, S. ve Çağlayan, E. (2000). *Ekonometri*. İstanbul: Der Yayınları.

HACIHASANOĞLU, B. (2005). *Meksika 1994 ve Arjantin 2001-2002 Krizlerinin Gelişmekte Olan Ülkeler Ve Türkiye İçin Önemi*. (Uzmanlık Yeterlilik Tezi). , Ankara: Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası.

HAGEN, J. ve HO, T. (2004). Twin Crises: An Examination of the Empirical Links. *ZEI b, Center for European Integration Studies, University of Bonn*.

HAQUE, N. (2002). Developing of Financial Markets in Developing Economies. *Financial Reform Conference*, Colombo. Sri Lanka.

HARDY, D., (1998). Are Banking Crises Predictable?. *Finance & Development*. 35(4).

HARRIS, K. (1998b). Anticipatory Regulation for the Management of Banking Crises. *Colombia University Journal of Law and Social Problems Full Text Notes*.

HUTCHISON, M. ve MCDILL, K., (1998b). Empirical Determinants of Banking Crises: Japan's Experience in International Perspective. *California Santa Cruz University Department of Economics Working Papers*.

IMF (International Monetary Fund). (2004). Washington: World Economic Outlook.

İNSEL, A., SUNGUR, N., (2003). “Sermaye Akımlarının Temel Makroekonomik Göstergeler Üzerindeki Etkileri: Türkiye Örneği -1989:III-19 ”, Türkiye

Ekonomi Kurumu Tartışma Metni.

- İPEKER, M. (2002). *Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankasının Finansal Sistem İstikrarının Sağlanmasındaki Rolü*. (Uzmanlık Yeterlilik Tezi). Ankara: Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası.
- İŞERİ, M. ve AKTAŞ, Z. (2005). IMKB’de Yabancı Portföy Yatırımlarındaki Hareketler (1997-2005 Dönemi). <http://www.econturk.org/Turkiyeekonomisi/muge1.doc> (15.04.2014).
- JOOSTEN C. (2004). *Technology of early historical iron production in the Netherlands*. Amsterdam: Geoarchaeological and Bioarchaeological Studies.
- KAMIN, B.S., SCHINDLER, W.J. ve SAMUEL, L.S. (2001). The Contribution of Domestic And External Factors to Emerging Market Devaluation Crises: An Early Warning Systems Approach. *Board of Governors of the Federal Reserve System International Finance Discussion Papers*. No:711.
- KAMINSKY, G. ve REINHART, C. (1999). The Twin Crises: The Causes of Banking and Balance-of-Payments Problems. *American Economic Review*. <http://ideas.repec.org/e/pka84.html> (16.12.2013).
- KAMINSKY, G., LIZONDO, S. ve REINHART, C.M. (1998). *Leading Indicators of Currency Crises*. *IMF Staff Papers*. 45(1):1-48.
- KAR, M. ve KARA, M.A. (2003). Türkiye’ye Yönelik Sermaye Hareketleri ve Krizler. *Dış Ticaret Müsteşarlığı Dergisi*. 29: 46-80. <http://www.dtm.gov.tr/ead/DTDERGI/temmuz2003/sermaye%20hareketleri.htm> (08.09.2013).
- KARABIYIK, E.L. (2004). *Küreselleşme Sürecinde Finansal Krizler ve Etkileri*. Bursa: Marmara Kitabevi Yayınları.
- KARABULUT, G. (2002). *Gelişmekte Olan Ülkelerde Finansal Krizlerin Nedenleri*. İstanbul: Kardeşler Matbaası.
- KARABULUT, G. (2005). Konjonktürün Dönüm Noktalarının Tahmini için Bir Probit Modeli: Türkiye Örneği. *D.E.Ü.İİ.B.F. Dergisi*. 20(2):1-9.
- KARACA, O. (2003). Türkiye’de Enflasyon-Büyüme İlişkisi: Zaman Serisi Analizi. *Doğuş Üniversitesi Dergisi C*: 4(2):247-255.

