



TC.

TOROS ÜNİVERSİTESİ

SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ

İŞLETME ANABİLİM DALI

İŞLETME YÜKSEK LİSANS PROGRAMI

**FİNANSAL KRİZLERİN ÖNCÜ GÖSTERGELER İŞİĞİNDA
ÖNGÖRÜLEBİLİRLİĞİ VE TÜRKİYE ÖRNEĞİ**

Nurdan CAN

YÜKSEK LİSANS TEZİ

HAZİRAN 2018



TC.

TOROS ÜNİVERSİTESİ

SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ

İŞLETME ANABİLİM DALI

İŞLETME YÜKSEK LİSANS PROGRAMI

**FİNANSAL KRİZLERİN ÖNCÜ GÖSTERGELER İŞİĞİNDA
ÖNGÖRÜLEBİLİRLİĞİ VE TÜRKİYE ÖRNEĞİ**

Nurdan CAN

DANIŞMAN

Dr.Öğr. Üyesi Ayhan DEMİRCİ

YÜKSEK LİSANS TEZİ

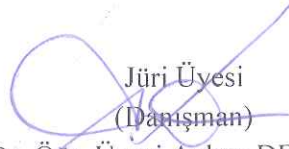
HAZİRAN 2018

YÜKSEK LİSANS TEZİ ONAY FORMU

Nurdan CAN tarafından hazırlanan “Finansal Krizlerin Öncü Göstergelerin Işığında Öngörülebilirliği ve Türkiye Örneği” başlıklı bu çalışma 06/06/2018 tarihinde yapılan savunma sınavı sonunda oybirliği ile başarılı bulunarak jürimiz tarafından İşletme Ana Bilim Dalı’nda yüksek lisans tezi olarak kabul edilmiştir.



Jüri Başkanı
Doç. Dr. Mustafa BEKMEZCİ



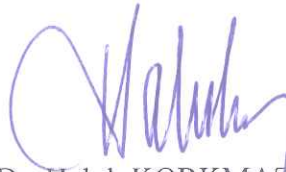
Jüri Üyesi
(Danışman)
Dr. Öğr. Üyesi Ayhan DEMİRCİ



Jüri Üyesi
Dr. Öğr. Üyesi Ender GÜRGEN
(Mersin Üniversitesi)

Savunma Sınav Jürisi Tarafından Tezin İmzalı Nüshasının Teslim Tarihi : 26/06/2018

Jüri tarafından kabul edilen bu tezin Yüksek Lisans Tezi olması için gerekli şartları yerine getirdiğini onaylıyorum.



Prof. Dr. Haluk KORKMAZYÜREK
Enstitü Müdürü

ETİK BEYANI

Toros Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Tez Yazım Kurallarına uygun olarak hazırladığım bu tez çalışmada;

- Tez içinde sunduğum verileri, bilgileri ve dokümanları akademik ve etik kurallar çerçevesinde elde ettiğimi,
- Tüm bilgi, belge, değerlendirme ve sonuçları bilimsel etik ve ahlak kurallarına uygun olarak sunduğumu,
- Tez çalışmada yararlandığım eserlerin tümüne uygun atıfta bulunarak kaynak gösterdiğimi,
- Kullanılan verilerde ve ortaya çıkan sonuçlarda herhangi bir değişiklik yapmadığımı,
- Bu tezde sunduğum çalışmanın özgün olduğunu,

bildirir, aksi bir durumda aleyhime doğabilecek tüm hak kayıplarını kabullendiğimi beyan ederim. 06 /06/ 2018

Nurdan CAN

FİNANSAL KRİZLERİN ÖNCÜ GÖSTERGELER IŞIĞINDA ÖNGÖRÜLEBİLİRLİĞİ VE TÜRKİYE ÖRNEĞİ

(Yüksek Lisans Tezi)

Nurdan CAN

TOROS ÜNİVERSİTESİ SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ 2018

ÖZET

1970’li yılların sonları itibariyle daha sık aralıklarla kriz dönemine giren Türkiye’nin, liberalleşen dünya piyasalarına 1980 yılında ekonomisini serbestleştirerek ayak uydurma durumunda kaldığı görülmektedir. Gelişmemiş bir finansal yapının dönemin politika koşullarından etkilenecek hızlı bir şekilde serbestleşmesi, bankacılık krizlerini ortaya çıkarmıştır. Piyasaları daha esnek hale getirmek amaç edinirken, borç verenin kendisine verilen faizi minimize edememesi ve faizlerin sürekli yükselen bir ivmede olması kredi başvurularının kalitesini düşürmüştü. Borçlunun borcunu ödeyip ödememesi konusunda kesin bir sonuca varılamayacağı için, kreditorlerin düşük ve yüksek riskli projeleri ayıramaması, yanlış seçimler yapabilmelerine neden olmuştur.

1998’de Rusya’da yaşanan kriz, Türkiye’nin ihracattaki en büyük iş ortağını kaybetmesine, 1999 yılında iki büyük deprem (Gölcük ve Düzce) yaşanması can ve mal kayıplarının yanında ülkenin en önemli sanayi bölgelerinden birinin yerle bir olmasına neden olurken; 2000 yılında önce enflasyonu düşürme ile canlanılırken, sonra gelen likidite krizi ile çöküş yaşanmıştır. Tüm bu olanlar 2001 krizini olgunlaştırmıştır.

2001 yılında Türkiye Cumhuriyetinin en büyük ekonomik krizi geliyor demişti de kısıtlayıcı önlemler bir türlü alınamamıştı. O dönemin hükümeti içinde yaşanan ciddi atışmalar ve sonucunda söylenen her bir söz piyasaların yaprak misali dalgalanmasına, Türk Lirasına karşı olan saldırılar ise zaten güçsüz ve savunmasız kalan Türkiye’nin pimini iyice çekmesine neden olmuştur.

Bu çalışmanın amacı, öncü göstergeler sayesinde olası krizlerin önceden ne kadar tahmin edilebilir olabileceğinin ve bu göstergelerin krizden korunma ve krizi yönetme yollarına ne kadar ışık tutabileceğinin değerlendirilmesidir.

Özellikle yükselen ve gelişmekte olan piyasa ekonomilerinde rastlanan krizlerin önüne geçilmesi tarihsel deneyimler ışığında gözden geçirilecektir; çünkü dünya piyasalarındaki önemli krizler özellikle gelişmekte olan ülkelerde görülmektedir. Bunlardan biri de Türkiye'dir.

Bu bağlamda; tarihsel süreç, öncü göstergelerin krizlere çok da uzak olmayan ülkemiz için geçerli olup olmadığını anlayabilmemiz için incelenecektir. Yukarıda da görüldüğü gibi her kriz, bir olaya bağlıdır ve bunun sonucunda alınması gereken önlemlerin her birinin birer ders niteliğinde olduğu aşikârdır.

Krizlere sinyal veren farklı öncü göstergeler Türkiye örneği bazında, literatüre uygun çeşitli makro ve mikro ekonomik göstergeler şekil ve grafikler ile beraber incelenecek, çeşitli çözüm önerileri sunulacaktır.

Anahtar Kelimeler: Finansal Krizler, Öncü Göstergeler, Türkiye

PREDICTABILITY OF FINANCIAL CRISES IN THE LIGHT OF LEADING INDICATORS AND TURKEY EXAMPLE

(M. Sc. Thesis)

Nurdan CAN

**TOROS UNIVERSITY
ENSTITUTE OF SOCIAL SCIENCES
2018**

ABSTRACT

As of the end of 1970, Turkey which was facing crises more frequently, started liberalizing its economy in the year 1980 to adapt itself to liberalized world markets. Rapidly liberalization of an undeveloped financial structure that influenced by the political conditions of the period, resulted in banking crises. While the aim was making the markets more flexible, the fact that the lenders were unable to minimize the interest rate given and that the interest rates were constantly rising so that it resulted in decrease of the quality of credit applications. Since creditors could not have a definite answer on whether the barrower will pay the debts, it was not possible for creditors to predict low and high risk projects, which led them to make the wrong choices.

In 1998, with the crisis in Russia resulted to Turkey to lose its biggest partner in exports and in 1999, two major earthquakes (Gölcük and Düzce) caused the loss of life and property as well as one of the most important industrial regions of the country; In 2000, at first it was revived by lowering inflation however, then it collapsed with the subsequent liquidity crisis. All of this has matured the 2001 crisis.

In 2001, the biggest economic crisis of Turkey Republic had been able to be foreseeable however, preventive measures were never taken. The government of the time, experienced serious quarrels resulted in fluctuations in the market and the attacks against the Turkish lira, which has already caused the weak and defenseless Turkey firmly pull the pin. Therefore, the historical process will be reviewed to understand whether leading indicators are valid for our country that is not so far from crises or not. As it is seen above, each crisis is connected to a situation and it is obvious that each of the preventive measures resulted from crises should be learned in order to prevent from future crises.

The objective of this study is to evaluate how predictable potential crisis in advance by the help of leading indicators and how this leading indicators provide an insight on the ways of managing and avoiding from crises.

Especially, Preventing from crises in rising and developing market economies will be reviewed in the light of historical experiences because the major crises in world markets are seen especially in developing countries, like Turkey.

Different leading indicators that give sign to Turkey crises will be examined with the appropriate figures, graphs, and several macro and micro economic indicators and consequently, the several solution proposals and offers will be showed.

Key Words: Financial Crises, Leading Indicators, Turkey



TEŞEKKÜR

Tez sürecimde her soruma karşı son derece ilgili olan ve sorularıma erkenden cevap bulan, kendi akademik tecrübelerinden yola çıkarak bana yol gösteren ve tezimde izlediğim yol konusunda değişik bakış açıları geliştirmem konusunda bana yardımcı olan değerli danışmanım sayın Dr.Öğr.Üyesi Ayhan DEMİRCİ'ye gösterdiği özveri için teşekkürlerimi sunarım.

Finansal kaynaklı veri bulmam konusunda benden desteğini ve çözüm önerilerini esirgemeyen değerli iş arkadaşım Finans Kıdemli Uzmanı Ozan BOZKURT'a teşekkürlerimi sunarım.

Tezimin uygulama bölümünde mesai saatleri içerisinde okula saha sık gitmem gerektiği dönemlerde bu süreci kolay hale getiren ve tez bitirme konusunda bana güveniyle desteğini esirgemeyen değerli Finans Müdürüm Bertan DOĞAN'a teşekkürlerimi sunarım.

Son olarak, tezimin her bölümünde, her konuda bilgilerini benimle paylaşan, her bölüm bitiminde yorumlarını belirtip değişik bakış açıları kazanmama yardımcı olan ve manevi desteğini benden hiçbir zaman esirgemeyen sevgili eşim İbrahim CAN ve tüm aile bireylerime teşekkür ederim.

İÇİNDEKİLER

ÖZET	iv
ABSTRACT	vi
TEŞEKKÜR.....	viii
İÇİNDEKİLER.....	ix
TABLOLARIN LİSTESİ.....	xiii
GRAFİKLERİN LİSTESİ.....	xiv
ŞEKİLLERİN LİSTESİ.....	xv
KISALTMALAR.....	xvi
GİRİŞ.....	1

BİRİNCİ BÖLÜM

FİNANSAL KRİZLER

1. FİNANSAL KRİZLER.....	3
1.1. Finansal Krizin Tanımı.....	3
1.2. Finansal Kriz Türleri.....	4
1.2.1. Para krizi.....	4
1.2.1.1. Sabit kur sistemi ve Türkiye.....	4
1.2.1.2. Esnek kur sistemi ve Türkiye.....	6
1.2.1.3. Para krizlerinin belirleyicileri.....	8
1.2.1.3.1. Döviz kurlarında aşırı dalgalanma ve Türkiye.....	9
1.2.1.3.2. Gecelik faizlerde aşırı artış ve Türkiye.....	10
1.2.1.3.3. Rezervlerdeki azalmalar ve Türkiye.....	11
1.2.2. Banka krizi.....	13

1.2.2.1. Bankacılık sektöründe dönemsel kıyaslama ve Türkiye.....	14
1.2.2.2. Banka krizlerinin belirleyicileri.....	14
1.2.2.2.1. Makroekonomik bozulmalar.....	15
1.2.2.2.2. Mikroekonomik bozulmalar.....	15
1.2.2.2.3. Bölgesel krizler.....	16
1.2.3. Dış borç krizleri.....	16
1.2.3.1. Dış borç krizlerinin özellikleri.....	17
1.2.3.2. Dış borç krizlerinin belirleyicileri.....	17
1.2.3.3. Dış borç rasyoları ve Türkiye.....	18
1.2.3.3.1. Toplam dış borç stoku/GSMH oranı.....	18
1.2.3.3.2. Cari işlemler açığı/GSMH oranı.....	18
1.2.4. Sistemik finansal krizler	19
1.2.4.1. Sistemik finansal krizlerin belirleyicileri.....	20
1.2.4.2. Sistemik finansal krizlerin Türkiye örneği.....	20

İKİNCİ BÖLÜM

FİNANSAL KRİZ MODELLERİ

2. FİNANSAL KRİZ MODELLERİ.....	21
2.1. Birinci Nesil Kriz Modelleri (1973-1982).....	21
2.2. İkinci Nesil Kriz Modelleri (1992-1997).....	23
2.3. Üçüncü Nesil Kriz Modelleri.....	24
2.3.1. Finansal bağımlılık.....	25
2.3.2. Reel bağımlılık.....	25

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

FINANSAL KRİZLERDE ÖNCÜ GÖSTERGELER YAKLAŞIMI

3. ÖNCÜ GÖSTERGELER YAKLAŞIMI.....	26
3.1. Döviz Kuru ve Ödemeler Dengesi Göstergeleri-Türkiye Örneği.....	26
3.2. Parasal ve Finansal Göstergeler-Türkiye Örneği.....	27
3.3. Reel Sektör Göstergeleri.....	30
3.4. Sinyal Yaklaşımı.....	32
3.5. Öncü Göstergeler Yaklaşımında Kullanılan Modeller.....	33
3.5.1. KLR modelleri.....	33
3.5.2. YSA modelleri.....	34

DÖRDÜNCÜ BÖLÜM

KRİZLERİN KLR MODELİ İLE ÖNCEDEDEN TAHMİN EDİLEBİLİRLİĞİ- TÜRKİYE UYGULAMASI

4. ARAŞTIRMA YÖNTEMİ VE BULGULARI.....	36
4.1. Araştırmanın Amacı.....	36
4.2. Uygulamaya Konu Olan Değişkenler.....	36
4.2.1. Net uluslararası rezervler.....	37
4.2.2. İhracat.....	41
4.2.3. Dış ticaret haddi.....	42
4.2.4. Reel döviz kuru.....	45
4.2.5. Üretim endeksi.....	47

BEŞİNCİ BÖLÜM

SONUÇ VE DEĞERLENDİRME

SONUÇ VE DEĞERLENDİRME.....	54
ÇÖZÜM ÖNERİLERİ.....	57
KAYNAKÇA.....	58
ÖZGEÇMİŞ.....	65



TABLolarIN LİSTESİ

Tablo	Sayfa
Tablo 1.1. Yıllar itibariyle merkez bankası rezeri (milyon dolar).....	11
Tablo 2.1. Birinci ve ikinci nesil kriz modellerinin karşılaştırılması.....	24
Tablo 3.1. İş gücü istatistikleri-işsizlik oranı (% -yıllık).....	31
Tablo 3.2. Öncü göstergeler.....	31
Tablo 3.3. Performans matrisi.....	32
Tablo 3.4. Kaminsky, Lizondo ve Reinhart'ın çalışmasına göre kritik değerler.....	33
Tablo 3.5. Sinyal yaklaşımı.....	34
Tablo 4.1. KLR modeli kritik değerleri.....	37
Tablo 4.2. Türkiye'de net uluslararası rezervler (milyon ABD \$).....	39
Tablo 4.3. Net uluslararası rezervler (milyon ABD \$)-yüzdelerik değişim.....	40
Tablo 4.4. Yıllara göre ihracat (bin ABD \$).....	41
Tablo 4.5. Yıllara göre dış ticaret hacimleri (bin\$).....	43
Tablo 4.6. 2002-2012 dönemi Türkiye'de dış ticaret hadleri.....	44
Tablo 4.7. 1999-2017 dönemi Türkiye'de dış ticaret hadleri-yüzdelerik değişim.....	44
Tablo 4.8. Tüfe bazlı reel efektif döviz kuru.....	46
Tablo 4.9. Tüfe bazlı reel efektif döviz kuru-yüzdelerik değişim.....	47
Tablo 4.10. Sanayi üretim endeksi.....	48
Tablo 4.11. Sabit fiyatlarla ana sektörlerin GSYİH içindeki payları ve üretim artışları (%) (iktisadi faaliyet kollarına ve 1998 temel fiyatlarına göre –milyon TL).....	50
Tablo 4.12. Adana ili 2015-2016 üretim dönemi buğday maliyeti.....	52
Tablo 4.13. 2016 dönemi TMO buğday alım fiyatları (TL/ton).....	53

GRAFİKLERİN LİSTESİ

Grafik	Sayfa
Grafik 1.1. TCMB döviz rezervleri.....	8
Grafik 1.2. 2001 yılı bir senelik dolar grafiği.....	9
Grafik 1.3. 2008 yılı üç aylık dolar grafiği.....	10
Grafik 1.4. Türkiye’de gecelik faiz oranları (2000-2004).....	10
Grafik 1.5. Türkiye’de gecelik faiz oranları (2017-2018).....	11
Grafik 1.6. Merkez bankası rezervi (milyon dolar) (1987-2001).....	12
Grafik 1.7. Merkez bankası rezervleri (milyon dolar) (2016-2017).....	12
Grafik 1.8. Türkiye’de 1995-2011 döneminde faiz oranı ve İMKB100 endeksinde gelişmeler.....	15
Grafik 1.9. Türkiye’de cari işlemler ve finans hesabı (net) (12 aylık, milyar \$).....	19
Grafik 3.1. TL ve gelişmekte olan ülke para birimlerinin ABD doları karşısında değeri..	27
Grafik 3.2. Altı ay vadeli piyasa faizleri (% puan).....	28
Grafik 3.3. Beş yıl vadeli piyasa faizleri (% puan).....	28
Grafik 3.4. Enflasyon telafisi.....	29
Grafik 3.5. 24 ay sonrası enflasyon beklentisine ilişkin olasılık dağılımı.....	29
Grafik 4.1. Türkiye’de uluslararası rezerv / KVDB oranı (kriz yılları: 1994 ve 2001).....	38
Grafik 4.2. İhracatta meydana gelen (%) değişim.....	42
Grafik 4.3. Dış ticaret haddinde meydana gelen (%) değişme.....	45
Grafik 4.4. Üretim endeksi seyri.....	48
Grafik 4.5. Üretim endeksi seyri TS-toplam sanayi.....	49

ŞEKİLLERİN LİSTESİ

Şekil	Sayfa
Şekil: 1.1. Esnek kur sistemi.....	6
Şekil: 2.1. Birinci kuşak kriz modellerinde krizin oluşum süreci.....	22



KISALTMALAR

Bu çalışmada kullanılmış bazı kısaltmalar, açıklamaları ile birlikte aşağıda sunulmuştur.

Kısaltmalar	Açıklama
ABD	Amerika Birleşik Devletleri
ÇKA	Çok Katmanlı Algılayıcı
ERM	Avrupa Döviz Kuru Mekanizması
EUR	Currency of European Union
EVDS	Elektronik Veri Dağıtım Sistemi
FED	Federal Reserve
GSMH	Gayri Safi Milli Hasıla
GSYİH	Gayri Safi Yurtiçi Hasıla
IMF	International Monetary Fund
KLR	Kaminsky, Lizondo and Reinhart
NATO	North Atlantic Treaty Organization
OECD	Organization for Economic Cooperation and Development
O/N	Over / Night
OPEC	Organization of the Petroleum Exporting Countries
PPD	Para Piyasası Dalgalanma Endeksi
TCMB	Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası
TL	Türk Lirası
TS	Toplam Sanayi
TMO	Toprak Mahsulleri Ofisi
USD	United States Dollar
YSA	Yapay Sinir Ağları

GİRİŞ

Dünya’da 1970’li yıllardan itibaren finansal liberalizasyon sonucunda piyasada oluşan serbestleşme ve küreselleşmenin etkileri ile finansal krizler oluşmaya başlamış, 1970’li yılların sonlarından itibaren ise Türkiye daha sık aralıklarla kriz sürecine girmiştir.

1973 yılında OPEC ve petrol krizi ile nükseden petrol fiyatındaki ciddi artışlar, diğer gelişmekte olan ülkeler gibi Türkiye’nin de petrole bağlı bir ülke olması sebebiyle “küresel bir finansal kriz” olarak nitelendirilebilir. Burada da; bir ülkede yaşanan finansal krizin, o ülke ile ticaret ve rekabet halinde olan diğer ülkeleri de doğrudan etkilediği görülmektedir. Uygulanan ekonomi politikaları Türkiye’yi 1980 ve 1990’lı yıllarda dünya ekonomisindeki değişim ve dönüşümün gerisinde bırakmıştır.

24 Ocak 1980 istikrar kararları ile kısa dönemde enflasyon düşürülmeye çalışılmış, uzun dönemde ise ekonomi serbestleştirilmeye ve kapitalist düzene geçişe zemin hazırlanmıştır. Devletin ekonomideki payı küçültülmüş, dış ticaret liberalizasyona uğramış, yabancı sermaye yatırımları teşvik edilmiş, ihracatta vergi iadesi, düşük faizli kredi ve hatta gümrük muafiyeti gibi teşvikler verilmiştir; kredilerin kalitesi düşmüş, kısa vadeli yatırımlar ise ülke ekonomisini yüksek cari açık ve bütçe açıkları sebebiyle ciddi şekilde etkilemiştir. Kur’un kontrolünü zorlaştıran bu yabancı sermaye hareketleri sonucunda ise ne yazık ki bu süreç de “bankerler krizi” ile sonlanmıştır.

1990’lı yıllar, ekonomik ve finansal krizlerin oluşumunu sıklaştırmıştır. 1994-95’de Türkiye’de yaşanan para ve bankacılık krizleri, Latin Amerika’da yine aynı dönemde ortaya çıkan Tekila krizi, 1997-98’de Tayland, Endonezya, Güney Kore ve Malezya’da başlayan ve Asya ile diğer OECD ülkelerine de yayılan finansal kriz, 1998 ‘de buna paralel olarak Rusya ve Brezilya’da ortaya çıkan krizler Türkiye gibi birçok ülkenin liberalleşmesi sonucunda dışa açılması ile beraber ortaya çıkmıştır.

2000’li yıllarda ise likidite krizi ile zaten zayıf bir finansal yapıya sahip olan ülkemiz “büyük çöküş” diye de adlandırılan 2001 krizi ile tarihinin en büyük krizini yaşamıştır. Tam da bu noktada tartışma konusu olacak şey ise aşikârdır: Her krizden sonra kriz geliyor demidir de neden yeterli ve gerekli finansal çözüm politikaları üretilmemiştir? Krizler de deprem gibi önceden tahmin edilemez midir? 90’lı yıllarda art ardına yaşanan krizler bize ders verememiş midir? İşte bu sorular, bu çalışmanın problem cümlesi olmuştur.

Bu çalışmada krizlerin öncü göstergeleri belirtilen literatür ışığında ele alınacak, ilgili krizlerin belirleyicileri ise test edilecektir. Böylece kriz gelmeden gerekli önlemlerin nasıl alınması gerektiği veya hangi durumlardan sonra krizin kapıyı çalabileceği gözlemlenebilecektir.

Her kriz ardında bir sürü yıkım bırakmaktadır. 1970'ten günümüze belirli aralıklar ile kriz döneminden geçen Türkiye, bazen kriz adını almayan bir sürü artçı deprem ile karşı karşıya kalmıştır. Türkiye Cumhuriyetinin en büyük ekonomik krizi olan 2001 krizinden önce de kriz dönemine girip çıkan Türkiye, ondan sonra bir büyük kriz daha atlatsa da bu sadece madalyonun görünen yüzü olmuştur. Mevcut durumda yabancı para rezervlerinin artması, TL'nin dolar karşısında sürekli değer kaybetmesi, artan işsizlik ve emekli çalışan sayılarının artması ise Türkiye ekonomisinin hala kırılğan bir yapıya sahip olduğunun kanıtıdır. Krizlerin bu ve benzeri kanıtlarla öngörülebilirliğinin ölçütü bu araştırmanın amacıdır. Bu kadar büyük krizler atlatmış olan Türkiye için, mevcut durum gözetilerek, geçmişten günümüze bir seyir çizilmektedir. Mevcut durumda kriz olabilme veya aslında var olan krizin adının konulması ile Türkiye'yi nelerin beklediği ise, alınması gereken en büyük cevaplardan biri olacaktır. Bu da araştırmanın önemini vurgulamaktadır.

Beş bölümden oluşan bu çalışmanın birinci bölümünde genel olarak finansal krizin tanımı, türleri, sabit kur ve esnek kur sisteminin ülkelere getirdiği avantajlar ve dezavantajlar ve 4 türden oluşan finansal krizlerin ayrı ayrı özellikleri ve en önemlisi de diğer bölümlere ışık tutacak olan belirleyicileri incelenmiştir.

İkinci bölümde, 3 nesil finansal kriz modelleri ve oluşum süreçleri ele alınmıştır.

Üçüncü bölümde, finansal krizlerde öncü göstergeler yaklaşımı ve buna paralel olarak da sinyal yaklaşımı incelenmiş, KLR ve YSA modelleri ile de krizlerin öncü göstergeleri belirtilmiştir.

Araştırmanın dördüncü bölümü, uygulama bölümü olup, sinyal yaklaşımına atıfta bulunarak 5 adet bağımsız değişken seçilmiş, krizlerin belirli yıllar arasında KLR modeli ile sinyal vermesi durumunda önceden tahmin edilebilirliği analiz edilmiştir.

Beşinci bölüm ise sonuç ve değerlendirme bölümü olup, çeşitli öneriler sunulmuştur.

BİRİNCİ BÖLÜM

FİNANSAL KRİZLER

Bu bölümde ekonomik ve finansal kriz kavramları, bu kavramların dayandığı unsurlar, finansal kriz türleri ve öncü göstergelere ışık tutacak olan bu krizlerin belirleyicileri incelenecektir.

1. FİNANSAL KRİZLER

Finansal krizler tarihte birçok olaya sahne olmuş, literatürde farklı ekonomistler tarafından yorumlanmış ve sonucu bir dizi açıklanması gereken temele dayanan, ülkeler tarafından olması istenmeyen bir olumsuz algı biçimidir.

1.1.Finansal Krizin Tanımı

Ekonomik kriz, ülke ekonomisini makro açıdan, firmaları da mikro açıdan sarsacak aniden ve beklenmeyen şekilde sonuçlar ortaya çıkması anlamına gelir. Başka bir deyişle ülkelerin ya da piyasaların bu beklenmedik durumlara aniden ve hazırlıksız yakalanmasını ifade etmektedir. Dolayısıyla kendilerini finanse etmekte zorluk yaşamaları demektir. Genel olarak ekonomik kriz herhangi bir mal, hizmet, üretim faktörü veya finans piyasasındaki fiyat ve/veya miktarlarda kabul edilebilir bir değişme sınırını aşan şiddetli dalgalanmalardır.