- KAUFMAN, G.G., LEIDERMAN, L. ve SCOTT, E.K. (2003). What Is Systemic Risk, and Do Bank Regulators Retard or Contribute to It?. *The Independent Review* 7(3):371-391.
- KAYA, V. ve YILMAZ, Ö. (2006). Finansal Küreselleşme-Para Krizleri, Nedenselliği ve Para Krizlerinin Tahmin Edilebilirliği:1992-2002. *İ.Ü Siyasal Bilgiler Fakültesi Dergisi*. 33.
- KAZGAN, G. (2008). *Türkiye Ekonomisinde Krizler (1929-2001) Ekonomik Politik Açısından Bir İnceleme*. İstanbul: İstanbul Bilgi Üniversitesi Yayınları.
- KİBRİTÇİOĞLU, B., KÖSE, B. ve UĞUR, G. (1999). A Leading Indicators Approach to the Predictability of Currency Crises: The Case of Turkey. <http://www.econturk.org>, 25/05/2015.
- KNOWLES, J.C., RACELIS, M. ve PERNIA, M.E. (1999). Social Consequences of the Financial Crisis in Asia. *Economics and Development Resource Center Working Paper*. No:60.
- KOBAYASHI, K. (2003). A Theory of Banking Crises. *Research Institute of Economy, Trade and Industry Discussion Papers*. 16(7).
- KOYUNCU, M. ve ŞENSES, M. (2004). Kısa Dönem Krizlerin Sosyoekonomik Etkileri: Türkiye, Endonezya ve Arjantin Deneyimleri. *Çalışma ve Toplum*. 3:1-52.
- KRUGER, M., OSAKWE, N.P. ve PAGE, J. (1998). Fundamentals, Contagion, and Currency Crises: An Empirical Analysis. *Bank of Canada Working Papers*, No:10.
- KRUGMAN, P. (1997). Currency Crises. <http://web.mit.edu/krugman/www/crises.html> (14.10.2013).
- KRUGMAN, P. (1999). Balance Sheets, the Transfer Problem, and, Financial Crises. *International Tax and Public Finance*. 6.
- KRZNAR, I. (2004). Currency Crisis: Theory and Practice with Application to Croatia. *Croatia National Bank Working Papers*. (12): 1-46.
- KUMHOF, M. (2000). A Quantitative Exploration of the Role of Short-term Domestic Debt in Balance of Payments Crises. *Journal of International Economics*.

51(1):195-215.

- KÜÇÜKÖZMEN, C.C. (2012). Sistemik Risk, Finansal İstikrar ve Volatilite. http://www.coskunkucukozmen.com/wp-content/uploads/2012/01/ekonomikcozum_cck.pdf (10.06.2019).
- LESTANO, L., KUPER, G. ve JACOBS, J. (2003). Indicators of Financial Crises Do Work! An Early-Warning System For Six Asian Countries. *CCSO Working Papers*.
- MANASSE, P., ROUBINI, N. ve SCHIMMELPFENNING, A. (2003). Predicting Sovereign Debt Crises. *IMF Working Paper*. 03/221: 1-41.
- MERİÇ, M. (2003). Konsolide Bütçe Kaynak Yapısı Üzerine Etkisi. *18. Türkiye Maliye Sempozyumu* (13), Girne, KKTC.
- MISHKIN, F. (1995). Comment on Systemic Risk. *Research in Financial Services Private and Public Policy*. No:4.
- MISHKIN, F. (1996). Lessons From the Asian Crisis. *NBER Working Papers*. <http://www.nber.org/papers/w7102> (10.10.2013).
- OBSTFELD, M. (1994). The logic of currency crises. *Cahiers Economiques et MonPtaires (Bank of France)*. 43:189-213.
- OBSTFELD, M. (1996). Models of Currency Crises with Self-Fulfilling Features. *European Economic Review*. 40(3-5): 1037–1047.
- OZKAN, F. ve SUTHERLAND, A. (1995). Policy measures to avoid a currency crisis. *Economic Journal*. 105(429):510-519.
- ÖZBEK, D. (1999). *Uluslararası Para Sistemi Teori ve Politika*. Ankara: İmaj yayınevi.
- ÖZGEN, B.F. (2000). Globalleşme Sürecinde Gelişmekte Olan Ülkelerde Finans Piyasaları. *İzmir: Ege Maliye Bölümleri Araştırma Görevlileri Sempozyumu*. Dokuz Eylül Üniversitesi Yayını.
- RABE, M.J. (2000). *The Efficiency of Early Warning Indicators for Financial Crises*. Konstanzer Online-Publikations-System, <http://www.ub.unikonstanz.de/kops/volltexte/2000/447/> (01.11.2012).

- SACHS, J.D., TORNELL, A. ve VELASCO, A. (1996). Financial Crises In Emerging Markets: The Lessons from 1995. *Harvard Institute of Economic Research Working Papers*. No:1759.
- SAXENA, S. ve WONG. K. (1999). Currency Crises and Capital Controls: A Selective Survey. *Washington University Department of Economics Discussion Papers*. 45: 1-48
- SAXENA, S.C. (2004). The Changing Nature of Currency Crises. *Journal of Economic Surveys*. 18(3).
- SEYİDOĞLU, H. (2003). Uluslararası Mali Krizler, IMF Politikaları, Az gelişmiş Ülkeler, Türkiye ve Dönüşüm Ekonomileri. *Doğuş Üniversitesi Dergisi*. 4(2): 141-156.
- STAMBULI, P. (1998). Causes and Consequences of the 1982 World Debt Crisis? *Predoctoral Research Paper Department of Economics University of Surrey Guildford*.
- STIGLITZ, E.J. (2002). Küreselleşme Büyük Hayal Kırıklığı, Çev. A. Taşçıoğlu, D. Vural, İstanbul: Plan B Yayınları.
- STIGLITZ, E.J. (2001). Principle of Financial Regulation: A Dynamic Portfolio Approach. *The World Bank Research Observer*. 16 (1):1-18.
- STOCK, J. ve WATSON, M. (1989), New Indexes of Coincident and Leading Indicators. O. Blanchard ve S. Fisher (der.) NBER Macroeconomic Annual.
- SÜREK, İ. (1999). Finansal Liberalizasyon ve Bankacılık Krizi. *Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Lira Dergisi*.
- ŞEN, A. (2004). Parasal Krize Neden Olan Faktörler: Türkiye Analizi. <http://www.akademikbakis.org/pdfs/9/parasalkriz.doc> (02.08.2014)
- ŞİMŞEK, M. (2004). Finansal Küreselleşmenin Ekonomik Krizler Üzerindeki Etkileri ve Örnek Kriz Ekonomileri. *Finans-Politik&Ekonomik Yorumlar Dergisi*.
- TARKUN, S. (2012). Türkiye Ekonomisinde 1990 Sonrası Finansal Krizler Ve Probit Model Analizi İle Finansal Kriz Öngörüsü. *İnönü University International Journal of Social Sciences (INIJOSS)*. 1(1): 48-66.
- TCMB (Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası). (2001). Yıllık Rapor. Ankara.