Mishkin, finansal krizi açıklarken, verimli yatırım imkânlarına sahip finansal piyasaların ahlaki tehlike ve ters seçim sorunlarının gittikçe kötüleşmesi nedeniyle, kaynakların verimli biçimde yönlendirilememesi sonucu ortaya çıkan, doğrusal olmayan bozulmaları vurgulamaktadır. Finansal krizler, finansal piyasaların etkin bir şekilde fonksiyon görememesi ile sonuç bulurlar. Bu da ekonomik faaliyet hacminde şiddetli daralmalara yol açar. (Mishkin, 2001:3)

Finansal krizlere sinyal veren dört önemli faktör üzerinde durulmaktadır. Bunlar:

- Finansal sektör bilançolarındaki bozulma,
- Faiz oranlarındaki yükselişler,
- Belirsizlikteki artışlar,
- Varlık fiyatlarındaki değişmeler nedeniyle finansal olmayan şirket bilançolarının bozulması.

1.2. Finansal Kriz Türleri

Çalışmanın bu bölümünde finansal kriz türleri; para krizi, banka krizi, dış borç krizleri ve sistematik finansal krizler olmak üzere 4 grupta incelenecektir.

1.2.1. Para krizi

Literatürde “Para krizi” (currency crisis) tanımları farklılık gösterse de, genel olarak döviz krizi olarak ifade edilmekte olup paranın değeriyle ilgilidir. Bir ülkenin parasının hızlı ve ani bir biçimde değer kaybetmesidir. Zayıf makroekonomik temelli ve finansal altyapının yetersiz olduğu ülkeler para krizine daha fazla açıktır. Ancak; ülkenin uyguladığı kur politikası bu noktada oldukça önemlidir.

Eğer bir ülkede sabit kur sistemi geçerli ise, devalüasyondaki hızlı bir artış ve yükselen oranlar “kriz” olarak değerlendirilirken, dalgalı kur sistemlerinde, devalüasyon olmasa dahi kurun ortalama piyasa değerinden büyük ölçüde sapmalar göstermesi kriz olarak değerlendirilebilmektedir. Bu sebeple sabit kur sistemindeki krizler, ödemeler dengesi krizi, esnek kur sistemindeki krizler ise döviz kuru krizleri olarak isimlendirilebilir (Sevim, 2012: 7). Bu noktada, sabit kur sistemi ve dalgalı kur sistemlerini ayrı ayrı ele alıp incelememiz faydalı olacaktır.

1.2.1.1. Sabit kur sistemi ve Türkiye

Paranın değerini korumak için merkez bankasının ortak bir değeri açıkladığı döviz kuru sistemine sabit kur sistemi denir. Sabit kurun sürdürülebilir olması ve etkilerinin sadece olumlu değil, olumsuz olduğu zamanlarda bile belirtilen kalıplardan çıkılmamasına ilişkin güven oldukça önemlidir. Bu güven kırılırsa ülke ekonomisi krizlere açık bir hal alır. Bu sistemde kur istikrarı bir hedef olarak düşünülebilir. Bu yüzdendir ki bu sistem bir ülkede hakim iken, o ülkede içinde bulunulan durum her ne olursa olsun bağımsız bir para politikası uygulamak oldukça güçleşir ki bu; çoğu zaman sabit kur sisteminin zayıf noktası olarak düşünülmektedir. Bu sistemi kullanan ülkeler için yabancı yatırımların artması değil, var olanın korunması önemlidir. Çünkü yerel paranın değeri yerel anlamda artacağı için ihracatta azalma, ithalatta ise yükselme beklenir. Bu durumda cari işlemler dengesinin açık vermesi söz konusu olacaktır. Buna bağlı olarak da döviz rezervleri azalacaktır. Özetle; sabit kur sistemini kullanan ülkelerde yaşanan krizler, “ödemeler dengesi krizi” adını alacaktır.

Sonuç olarak; sabit kur sisteminde, paranın döviz karşısında aşırı değer kazanması, dış ticaret açığını, dış ticaret açığının finanse edilmesi için merkez bankası rezervlerinin kullanımı ve devalüasyon beklentisiyle merkez bankası rezervlerine spekülasyon saldırısı ise para krizini ortaya çıkarır.

Yukarıda belirtilmiş olunan sonuçlar her ne kadar bu sisteme ait dezavantajları gösterse de, sabit kur sisteminin temel avantajı, beklenen kura ilişkin bir bilgi sağladığı için kur riskini azaltmasıdır. Bunun sonucu olarak, uluslararası piyasalara girilmesi kolaylaşabilir ve yerel para arzındaki beklenmedik değişimlerin kur üzerindeki beklenmedik etkileri en aza indirilebilir.

Tam da bu noktada değinilmesi gereken şeylerden biri; merkez bankasının ulusal para için vereceği kararlarda devlet otoritesinin etkisinde kalmaması veya başka bir deyişle, verilecek kararlarda siyasi önceliklerin yer almadığı, doğrudan ekonomist gözü ile bakılan politikalar seçilmesinin ülkeyi yaşanacak olası krizlerden uzak tutmak için bir önlem olacaktır.

Türkiye, her ne kadar 1980'li yıllara gelene kadar sabit kur rejimini belirleyen bir ülke olsa da, paranın değeri, döviz karşısında piyasadaki herhangi bir olaydan etkilenebilip düşebilmektedir. Durum böyle olunca yabancı yatırımcıların elbette ki ülkede son zamanlarda yaşanan terör, darbe girişimi vs. gibi konulara kayıtsız kalması beklenemezdir. Paralarını güvensiz bir ortamda bırakmak istemeyeceklerdir. Öyle de olmuştur.

1980'lerde ise döviz kurlarının piyasalarda belirlendiği ancak Merkez Bankasının sürekli müdahaleleri ile yön verdiği müdahaleli dalgalı kur rejimine geçmiştir. Türkiye'nin bugün uyguladığı kur rejimi dalgalı müdahaleli kur rejimidir. Son zamanlarda TL'nin diğer para birimleri, özellikle EUR ve USD karşısında bir hayli fazla değer kaybetmesi sonucunda bazı ekonomistler tekrar sabit kur sistemine geçilmesi gerektiğini söylediler de, Türkiye'de üretimden çok ithalata dayalı bir ekonomi politikası olması, gelişmiş ülkelerin gözünde Türkiye'yi kendi üretemeyen, hatta bazen kendi ürettiğini bile satamayan bir ülke durumuna düşürmüştür. Durum böyleyken Türkiye tekrar sabit kur sistemini kullanmaya başlarsa ihracatın bu denli azalması piyasada deprem etkisi yaratabilir. Çünkü ülkeye giren döviz de otomatik olarak azalacaktır. İthalat artıp ihracat azalınca cari açık büyüyecektir. Devalüasyon beklentisi ise merkez bankasına spekülasyon saldırıları ortaya çıkaracak ve tekrar para krizi ile karşı karşıya kalınacaktır.

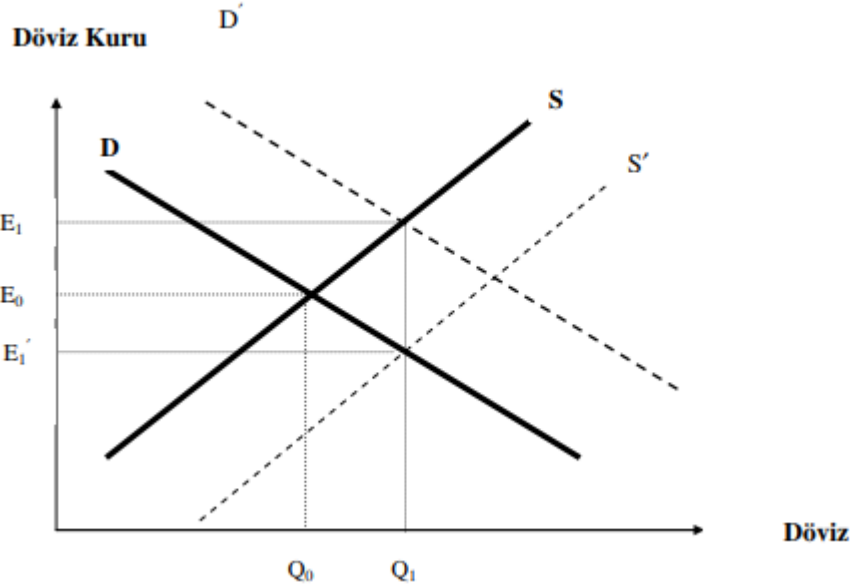
Görüldüğü gibi her zaman devalüasyon kesin çözüm değildir. Döviz rezervlerinin kullanımının ülkeye giren döviz miktarından fazla olması, dövizin fiyatını arttırıp ihracatın sadece kısa vadede yükselmesinin her zaman işe yaramadığının kanıtı olmuştur.

Bu bağlamda, üretici daha çok teşvik edilip, ithalattan çok kendi üretiminin satımını kolaylaştıran bir ticaret politikası uygulanırsa ülkeye sağlam bir döviz rezervinin girmesine olanak sağlanabilir. Böylece de yabancı yatırımların miktarı da süresi de otomatik olarak artmış olur.

1.2.1.2. Esnek kur sistemi ve Türkiye

Döviz kurlarının piyasadaki olaylar tarafından belirlendiği kur sistemine esnek kur sistemi adı verilmektedir. Bu sistemin en önemli özelliği Merkez Bankasının kurlar için herhangi bir hedef veya sınır belirlemeden, döviz piyasalarına müdahale etme konusunda çekingen olduğu, bağımsız bir mali politika seyrine ise olanak tanıdığı bir sistem olmasıdır. Bundandır ki; bu sistemdeki risk sabit kur sistemine göre daha yüksektir.

Esnek kur sisteminde kurlar, döviz piyasasında arz ve talep koşullarına bağlı olarak değişmektedir. (Demir,2007)



Şekil 1.1. Esnek kur sistemi

Kaynak: Demir, 2007:19

Döviz talep eğrisi D, arz eğrisi S ve döviz kuru da E0 dır. Bu fiyat düzeyinde döviz arz ve talebi birbirine eşittir. Arz sabitken, herhangi bir nedenden dolayı örneğin ithalattaki

bir artış nedeniyle, döviz talebi eğrisi D' biçiminde sağa kayarsa döviz kuru da buna paralel olarak $E1'$ 'e yükselir. Sınırsız bir serbest değişken kur sistemi altında döviz piyasası üzerinde hiçbir devlet müdahalesi olmayacağından kur anında ve bir sınıra tabii olmadan değişebilmektedir.

Aşırı döviz talebinin giderildiği noktada kur dengesi yeniden sağlanır. Döviz arzının artması durumunda ise bu kez arz eğrisi S' şeklinde sağa kayacak ve döviz kuru $E1'$ olacaktır. Döviz kurlarının düşmesi, bir yandan ithalatı özendirerek döviz talebini arttırıcı, diğer yandan da ihracatı caydırarak döviz gelirlerini kısıcıcı bir etki doğurur. Sonuçta döviz arzındaki fazlalığın giderildiği $E0$ noktasında kur dengesi yeniden sağlanır.

Merkez bankası müdahalesi çok sık olmadığından kur oluşumunu etkileme amacıyla da değildir ve aşırı dalgalanmaların olduğu durumlarda bile sabit kur sistemine oranla bu sistemde merkez bankası daha düşük düzeyde döviz rezervine ihtiyaç duymaktadır.

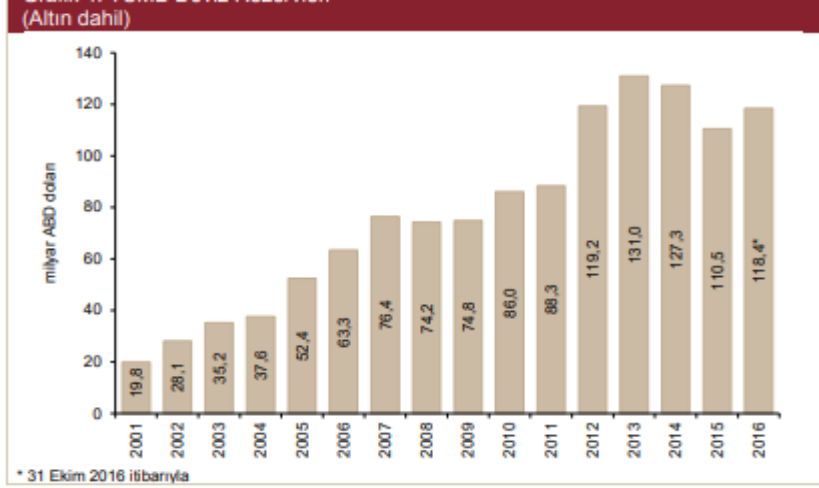
Esnek kur sisteminin en önemli avantajı ise iç ve dış şoklara, yani diğer bir deyişle, beklenmedik durumlara karşı güçlü ve dirençli olduğundan farklı alternatifler üretilebilmesidir. Çünkü belirli bir kur olmadığından duruma göre hareket edilip önlem alınabilir. Esnek kur sisteminin bir diğer avantajı ise, kur değersene bile, uluslararası ticarete bir rekabet kaybının yaşanmaması dolayısıyla, ödemeler bilançosu açısından da ani bir problem ortaya çıkmaması ve para krizinin önüne geçilmesidir. Esnek kur sisteminde kur istikrarı bir amaç olamaz. Böylelikle, Merkez Bankası daha özgür bir para politikası uygular ve etkinliğini kanıtlamış olur.

Sonuç olarak, esnek kur sistemi uygulanan ülkelerdeki krizlere döviz kuru krizi adı verilmekte ve sonucundaki kur değişimlerinin etkileri gözlenmekte olup sabit kur sistemi ile karşılaştırılmaktadır. Paranın döviz karşısında aşırı değer kazanması döviz kuru riskini arttırırken, kısa vadeli sermaye hareketlerinin yurtdışına kaçıışı ödemeler dengesi krizini, o da döviz kurlarında yükselme yönünde aşırı dalgalanmayı beraberinde getirerek para krizini ortaya çıkarır.

1980'lerde dalgalı müdahaleli kur rejimine geçen ve 2001 krizi ile beraber resmen dalgalı kur rejimi uygulayan Türkiye, bu sisteme günümüzde de devam etmektedir. Döviz kurları, piyasadaki arz ve talep koşulları tarafından belirlenmekte olup, bu koşulları belirleyen de uluslararası gelişmeler ve buna bağlı beklentilerdir.

Şubat 2001 krizi ile beraber kur rejiminde yapılan bu önemli değişiklik, TCMB'nin döviz varlıklarını etkileyerek döviz rezervlerini de arttırmıştır. (Grafik:1.1)

Grafik:1.1. TCMB döviz rezervleri



Kaynak: URL 1

Merkez Bankası'nın gözetmesi gereken belirli bir kur seviyesi olmadığı için, döviz rezervlerinin miktarının önemi sabit kur rejimindekilere oranla az olsa da; Türkiye gibi gelişmekte olan ülke ekonomilerinde oluşabilecek iç ve dış şokların etkilerinin giderilmesinde ve ülkeye olan güvenin artmasında Merkez Bankasının güçlü döviz rezervi oldukça önem arz etmektedir. Bu nedenle Merkez Bankası döviz rezervlerinin arttırılmasına yönelik "rezerv biriktirme amaçlı döviz ihaleleri" gerçekleştirmiştir. (TCMB 2007, 8)

1.2.1.3. Para krizlerinin belirleyicileri

Para krizlerinin ortaya çıkış nedenlerini anlamak, belirleyici unsurlarını anlamaktan geçer. Döviz kuru ya da sabit kur sistemleri krizlerin şiddetini arttırıcı birer faktör olarak ortaya çıkmaktadırlar.

Yerli paranın değerinin belirli bir seviye üzerinde gerçekleşmesi yabancı yatırımları azaltıcı etkiye sahip olacağından ithalatı arttırıcı, ihracatı ise azaltıcı birer etken olacağından cari açık büyüyecek; bu da kriz beklentilerine neden olacaktır. Bunun yanında da; yabancı para biriminin bir yıl içinde %10'dan daha fazla değer kazanması ekonomide bazı sıkıntılar olduğunun bir göstergesidir.

Sabit kur sistemlerinde paranın baskı altında kalmasıyla oluşan durumlar karşısında dalgalı kur rejimine yönelme durumu oluşmaktadır. Uluslararası rezervlerin yüksek düzeyde

olması durumunda döviz atağı veya dış şoklar yaşanması durumunda Merkez Bankası müdahalelerini kolaylaştırmakta ve ekonomiyi rahatlatmaktadır (Danışoğlu, 2007: 3).

Ne var ki döviz kurlarındaki aşırı dalgalanmalar, gecelik faizlerdeki aşırı artış ve rezervlerdeki azalmalar para krizi göstergelerinin başlıcalarını oluşturur. (Eren, Süslü, 2002:1)

Bunlara bağlı olarak; parasal krizlerin belirleyicileri beş madde altında toplanabilmektedir:

- Zayıf makroekonomik göstergeler ve hatalı ekonomik politikalar
- Finansal altyapının yetersizliği
- Ahlaki risk ve asimetrik bilgi
- Piyasadaki kreditorlerin ve uluslararası kuruluşların hatalı öngörü ve önerileri
- Siyasal ve terörist saldırı gibi beklenmedik olay ve tesadüfler (Kibritçioğlu, 2002: 2).

1.2.1.3.1. Döviz kurlarında aşırı dalgalanma ve Türkiye

Aşağıda 2001 yılında Türkiye kriz dönemindeyken dolar kurundaki aşırı dalgalanmaya dikkat çekilmiştir. Tam da o dönemde ülkede para krizi etkisini sürmekteydi.

Grafik 1.2. 2001 yılı bir senelik dolar grafiği

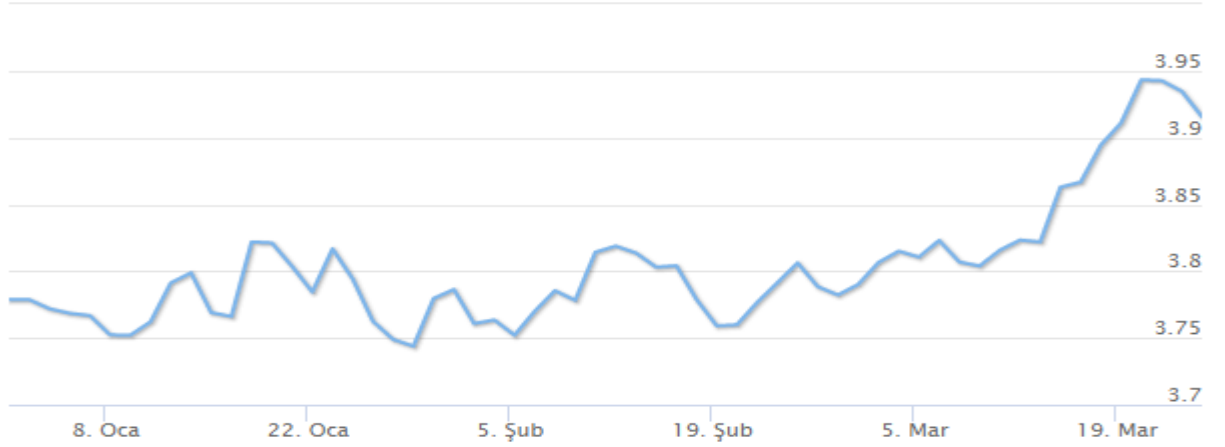


Kaynak: URL 2

2018 yılında ise 3 aylık dönemde dolardaki dalgalanma aşağıdaki şekilde seyretmiştir.

Bundan yola çıkarak mevcut durumda doların çok taban ve çok tavan durumuna varmasa da; küçük oynamalar şeklinde ama sık aralıklarla artıp azaldığı görülmektedir.

Grafik: 1.3. 2018 yılı üç aylık dolar grafiği



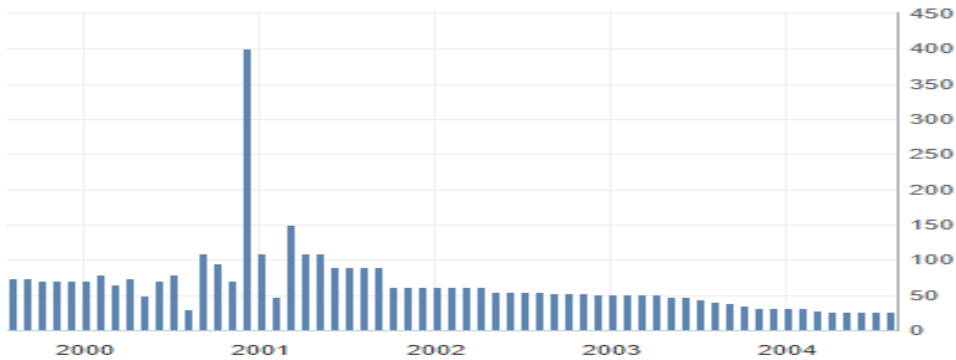
Kaynak: URL 2

Para krizlerinin belirleyicilerinden olan döviz kurlarındaki aşırı dalgalanmalar maddesine göre de 2001 krizine bakılıp o dönemdeki aşırı dalgalanmalar ile günümüzü kıyasladığımızda da ismi konmamış bir para krizi mi var sorusu akıllara gelen ve cevap bulması gereken önemli bir soru olmuştur.

1.2.1.3.2. Gecelik faizlerde aşırı artış ve Türkiye

Gecelik faizler (repo), (O/N) 'deki aşırı artışlar para krizinin en büyük belirleyicilerinden olup; aşağıdaki grafikte 2001 krizinde Türkiye'de yaşanan bir gecelik repo artışı dikkati çekmektedir.

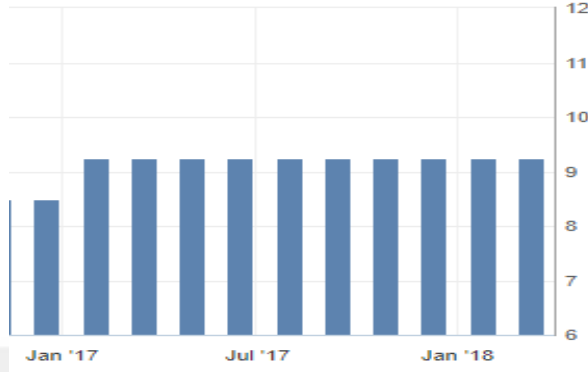
Grafik: 1.4. Türkiye'de gecelik faiz oranları (2000-2004)



Kaynak: URL 3

Günümüze bakıldığında ise 2 yıllık süreç göz önünde bulundurulduğunda gecelik reponun stabil seviyede gerçekleştiği gözlenmekte olup 2001 yılı ile asla kıyaslanamaz durumda olduğu görülmektedir.

Grafik: 1.5. Türkiye’de gecelik faiz oranları (2017-2018)



Kaynak: URL 3

1.2.1.3.3. Rezervlerdeki azalmalar ve Türkiye

Aşağıda, 1987-2001 yılı arasında döviz ve altın rezervlerindeki (milyon dolar) fark ve yüzdelerdeki değişimleri gösterilmiştir.

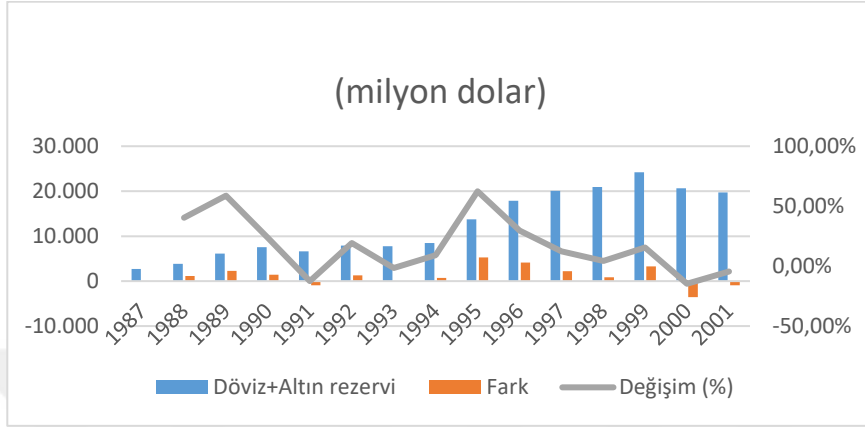
Tablo: 1.1. Yıllar itibariyle merkez bankası rezervi (milyon dolar)

Yıllar	Döviz+Altın rezervi	Fark	Değişim (%)
1987	2.740		
1988	3.847	1.107	40,40%
1989	6.105	2.258	58,70%
1990	7.538	1.433	23,50%
1991	6.600	-938	-12,40%
1992	7.880	1.280	19,40%
1993	7.765	-115	-1,50%
1994	8.475	710	9,10%
1995	13.767	5.292	62,40%
1996	17.874	4.107	29,80%
1997	20.082	2.208	12,40%
1998	20.940	858	4,30%
1999	24.188	3.248	15,50%
2000	20.644	-3.544	-14,70%
2001	19.745	-899	-4,40%

Kaynak: URL 4

Yukarıdaki tablonun ışığında oluşturulan aşağıdaki grafikte de görüldüğü gibi, kriz dönemlerinde gerek yüzdelik değişim gerekse yıllar arası döviz ve altın rezervleri farkı en düşük seviyede seyretmiştir.

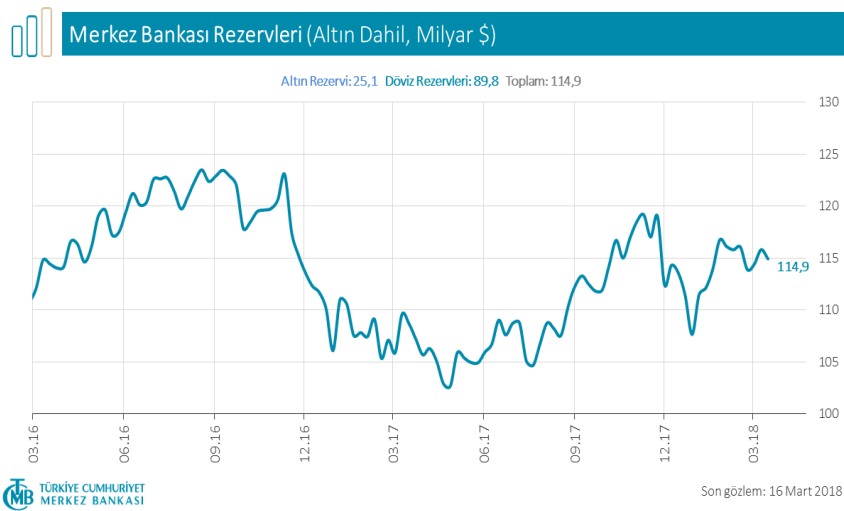
Grafik: 1.6. Merkez bankası rezervi (milyon dolar) (1987-2001)



Kaynak: URL 4

Aşağıdaki grafikte de 2018 yılında rezervlerin geçmiş 3 yıla oranla azalan bir eğilimde seyrettiği görülmektedir. 2017 – 2. çeyrekte 2016 yılına göre taban azalması gözlemlenmişken; mevcut durum iç açıcı olmasa da o yıldan daha iyi bir durumdadır denilebilir. Yine de 2017'nin son ayı ile 2018'in ilk ayı arasındaki dönemde rezervler düşüşe uğrasa da Şubat 2018 itibariyle biraz daha yükselmiştir.

Grafik: 1.7. Merkez bankası rezervleri (milyar dolar) (2016-2017)



Kaynak: URL 1

1.2.2. Banka krizi

Banka krizinde özellikle ticari bankaların likidite sıkıntısına düşmeleri ve arkasından iflas etmeleri durumunu ifade eder ki burada dikkat edilmesi gereken "likidite" kelimesidir.