- TOPRAK, M. ve DEMİR, O. (2001). Türk Bankacılık Sektörü: Sorunlar, Krizler ve Arayışlar. *Cumhuriyet Üniversitesi İİBF Dergisi*. 2(2):1-26.
- TOSUNER, A. (2005). Finansal Krizler ve Kırılganlık: Türkiye İçin Bir Erken Uyarı Sistemi Denemesi. *İktisat, İşletme ve Finans Dergisi*. 20(235): 42-61.
- TTB (Türkiye Tabipler Birliği). (2003). 2001 Krizinin Toplum Sağlığı Üzerine Etkileri, Ankara, 13s.
- TULAY, B. ve ERDÖNMEZ P. (1999). Küresel Krizlere Yeni Yaklaşımlar. *Türkiye Bankacılar Birliği Bankacılar Dergisi*. Sayı:31.
- TULAY, B. ve ERDÖNMEZ, P.A. (2001). İsveç Bankacılık Krizi ve Bankacılık Sisteminin Yeniden Yapılandırılması. *Türkiye Bankacılar Birliği Araştırmaları*. ss20.
- UYAR, S. (2003). *Bankacılık Krizleri*, Ankara: Ziraat Matbaacılık.
- VELASCO, A. (1987). Financial Crises and Balance of Payments Crises: A Simple Model of the Southern Cone Experience. *Journal of Development Economics*. 27: 263-283.
- WOLF, Charles Jr. (1999). Markets, Not Architects, Will Solve Economic Crises. *Wall Street Journal*. 20 July 1999.
- YAĞCI, F. (2001). Choice Of Exchange Rate Regimes For Developing Countries. *World Bank Africa Region Working Paper Series*.16:27
- YAY, G.G. (2001). 1990'lı Yıllardaki Finansal Krizler ve Türkiye Kriz. *Yeni Türkiye Dergisi, Ekonomik Kriz Özel Sayısı*. 7(42): 1234-1248.
- YAY, T., YAY, G.G. ve Yılma E. (2001). Küreselleşme Sürecinde Finansal Krizler ve Finansal Düzenlemeler. *İstanbul Ticaret Odası Yayınları*. No: 2001-47, İstanbul.
- YILDIRIM, O. (2004). Türk Bankacılık Sektörünün Temel Sorunları ve Sektörde Yaşanan Mali Riskler. *Dış Ticaret Müsteşarlığı Dergisi*. <http://www.dtm.gov.tr/ead/DTDERGI/ocak%202004/turk.htm> (24.09.2014).
- YILMAZ, E. (2001). Mevduat Sigortasında Ahlaki Risk Eğilimi. *ODTÜ Gelişme Dergisi*. 28(1-2): 219-234.

ÖZGEÇMİŞ

Adı Soyadı : Osman ARSLAN

Doğum Yeri ve Tarihi : Anamur-1985

Eğitim Durumu

Lisans Öğrenimi : Malatya İnönü Üniversitesi
İİBF-Ekonometri Bölümü 2005-2009

Yabancı Dili : İngilizce

Bilimsel Faaliyetleri : Bildiri
(Probit Model Çerçevesinde Türkiye’de Finansal
Krizlerin Öngörüsü Üzerine Bir Analiz.
International Congress of Management, Economy
and Policy- Icomep’17)

İş Deneyimi : *Türk Ekonomi Bankası
İşletme Bankacılığı Staj-2008
*Hazine ve Maliye Bakanlığı
Gelir İdaresi Başkanlığı
Konya Vergi Dairesi Başkanlığı
Gelir Uzman Yardımcılığı
2012-2015
Gelir Uzmanı 2016-

İletişim

Tel : 0507 698 7924

E-Posta Adresi : osmanarslan33@hotmail.com