Borçlarının vadesinin uzatılması talebinde bulunan bankalar aldıkları olumsuz cevap karşısında vadesiz mevduatların çekilme talebini de karşılayamazlar. En genel ifadeyle, bankaların bilançolarının varlıklar kalemlerinde görülen, portföylerinde ise kazançlı olmayan fonların payının yüksekliği, yüksek düzeydeki iflas eden firma sayısı, iyi gitmeyen politik ve ekonomik durumlar sonucunda ortaya çıkan krize banka krizi denilmektedir.

Banka müşterilerinin mevduatlarını bankalardan hazır olunmadık bir anda ve çok önemli miktarlarda geri çekmek istemeleri likidite sıkıntısını hat safhaya çıkarmaktadır.

Bankacılık sektöründeki krizlerin en önemli nedeni; belirsiz ve istikrarsız piyasa koşullarında denetimsiz kalmalarıdır. Bu noktada sağlam piyasa bilgisi gerekmektedir ki verimli denetim ve gözetimin eksikliği, risk yönetimi için gerekli kredi tecrübesi ve piyasa bilgisine sahip olmayan bankaların aşırı risk almalarına neden olmaktadır (Erdoğan, 2002: 22).

Finansal ekonomik krizlerin de son yıllarda artmasıyla beraber bankacılık krizleri, literatürde en fazla tartışılan konuların başında gelmiştir. Fischer ve Martik (1997: 1), Fischer ve Chenard, (1997: 1) ve Weller (2001: 122), IMF'ye üye olan ülkelerin en az üçte ikisinin bankacılık sektöründe sorun yaşadığını, 250 milyar dolardan fazla kayıp yaşadıklarını ve yaklaşık 130 ülkede de bankacılık sorunlarının önemli düzeyde gözlendiğini belirtmişlerdir.

Allen ve Gale (1998: 28), varlık fiyatlarındaki azalmanın bankacılık krizleriyle ilişkisini gözlemlemiştir. Mevduat sahipleri, riskli varlıklar için düşük getiri beklentisinde olurlarsa mevduatlarını ani bir şekilde çekme eğiliminde olmaktadır. Bankaların ise likidite ihtiyaçlarını karşılamak için riskli yatırımlarını sattıklarından krizin hızla varlık piyasasına yayıldığı gözlenmektedir. Likidite talebi olan müşteri bankaları, varsa diğer bankalardaki varlıklarını likiditeye dönüştürdüklerinde de banka iflasları ve bankacılık krizleri kaçınılmaz olacaktır.

1.2.2.1. Bankacılık sektöründe dönemsel kıyaslama ve Türkiye

Para krizlerine oranla bankacılık krizleri, ekonomiyi daha uzun vadede zarara uğratmaktadır. Bankacılık krizleri 1960’larda yaygın değildi çünkü o dönemde sermaye faktörlerindeki kontroller az, finansal kısıtlamalar ise fazlaydı. Fakat 1970’lerden günümüze para krizleriyle peş peşe ortaya çıkmıştır. 1970-1985 arasında banka krizlerine oranla para krizlerinin daha fazla olduğu, bankacılık krizlerinin ise 1980’lerin ortalarından başlayarak yükseldiği söylenebilir. (Yay, 2001: 1237).

2001 krizine bakacak olursak, geri ödememe riski ile karşı karşıya gelen özellikle ticari bankalar, piyasalara sundukları kredileri azaltmaktadırlar. Bankaların verdikleri kredileri tahsil edememe oranlarının yükselmesinin sonucunda ise üretim ve yatırımlar azalır, likidite sıkıntısı da geliyor demez. (Afşar, 2007: 4).

Türkiye’de finansal kaynakların çoğu bankalar tarafından toplandığından finans sektörünün temeli bankacılıktır. Gelişmekte olan ülkelerdeki birçok küçük ve büyük ölçekli bankanın iflas gibi durumlarla yüzleştiği 2008 krizinden Türk bankacılığı neredeyse etkilenmemiştir.

2001 krizi Türkiye bankacılık sektörü için büyük yıkımlara sebebiyet vermiş de olsa, birçok reformu da beraberinde getirerek risk yönetimi ve güçlü iç denetimi sayesinde 2008 küresel ekonomik krizine karşı daha sağlam durmayı başarmıştır. (Afşar, 2011:27)

1.2.2.2. Banka krizlerinin belirleyicileri

Honohan (1997), bankacılık krizlerinin belirtilerini aşağıdaki gibi sınıflandırmaktadır:

- Makroekonomik bozulmalar,
- Mikroekonomik bozulmalar,
- Bölgesel krizler (Williamson and Mahar, 1998: 55).

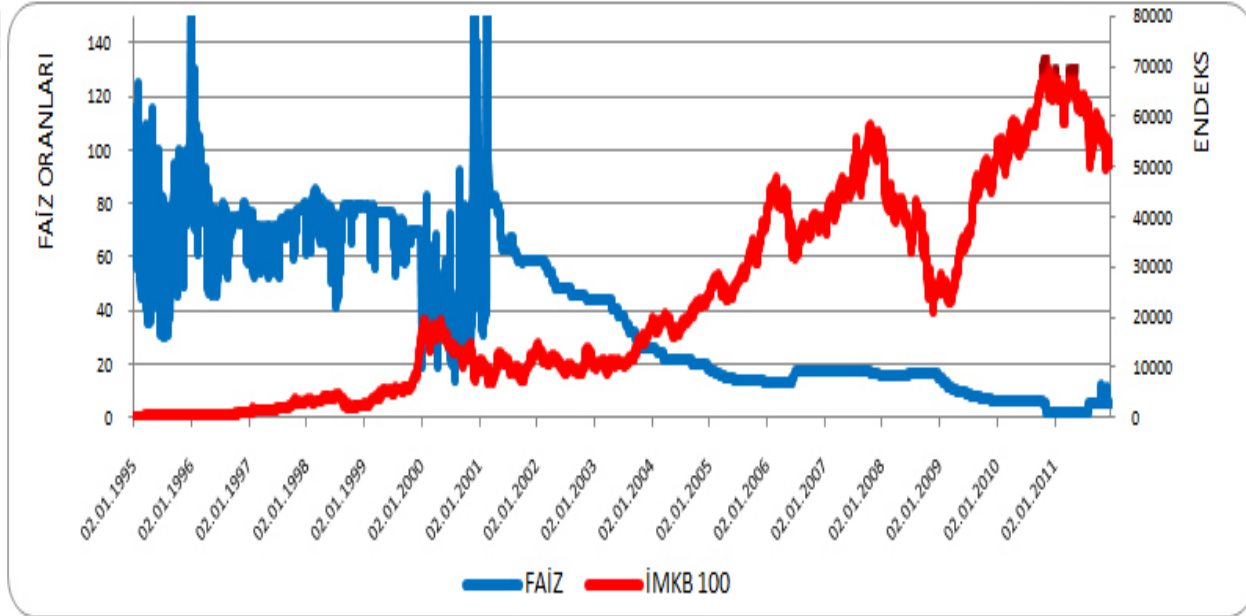
Bir bankanın başarısızlığının üzerinden genellemeler yapıp tüm bankacılık sistemlerini yargılayacak bir düşünce biçimi doğru değildir; ancak kriz sürecinde olan bir bankanın, bankacılık sistemi içindeki payının büyüklüğü elbette ki ekonomik faaliyetler açısından piyasaları etkileyebilecek niteliktedir. (Yay, 2001: 140).

1.2.2.2.1. Makroekonomik bozulmalar

Makroekonomik istikrar ülkelerin büyümeleri konusundaki önemli bir ölçüt olarak görülmekte; fiyat istikrarı, güvenilir finansal politika, sürdürülebilir borç oranı ve sağlıklı olmayan bir özel sektör ve devlet kurumu kavramları ile ilişkilendirilmektedir.

Piyasadaki faiz oranları ise yine makroekonomik istikrara bağlıdır. Faiz oranlarındaki artış ve buna bağlı olarak borçlanma maliyetleri yükseliyorsa, bir ülkede makroekonomik bozulma başlamış demektir.

Grafik: 1.8. Türkiye’de 1995-2011 döneminde faiz oranı ve İMKB 100 endeksindeki gelişmeler



Kaynak: URL 5

Yukarıdaki tabloda da görüldüğü gibi; Türkiye’de 2001 kriz döneminde faiz oranı birden artmışken, 2001 krizinden sonra uygulamaya geçilen “Güçlü ekonomiye geçiş programı” sayesinde kriz döneminden çıkmış Türkiye için, o döneme nazaran makroekonomik istikrar sağlanmıştır denilebilir. Bunu da yukarıdaki grafikte 2001 yılından sonra düşen faiz oranlarından görebilmek mümkündür.

1.2.2.2.2. Mikroekonomik bozulmalar

Yukarıda belirtildiği gibi, makroekonomik istikrar ülkelerin büyümesinde oldukça önemlidir; ancak sadece bu değil, mikroekonomik istikrar da makroekonomik istikrardan

yararlanmaktadır. Başka bir deyişle; makroekonomideki olumlu gelişmelerin mikroekonomiyi etkilemesi beklenmektedir.

Türkiye ekonomisinin en büyük sorunlarından olan cari ve döviz açığı konusunda sorulması gereken makroekonomik soru: yatırım ve tasarruf eksikliğinin nasıl giderilmesi gerektiği olmakla beraber; mikroekonomik soru ise ülke ekonomisindeki bu değişimin insana ve topluma ne kadar değer yarattığını veya yaratmadığıdır.

1.2.2.2.3. Bölgesel krizler

Bir ekonomide başlayan kriz; bazen onunla ilişkili diğer ülke ekonomilerine de yayılarak bölgesel kriz adını alabilmektedir. Örneğin; 1997 Asya krizi; Tayland'da başlayıp Hong Kong ve Singapur'a da yayılmıştır. Bundaki en temel neden, yatırımcıların bahsi geçen ülkeleri tek tek değil, bir bütün olarak görmeleri olmuştur.

Son zamanlarda ortaya çıkan Katar krizi ve bunun karşısında petrol zengini Katar'a Bahreyn, Suudi Arabistan, Mısır, Birleşik Kral Emirlikleri, daha sonra da Libya, Yemen ve Maldivler gibi birçok komşusunun sırt çevirmesine karşın Türkiye'nin dengeleyici bir tutum seçmesi bu konuda verilebilecek en güncel örneklerden bir tanesidir. Ortadoğu'daki ülkeler ile son yıllarda daha iyi iletişimi kurabilen Türkiye; katar krizinde de bu görevini yerine getirmeyi başarmıştır. Katar krizine neden olan "teröre destek" olgusu, ilk olarak Mısır'da seçilmiş Cumhurbaşkanı'nın darbe ile devrilmesi ile baş göstermiş; yavaş yavaş da büyümüştür.

Türkiye'nin başta Pakistan olmak üzere İslam NATO'su planına karşı Trump ve Suud ailesinin körfezde Arap NATO'su planlarının çatışması; krizin bölgesel bir yansıması olmuştur. Bu konuda Katar'a iletilen talep listesinde ise Türk üssünün kapatılması istenmiştir. Yine bu bağlamda; Türkiye'nin bölgedeki askeri varlığının ABD ve Suudi Arabistan'ın planlarını bozabileceği düşüncesiyle de ortadan kaldırılmak istendiği oldukça açıktır.

1.2.3. Dış borç krizleri

Hükümetlerin kredi arayıp bulma konusunda zorluk çekmeleri nedeniyle borçlarını ödeyememeleri sonucu ortaya çıkan krizlerdir. Bir ülke, kamu veya özel kesime ait dış borçlarını ödeyemez ise borçlarını düzenli olarak ödeyen güçlü bir ekonomik karizmaya

sahip ülke konumundan çıkar, itibarını zedeler. Özetle, borçlu ülkenin borcunu ödeyemeyeceğini duyurması durumudur. Buna anapara ve faizler de dahildir.

Borç vericiler borçluların borçlarını ödeyememesi durumunda bir sonraki aşamada yeni krediler vermekten çekinecek, hatta mevcut kredileri de geri almaya çalışacaklardır. İşte tam da bu noktada borca ihtiyaç duyan; ancak bunun alımını sağlayamayan ülkeler için borç krizleri geliyor demeyecektir. Özellikle kamular borcunu ödeme zorunluluğunu yerine getirmediği zaman kendilerine olan güven ve itibar düşecek, özel sermaye içine girme konusunda bir düşüş ve bir de para krizine neden olabilecektir. (IMF, 2002: 6).

1.2.3.1. Dış borç krizlerinin özellikleri

Dış borçların ödenmesinde borç vericilerden beklenen en önemli özellik vade konusunda sabırlı olmalarıdır. Borçlu, borçlarını geri ödemeye mecbur olduğu halde yükümlülüklerinden kaçınmak istiyor olabilir ki bu çoğu zaman geçici bir kaçış olarak algılanmaktadır. Zaten ekonomik açıdan sıkıntı yaşayan borçlu ülkeler kıt kaynaklarını üretim veya yatırım gibi alanlarda kullanmak isteyebilirler; ancak bu durumun cezai yaptırımını düşünerek ödemelerini ötelediklerinde sonuçlarına da katlanmak zorundadırlar. Bir ülkede başlayan para ve banka krizleri gibi likidite krizleri finansal ve mali sisteme zarar verebilirken, dış borç krizine düşen bir ülkenin sadece alacaklıları bundan olumsuz etkilenmektedir. (Çalışkan, 2003: 226)

Sonuç olarak, para ve bankacılık krizleri dış borç krizlerine oranla daha büyük ve kapsamlı bir etkiye sahiptir diyebiliriz.

1.2.3.2. Dış borç krizlerinin belirleyicileri

Dışarıdan borçlanmaya ihtiyaç duyulmasının sebepleri şunlardır:

- Ekonomik büyümeleri için finansal kaynak sağlama,
- Ara malın ithalatının sanayi üretimde önemli olması,
- Döviz rezervinin azalması ile finansal edilemeyen uluslararası ticaret ve ödemeler dengesi açıkları,
- Kamusal gelirlerin giderleri karşılayamaması,
- Yurt dışı finansmanın yurt içi finansmana oranla daha ucuz olması,
- Ekonominin uzun vadeli sermayeye kapalı, kısa vadeli sermayeye ise açık olması,

- Vadesi gelen dış borçların yine dış borçlanma ile çevrilme zorunluluğu.

Çoğu gelişmekte olan ülke, savunmaları ile ilgili olan harcama ve giderlerini, büyük yatırımları ve yaptıkları yenilikleri karşılamak için dış borç almaktadırlar. (Adıyaman, 2006: 23).

1.2.3.3. Dış borç rasyoları ve Türkiye

Özellikle gelişmekte olan ülkelerde dış borçların yüksek seviyelere ulaşması, dış borç göstergelerinin varlığını ve incelenmesi gerekliliğini ortaya çıkarmıştır.

1.2.3.3.1. Toplam dış borç stoku / GSMH oranı

Söz konusu oran ne kadar büyürse, ülkenin dışa bağımlılığı ve dolayısıyla dış borcu o kadar artmaktadır.

Dış borçlardaki yıllık büyüme oranı, GSMH'deki büyüme oranından fazla ise bu rasyonun artması ve borç yükümlülüğünün de buna bağlı olarak artması beklenir.

Bu oran için Dünya Bankası ve IMF tarafından belirlenen bazı kriterler mevcuttur. Oran %30-%50 aralığında ise ülke orta borçlu; %50 ve yukarısı ise de aşırı borçludur. (Evgin, 2000: 60)

Türkiye'nin 2017 4. çeyrek itibariyle net dış borç stoku 291,2 milyar dolardır. Milli gelire oranı ise yüzde 34,2 olarak hesaplanmıştır.

1.2.3.3.2. Cari işlemler açığı / GSMH oranı

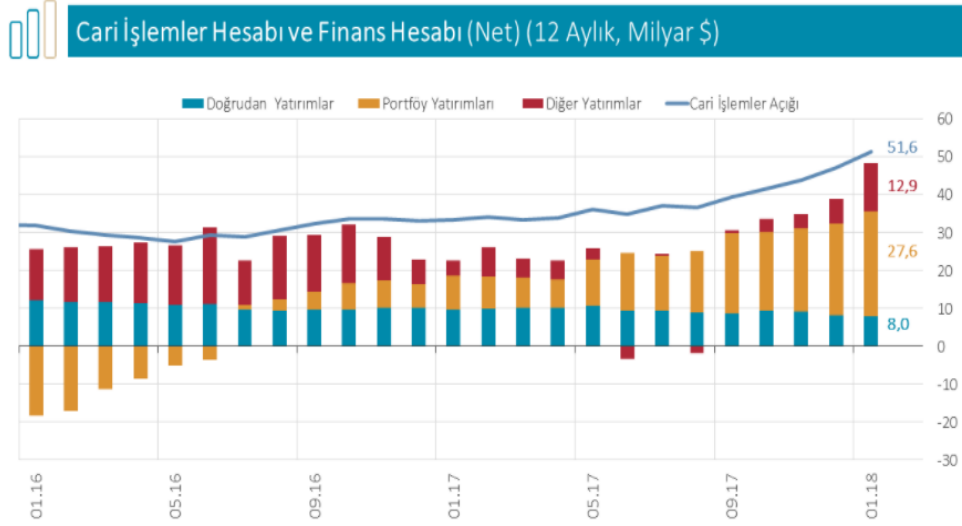
Bu oranın azalması, dış kaynaklara olan ihtiyacın azaldığını, artması ise dış kaynaklara olan ihtiyacın arttığını göstermektedir. (Bölükbaş, 2012: 27)

Oranın %4' ü geçmesi, ülkenin dış kaynak ihtiyacının kritik seviyelere geçtiğinin önemli bir göstergesidir.

Ertürk (1996)'ya göre cari işlemler hesabı 3 grupta gösterilmektedir. Biri, ihracat ve ithalatın bulunduğu dış ticaret kalemi, ikincisi hizmet ticareti (turizm gelir ve giderleri, dış borçların faiz ödemeleri, yurtdışına verilen kredilerden elde edilen karlar ve yabancı yatırımların kazandığı kardan ülke dışına transferi gerçekleşenler), üçüncüsü ise karşılıksız transferlerdir. (Türkiye'nin döviz ödemediği yaptığı dış ticaret ve ülke dışındaki yurtaşların ülkeye transfer ettiği dövizler)

Aşağıdaki grafikte Türkiye'nin 12 aylık cari işlemler hesabı gözlemlenmektedir.

Grafik: 1.9. Türkiye'de cari işlemler ve finans hesabı (net) (12 aylık, milyar \$)



Kaynak: URL 1

Türkiye'de cari işlemler hesabı 01.2018 itibariyle 51,6 milyar dolardır ve 01.2016'dan bu yana artan bir ivme şeklinde seyretmiştir.

2016-2017 dönemlerinde 857 milyar dolarlık GSMH'siyle Türkiye; aynı dönemde yaklaşık 30 ila 35 milyar dolarlık cari açığıyla bu rasyonun oranının %3,50-%4 arasında seyretmesine neden olmuş, geçeceği takdirde de dış kaynağa gerek duyulmasına neden olacaktır.

Oran	2016	2017
Cari Açık Hesabı (milyar dolar)	30	32
GSHM (milyar dolar)	857	857
Yüzde	3,50%	3,73%

1.2.4. Sistemik finansal krizler

Finansal piyasaların, ekonomik, politik ve sosyal yaşamdaki değişikliklerden dolayı bozulmasını ifade eden sistemik finansal krizler, banka ve para krizlerini kapsayarak tüm

krizlerin birbirini etkileyen zincirleme bir yapıya sahip olduğunu da açık bir şekilde ortaya koymaktadır.

Günümüzde farklı ülke topluluklarında yaşanan bir kargaşa bile tüm diğer toplumları parasal anlamda etkileyebilmektedir. Kurların ani yükseliş ve azalışı da buna örnek olarak gösterilebilir. Özellikle belli bir düzeyde sabitlenmiş olan döviz kurları ticari açıkların artmasına, döviz rezervlerinin azalmasına ve döviz kurlarında da bir düşüşe neden olur. (Feldstein, 1999:6).

1.2.4.1. Sistemik finansal krizlerin belirleyicileri

Bekleyişler ve sabırsız olan ekonomi döviz kurlarını etkilerse para değerlerindeki dalgalanmaların oranı yüksek ve hızlı olabilir. Yabancı para değerindeki borçların artışı paranın değerindeki ani bir düşüşün göstergesidir.

Yeni gelişen piyasa ekonomilerinde paranın değerinde bir düşüş olduğunda, borç pazarının yapısı ile ulusal paranın düşüşü arasında ciddi bir etkileşme olur ve bu da sistemik bir krize neden olabilir.

1.2.4.2. Sistemik finansal krizlerin Türkiye örneği

Küresel kriz, ilk olarak ABD’de mortgage piyasasında görülmüş, kredilerin ödenmesi güçlüğü banka iflaslarına neden olmuş, bu ise bankacılık krizlerine neden olmuş ve başta AB olmak üzere, Türkiye’yi de reel sektör olarak etkilemeyi başarabilmiştir. Burada değinilmesi gereken şey, sistemik krizden söz ederken bu krizin küresel krizle ne denli ilintili olduğudur. Bundandır ki Amerika’da herhangi bir ciddi olay olduğunda (misal seçim zamanları) Türkiye’de en başta kurların ne kadar büyük oynamalarla karşı karşıya kaldığı oldukça açıktır.

Türk Lirasının özellikle USD ve EUR gibi diğer yabancı para birimleri karşısında değeri kaybetmesi Türkiye’yi enflasyonla başa çıkmakta zorlanan ve yabancı paranın değerinin artmasıyla kısa süreli ihracatı arttıran ama yine de mevcut cari açığıyla buna tutunmayı başaramayan bir ülke profili çizmekten geri koyamamaktadır.

İKİNCİ BÖLÜM

FİNANSAL KRİZ MODELLERİ

Bu bölümde birinci, ikinci ve üçüncü nesil kriz modelleri ele alınarak finansal ve reel bağımlılık ilişkilerine yer verilecektir.

2. FİNANSAL KRİZ MODELLERİ

Finansal kriz modelleri 1973-1982, 1992-1997 ve 1997 sonrası olmak üzere tarihsel bir kitap niteliğindedir. Her bir model, bir öncekinin yeterli görülmemesinden veya geliştirilmesi gerekliliğinden kaynaklı ortaya atılmıştır.

2.1. Birinci Nesil Kriz Modelleri (1973-1982)

1973-1982 yılları arasında Meksika ve diğer Latin Amerika ülkelerindeki para krizlerini anlamak için ortaya atılmış ve geliştirilmiştir. Bu model, yanlış ekonomik politikaların bir sonucudur. Öngörülebilmesi için ise paranın aşırı değerlenmesinin, rezervlerdeki azalışın boyutunun ve cari işlemler bilançosundaki artan açığın fark edilmesi gerekmektedir.

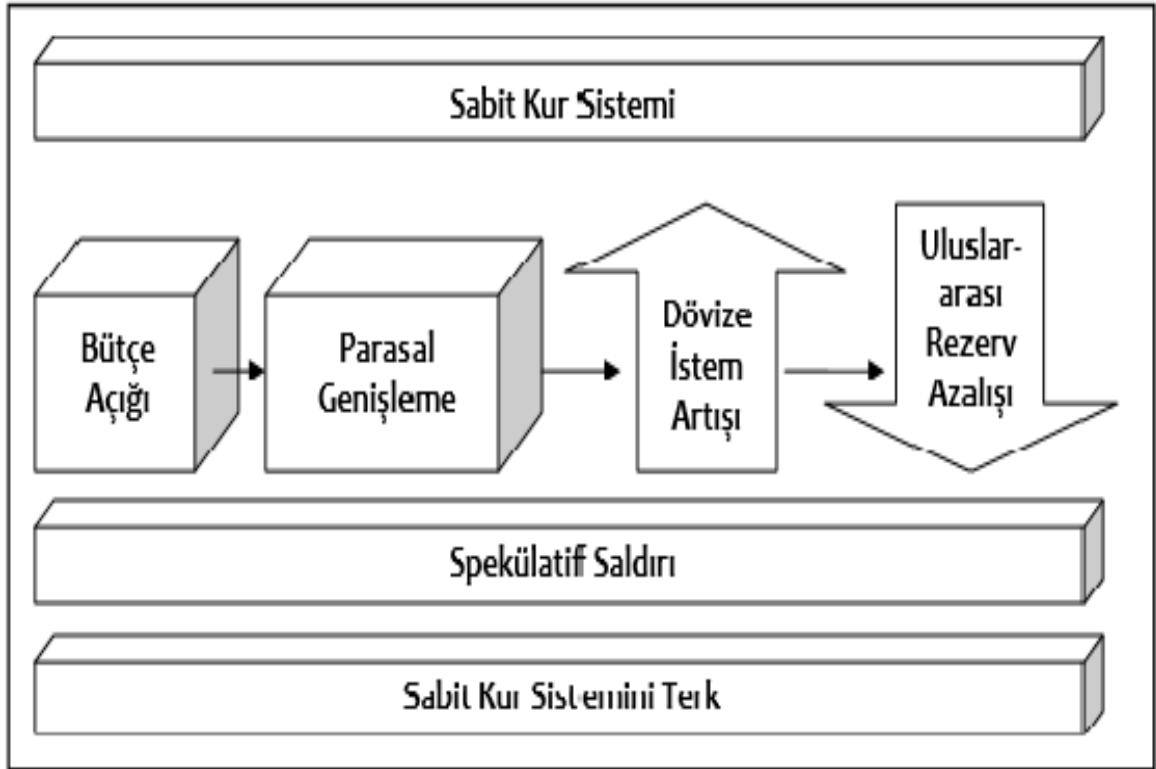
Bu model, bütçe açıklarının bir sonucu olarak değerlendirilebilir. Sabit kur sisteminin terkedilmesi, para ve maliye politikalarının aşırı genişlemesine ve uluslararası rezervlerin azalmasına bağlıdır. Krizlerin kamu kesimi borcunun yüksek boyutlarda parasallaşmış olması ile döviz kuru sistemi arasındaki uyumsuzluk ise bu modelin ana önermesi olarak değerlendirilebilir. Sabit kur sisteminin devam ettirilmesi konusunda ısrarcı olunursa, ödemeler dengesi açığını kapatmak için rezervler kullanılmak durumunda kalınabilir.

Önce Paul Krugman tarafından başlatılan (1979) ve daha sonra Flood ve Garber (1984) tarafından tekrar ortaya çıkarılan birinci nesil (Kanonik) para krizi modelinde; hükümet, cari açığı kontrolsüz bir şekilde ve sürekli olarak para basarak finanse etmeye çalışmakta, döviz kurunun sabit kalabilmesi için ise döviz alım ve satımını sıklaştırmaktadır (Erdoğan, 2006:47). Açıkları kapatmak amacıyla para basımının arttırılması ile de kredi büyümeleri varlığını gösterecek, aynı zamanda artan para miktarı ise, ülkenin parasının değerini azaltacaktır. Durumu anlayan spekülâtorler ise Merkez Bankası rezervlerinin bundan böyle azalacağını varsayıp sabit kur sisteminin terkedilmesi konusunda beklentiye girmektedirler. Merkez bankaları bir yandan rezervleri sabitleyerek döviz kurunun değerini

korumayı amaç edinirken; diğer yandan da bütçe açığı sebebiyle esnek kur politikası uygulamak zorunda kalmıştır.

Bu modele göre para krizleri, yeterli rezerv stokunun olduğu durumlarda ortaya çıkmamakta; sabit kur politikasının rezervleri aşağı çekmesiyle beraber kurun artacağı beklentisinde olan spekülâtorlerin döviz karşılı atığa geçmesiyle beraber kendisini göstermektedir.

Günümüzde Türkiye gibi gelişmekte olan bir ülke ekonomisi açısından da bakıldığında sınırlı miktarda rezervlere sahip olunması nedeniyle sabit kur rejimi konusuna çok sıcak bakılmamaktadır; çünkü uluslararası piyasa yatırımcıları, bastırılmış para politikasında sıkışan paralardan ziyade esnek bir politikaya sahip serbest paraya ihtiyaç duyarlar. Bu noktada para ya devalüe edilir ya da dalgalanmaya sunulur.



Şekil: 2.1. Birinci kuşak kriz modellerinde krizin oluşum süreci

Kaynak: Sevim, 2012: 26

2.2. İkinci Nesil Kriz Modelleri (1992-1997)

1992-1993 Avrupa para krizinden sonra geliştirilen bu model (ERM), finansal krizlerin kendi kendini besleyen beklentiler ve durumlar sonucunda ortaya çıktığını savunur. Makroekonomik politikaların sürdürülebilirliğindeki ani değişikliklerdir ve ikinci nesil kriz modellerinin ana önermesi olarak değerlendirilebilir.

İkinci nesil kriz modellerinde enflasyonun etkisini incelemek faydalı olacaktır. Enflasyonun ulusal paranın değerini azaltacağını tahmin edebilen yatırımcılar, istihdam ve cari açığın faiz oranlarını yükselteceğini de bilirler ve önlem alırlar. Sonuç olarak; para ve maliye politikaları birbiriyle her ne kadar uyumlu olsa bile, bir ekonomi her zaman spekülasyon etkiye açıktır, ancak spekülasyon bir saldırı olmasa dahi, piyasada yayılan bilgi eğer piyasa katılımcıları tarafından inanılır bir bilgi olarak kabul edilirse ekonomi kriz ortamına sürüklenebilmektedir.

Bu modele göre, sabit kur sisteminin sürdürülebilirliği finansal krizlerin son bulması için bir ana önerme olarak düşünülemez. Hükümetin sabit kur sistemini kullanması için muhakkak bir nedeni olmalı, iyi bir şekilde de analiz edilmelidir. Bu analiz de genellikle makroekonomik temellere dayalıdır.

Örneğin; sabit kur sistemi uygulayan bir ülke düşünelim; yabancı yatırımcının devalüasyon beklentisi verdiği kredinin risk primini arttıracak, bu da ülkenin borçlanma maliyetini arttırıp kredi olanaklarını kısıtlayacaktır. Sonuç olarak da devalüasyon kaçınılmaz olup yabancı yatırımcıların beklentileri karşılanmış olacaktır. Ters durumda ise yabancı yatırımcı devalüasyonu olası görmeyecek, risk primi talep etmeyecek ve borçlanma maliyeti düşük kalacaktır. Böylece kur rejimi devam edecek, sonuç olarak da yabancı yatırımcının beklentisi doğrulanmamış olacaktır. 1992 ERM krizi, bu modele örnek olarak gösterilebilir. Ekonomik büyüklüklerin normal seviyede seyrettiği zamanlarda bile olumsuz beklentiler bu krize sebep olmuştur.

Görüldüğü gibi bu modelde beklentiler oldukça önemlidir; ancak elbette ki bununla beraber ekonomik temeller de yadsınamaz niteliktedir. Bir ülkenin ekonomik yapısı güçlü temellere dayalıysa spekülasyon saldırılara karşı daha dirençli kalacaktır. Yani temel ekonomik yapıda ciddi bozulmalar olmaksızın (enflasyon, bütçe açığı ve döviz rezervleri gibi), beklentilerdeki ani değişimler ekonomide istikrarsızlık yaratabilmekte ve kriz çıkabilmektedir.

Tablo: 2.1. Birinci ve ikinci nesil kriz modellerinin karşılaştırılması

Birinci Nesil Kriz Modelleri	İkinci Nesil Kriz Modelleri
Krizler kaçınılmazdır.	Krizler bulaşıcıdır.
Önceden tahmin edilebilir.	Önceden tahmin edilemez.
Beklentiler krizi hızlandırır.	Beklentiler kendi kendini besler ve krize neden olur.
Uygulanan politikalar makroekonomik göstergelerin bozulmasına yol açar.	Hükümetler makroekonomik politikalar karşısında seçim yapar. (kur rejimine tamam ya da devam gibi)
Makroekonomik göstergelerdeki bozulma krizlere neden olur.	Makroekonomideki bozulma kendi kendini besleyen kriz sürecini hızlandırır.

Kaynak: Durmuş, 2010:37

2.3. Üçüncü Nesil Kriz Modelleri

1997 yılında diğer finansal kriz modellerinin yetersiz kalması düşüncesiyle Asya ülkelerinden başlayan ve küresel anlamda uluslararası ekonominin büyük ölçüde etkilenmesine sebep olan Asya Krizine bağlı mesele ve sonuçların geliştirilmesi ile ortaya çıkmıştır.

Üçüncü nesil finansal kriz modelleri, birinci ve ikinci nesil finansal kriz modellerinin bir araya getirilerek yeniden oluşturulmasıdır. Üçüncü nesil kriz modelleri, para ve bankacılık krizlerinin birbirini tetiklediğini ve bir sektörde başlayan bir krizin mutlaka diğer bir sektörü de etkileyeceğini savunur.

Bu model, özellikle bankacılık ve finansal piyasaları korunmasız olan gelişmekte olan ülkelerde görülmektedir. Bankacılık ve finansal temellere dayalı olarak ortaya çıkmakla beraber hızla da reel piyasalara yayılmaktadır.

Hükümet ile büyük sermayeli şirketler arasındaki ilişkilerin kötüye gitmesi durumunun krizlere sinyal verdiği de burada değinilmesi gereken önemli bir noktadır. Birinci nesil finansal kriz modelinde sakıncalı unsur mali genişleme, üçüncü nesil finansal kriz modelinde hükümet ile büyük sermayeli işletmeler arasındaki ilişkiler, ikinci nesil kriz finansal modellerinde ise fiyatlardaki ve ekonomideki tıkanıklıktır. Yani “Yayımla/Bulaşma Etkisi Modeli”, üçüncü nesil kriz modellerinin ana önermesi olmuştur.

Hükümetlerin finansal güvenlik ağlarındaki tehlikeli durumlar, krizin başlamasına neden olan önemli bir faktördür. Ekonomik piyasaların giderek bütünleştiği günümüzde bir krizin bir başka yerde makroekonomik temellerle açıklanamayan başka bir krizi başlatabilmesi olasılığını savunan bu modellerde, hükümetlerin tutum ve sunacakları çözüm önerileri önemli olacaktır.

Krizlerin yayılması konusunda literatürde çeşitli açıklamalar vardır. Krizlerin bulaşıcılığı aşağıdaki durumlarda incelemiştir.

2.3.1. Finansal bağımlılık

Bir ülke başka bir ülkeye, daha önce büyük bir kriz atlatmış olan veya mevcutta da kriz döneminde olan başka bir ülke ile aynı şatlara sahip olduğu için kredi vermektan çekiniyor ise kriz bu ülkeye de yayılır. Genellikle borç verme kararının bir sonucu olarak ortaya çıkan finansal bağımlılık ülkeler arasında örnek teşkil edebilecek durum ya da durumların karşılaştırılması ve ortak bir sonuca varılmasının önemli bir sonucudur.

2.3.2. Reel bağımlılık

İki farklı ülkenin birbiriyle ticaretinde veya 3.pazardaki rekabet durumunu ifade eder. Bir ülkenin diğer ülke ile ticaret hacmi yüksek seviyelerde seyrediyorsa, birinde kriz çıktığı zaman otomatik olarak diğer ülkeye de kriz yayılabilecektir. Buna kısaca gelir etkisi de denilebilir.

Üçüncü pazarda birbiriyle rekabet eden iki ülkeden birisi rekabet gücünü kaybederse devalüasyon kaçınılmaz olacaktır. Buna da fiyat etkisi denilebilir.

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

FINANSAL KRİZLERDE ÖNCÜ GÖSTERGELER YAKLAŞIMI

Bu bölümde finansal krizlerin öngörülebilirliği için gerekli 3 önemli erken uyarı göstergeleri incelenecektir.

3. ÖNCÜ GÖSTERGELER YAKLAŞIMI

Bir ülkenin ekonomik değişkenlerinin izlenmesiyle finansal krizlerin öngörülmesine yönelik kimi çalışmaların bazıları da çok sayıda ülkeyi içine alarak krizlerin oluşumunda ortak bir payda elde etmeyi amaçlamıştır. Bu noktada ulaşılmak istenen ise, finansal krizler ortaya çıkmadan önce belirtilerinin gözlenerek, geliştirilen erken uyarı sistemi sayesinde kontrol altına alınmasını sağlamak, krizlerin kötümser etkilerini ise en aza indirmektir.

3.1. Döviz Kuru ve Ödemeler Dengesi Göstergeleri-Türkiye Örneği

Sabit ve esnek döviz kuru sistemleri birinci bölümde detaylı olarak incelenmişti. Her iki sistem hakkında farklı ekonomistlerin veya ekonomi yazarlarının değişik yorumları olsa da; krizlerin oluşumunda ve süregeldiği periyod içerisinde, “döviz kuru” algısındaki değişimlerin gözlenmesi gerektiği, ülkeler için yadsınamaz bir gerçektir.

Özellikle kriz dönemlerinde etkisini daha şiddetli sarsıntılarla gösteren enflasyon depremiyle mücadele, döviz kurları ve para politikalarındaki değişikliklerin gözlenmesiyle mümkündür. (Çolak, 2001:7).

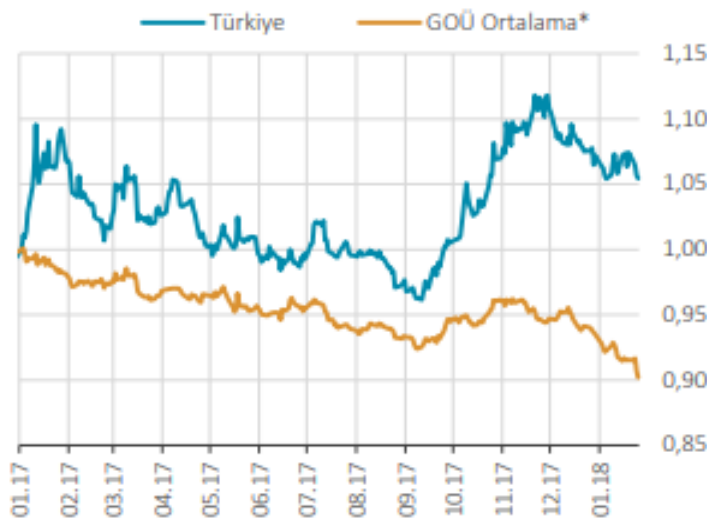
Bilindiği gibi Türkiye’de 2000 yılı sonuna kadar aylık olarak kurun sabit kalması hedefleniyor ve uygulanıyorken; 19 Şubat 2001’de Başbakan ve Cumhurbaşkanı arasında yaşanan siyasi tartışmalar sonucu yaşanan döviz krizi ile beraber piyasalar alt üst olmuş; 22 Şubat 2001’de kurun kademeli olarak dalgalanmaya bırakılmasına karar verilmiş ve bunu resmen ilan etmek zorunda kalınmıştır.

2001 krizine gelene kadar sabit kur sistemi uygulayan Türkiye, ödemeler dengesi açığını azaltabilmek adına çoğu zaman ulusal parayı devalüe girişimlerinde bulunmuştur. Burada amaç; ihracatı arttırıp ithalatı azaltarak cari açığı dengeleyebilmektir. Ne var ki ihracat yaptığı malların hammaddelerini yine ithal alan Türkiye için ihracatın artması, ekonomisini çok da düzeltmeye yetmemiştir. Böylelikle bir yandan döviz rezervleri

artıyorken bir yandan da yine ithal alarak, hem de bunu ulusal paranın devalüe olmasıyla değer kazanan döviz üzerinden yaparak, rezervlerini azaltmıştır.

Diğer yandan bakılacak olursa; paranın döviz karşısında aşırı değer kazanması döviz kuru riskini arttırırken, kısa vadeli sermaye hareketlerinin yurtdışına kaçışı ödemeler dengesi krizini, o da döviz kurlarında yükselme yönünde aşırı dalgalanmayı beraberinde getirerek para krizini ortaya çıkarır.

Grafik: 3.1. TL ve gelişmekte olan ülke para birimlerinin ABD doları karşısında değeri



Kaynak: URL 1

Grafikte gelişmekte olan ülkeler; Brezilya, Endonezya, Filipinler, Güney Afrika, Hindistan, Kolombiya, Macaristan, Malezya, Meksika, Polonya, Romanya, Şili ve Türkiye'dir.

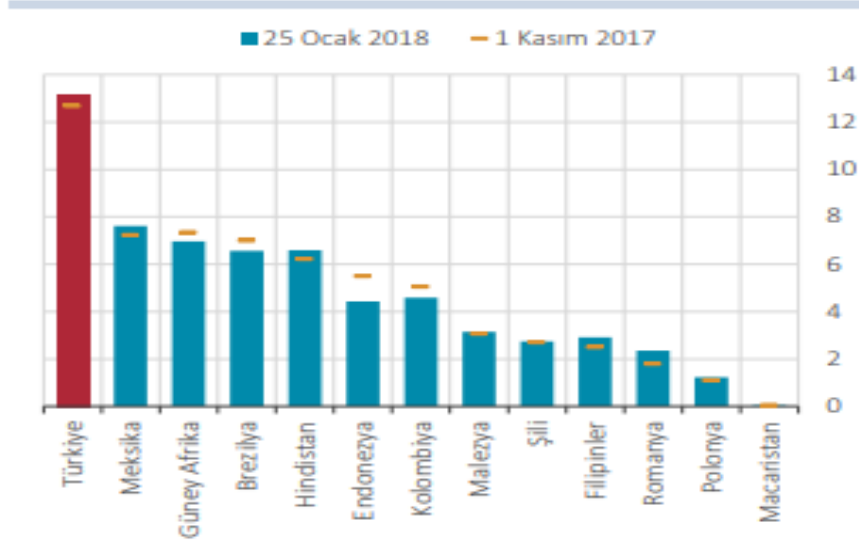
2017 yılı gelişmekte olan ülkelerin ABD dolarına karşı genel anlamda değer kazandığı bir yıl olsa da Eylül ve Aralık aylarında Fed'in normalleşme sürecindeki kararlı duruşunu koruyacağı algısının da etkisiyle değer kaybetmiştir.

3.2. Parasal ve Finansal Göstergeler-Türkiye Örneği

Para politikalarının başında parasal aktarım mekanizmasının işleyişi etkili rol oynamaktadır. Merkez bankalarının ekonomi araçlarına ve enflasyona olan etkileri parasal aktarım mekanizmasıyla mümkündür.

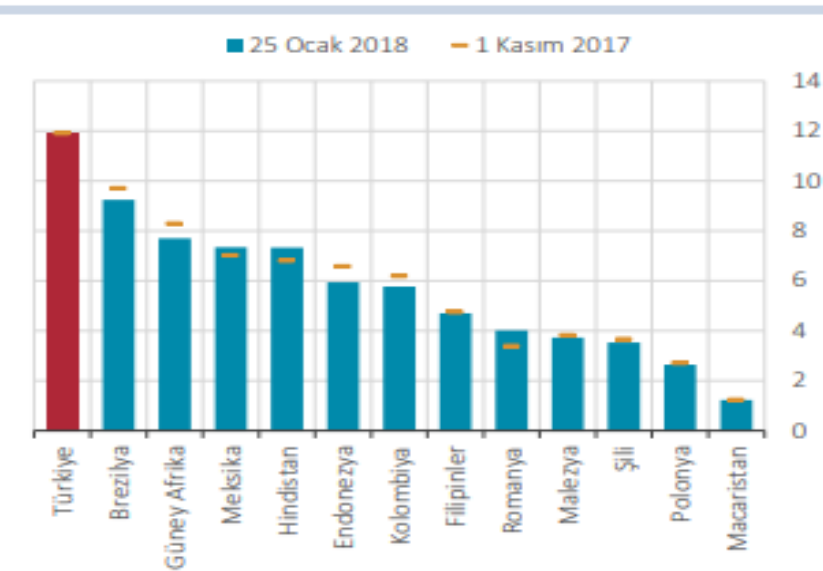
Kısa vadeli faiz oranları merkez bankaları için önemli bir para politikası aracı olmakla beraber aldıkları faiz kararları da ekonomiyi büyük ölçüde etkilemektedir. Bu sayede beklentiler, faiz, kur ve varlık fiyatları da ekonomik aktiviteleri ve enflasyonu etkilemektedir.

Grafik: 3.2. Altı ay vadeli piyasa faizleri (% puan)



Kaynak: URL 1

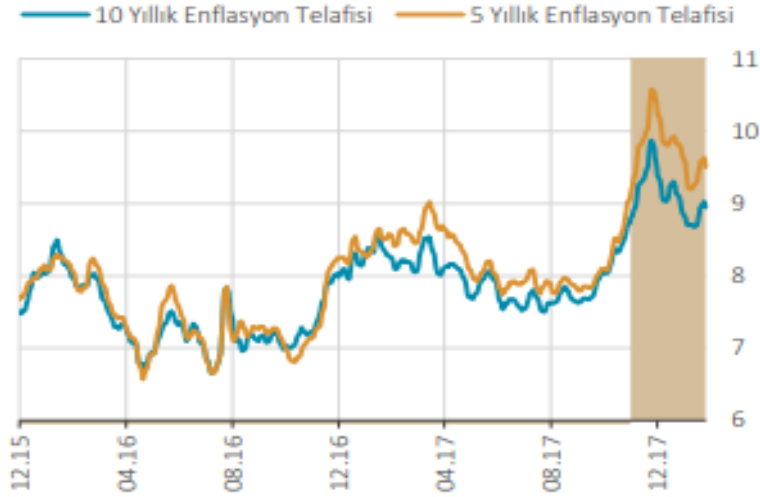
Grafik: 3.3. Beş yıl vadeli piyasa faizleri (% puan)



Kaynak: URL 1

Grafiklerde gelişmekte olan ülkelerin faizlerinde belirgin bir eğilim yoktur. Türkiye için ise para politikalarındaki sıkılaştırma süreciyle kısa vadeli piyasa faizleri biraz artıştıkça, uzun vadeli piyasa faizleri yatay kalmıştır.

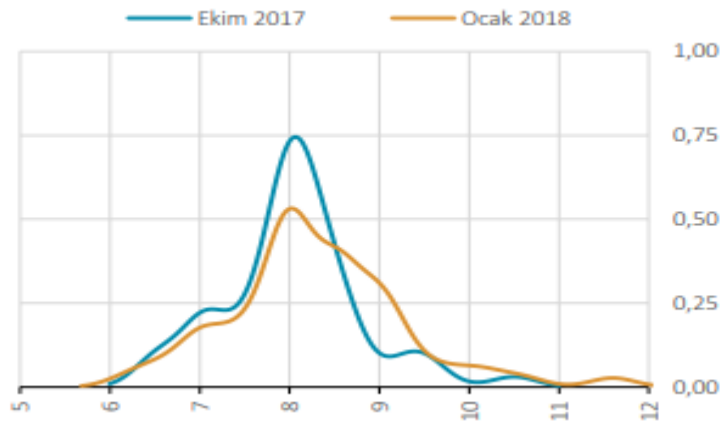
Grafik: 3.4. Enflasyon telafisi



Kaynak: URL 1

TCMB'nin sıkı para politikalarının etkisiyle 2017 Eylül ayı sonuna kadar gerilemeye devam eden uzun vadeli enflasyon telafileri, jeopolitik etkiler, döviz kurlarındaki oynaklık ve enflasyondaki yükselişin de etkisiyle artış göstermiştir. Son dönemde ise enflasyondaki yükselişe rağmen parasal politikalarda sıkılaştırmanın artması ve jeopolitik risklerdeki gevşeme ile beraber uzun vadeli enflasyon telafileri bir miktar gerileme göstermiştir.

Grafik: 3.5. 24 ay sonrası enflasyon beklentisine ilişkin olasılık dağılımı



Kaynak: URL 1

TCMB Beklenti Anketi'nde ortaya çıkan 24 ay sonrası enflasyon oranı ile ilgili beklenti ise; Ocak ayındaki enflasyon beklentilerinin Ekim ayına oranla yükseldiğini ve beklentilere ilişkin belirsizliğin arttığını göstermektedir.

3.3. Reel Sektör Göstergeleri

Finansal kriz, reel sektör üzerinde uzun yıllar devam edecek nitelikte olan etkilere sahiptir.

- Yüksek olan faiz hadleri ve varlık fiyatlarının düşük olması finansman maliyetlerini yükseltirken yatırımları da azaltmaktadır.
- Sıkı mali şartlar bankaların borç verme konusundaki isteğini azaltıcı etkiye sahiptir.
- Düşük hisse senedi firmaların net servetini azaltır.
- Daha güvenli paralara kaçış, döviz kurlarını etkiler ve ticaret konusundaki ödemeler dengesini etkileyen etkiler ortaya çıkmaya başlar.
- Tüketici ve yatırımcı arasındaki güvenin azalması ise faaliyetlerin azalmasına sebep olur.

Reel sektör göstergelerinden belki de en önemlisi ve Türkiye'nin en genel sorunu işsizlik ve istihdam durumlarıdır. Türkiye genelinde 15 ve yukarı yaş gruplarındaki işsizlik sayısı 2017 yılında bir yıl öncesine göre 124 bin kişi artmış, 3 milyon 454 bin kişi olmuştur. (tuik.gov.tr, 2018)

İşsizlik oranı %10,9 olmakla beraber; kadınlarda 0,4 artış ile %14,1, erkeklerde ise 0,2 azalışla %9,4 olmuştur.

Tablo: 3.1. İşgücü istatistikleri-işsizlik oranı (%) yıllık

	Türkiye
2008	10
2009	13,1
2010	11,1
2011	9,1
2012	8,4
2013	9
2014	9,9
2015	10,3
2016	10,9
2017	10,9

Kaynak: URL 6

Tabloda 2008-2019 küresel kriz döneminde %3,1 oranında artış olduğu, son yıllarda ise kriz dönemindeki oranla sadece %2,1 fark olduğu gözlenmiştir.

Tablo: 3.2. Öncü göstergeler

Döviz Kuru ve Ödemeler Dengesi Göstergeleri	Parasal ve Finansal Göstergeler	Reel Sektör Göstergeleri
a. Reel Döviz Kuru	a. (Kısa Vadeli Dış Borç)/(Rezervler)	a. İmalat Sanayi Üretim Endeksinin Büyümesi
b. İhracatın Büyümesi	b. Merkez Bankası Döviz Rezervlerinin Büyümesi	b. Reel Sektöre Yönelik Banka Kredileri
c. İthalatın Büyümesi	c. (M2Y/Rezervler)'in Büyümesi	c. İmalat Sanayi Haftalık ya da Aylık Çalışma Saati
d. Cari İşlemler Dengesi	d. Reel Mevduat Faizleri	d. İşsizlik Oranı
e. Kısa Vadeli Sermaye Hareketleri	e. Toplam Mevduatların Büyümesi	e. Reel Sektör Sabit Sermaye Yatırımları
f. (Cari Açık)/(GSYİH)	f. Borsa Endeksinin Büyümesi	f. Yatırımlar/ GSYİH
g. İhracatın İthalatı Karşılama Oranı: (İhracat/İthalat)	g. M2/M2Y	g. Kapasite Kullanım Oranı
h. Net Hata Değişim Oranı	h. Toplam Yurt içi Kredilerin Büyümesi	h. Stoklardaki Değişme
ı. (İhracat/ GSYİH)	ı. Reel Ankes (M1) Fazlası	
j. (İthalat/ GSYİH)	j. Paranın Reel Değer Artışı(Doğan,2006:199)	
	k.Hisse Senedi Fiyatları	
	l. Enflasyon Oranı	

Kaynak: Yücel ve Kalyoncu, 2010: 58

Finansal krizlerin tahmin edilmesinde kullanılan kuramlar iki grupta toplanabilir. Birincisi standart metodolojiler, ikincisi ise alternatif olan değişik metodolojik yaklaşımlardır. Standart metodolojiler, gölge değişken yaklaşımı ile sinyal yaklaşımından oluşmaktadır. (Şen, 2005: 104)

3.4. Sinyal Yaklaşımı

Kaminsky ve Reinhart tarafından önerilen sinyal yaklaşımının amacı kriz öncesi farklı ekonomik değişkenlerin davranışlarının normal bir dönemdeki davranışlardan sistematik olarak değişik olup olmadıklarını gözlemleyebilmektir. Sinyal yaklaşımı bunun için bazı testler kullanır.

Her bir matrisin kriz öncesi dönemdeki ortalama düzeyi ile normal, yani sakin dönemdeki ortalama düzeyi kıyaslanır. Kriz öncesinde bir değişkenin belli bir eşik değerini aşması halinde de uyarı sistemi olarak kabul edilir. Seçilen değişkenlerin, tespit edilen eşik değerini aşması halinde sinyal verdiği, tersi durumlarda ise sinyal vermediği kabul edilmektedir. Bu durumu aşağıdaki şekilde gösterebiliriz.

0 Eğer $X_i < X$ eşik

1 Eğer $X_i > X$ eşik

Tablo: 3.3. Performans matrisi

	Kriz Var (24 ay içinde)	Kriz Yok (24 ay içinde)
Sinyal Var	A	B
Sinyal Yok	C	D

Kaynak: (Kaminsky, Lizondo ve Reinhard, 1998:18).

Matriste A ve D harfleri, göstergelerin doğru sinyal verdiği, B ve C harfleri ise yanlış sinyal verdiği dönemleri göstermektedir. Krizin sinyali geldikten 24 ay içinde kriz olması iyi sinyal (A), bu süre içerisinde krizin olmaması ise kötü sinyal (B) 'dir.

Eğer eşik değer, yanlış sinyallerin sayısını azaltmak için gereğinden yüksek belirlenirse, iyi sinyaller gözden kaçabilecek ve gerçekleşmiş krizler (C) öngörülmecektir. Aksine eşik değer çok düşük belirlenirse, gerçekleşmeyen krizler (B) için kriz sinyalleri elde edilecektir. Modelde bu problemi aşmak için yanlış sinyallerin doğru sinyallere oranını ifade

eden gürültü sinyal oranı $GSO=[B/(B+D)]/[A/(A+C)]$ şeklinde hesaplanmaktadır. GSO birden küçükse ve sıfıra ne kadar yakınsa değişken o ölçüde iyi bir öncü göstergedir.

3.5. Öncü Göstergeler Yaklaşımında Kullanılan Modeller

Öncü göstergeler yaklaşımında kullanılan modeller KLR modeli ve YSA modeli olmak üzere 2 grupta incelenmektedir. KLR modelinin ana önermesini oluşturan sinyal yaklaşımı ise olası krizlere ışık tutacak nitelikte olduğundan önemlidir.

3.5.1. KLR modelleri

Ekonomide oldukça önemsenen, verdiği sonuçlara güvenilen Kaminsky, Lizondo ve Reinhart (1998) tarafından geliştirilen KLR modeli, para krizleri için belirli bir sınırı geçtiğinde kriz sinyali veren ve aylık göstergelere dayanan bir öncü göstergeler yaklaşımıdır.

KLR' ye göre, her bir değişken analiz edilir. Herhangi bir gösterge kritik değerin üzerine çıkarsa takip eden 24 aylık süre içinde bir finansal krizin oluşabileceği ihtimalini göstermektedir.

Göstergelerdeki değişimler bir yıl önceki değerler göz önüne alınarak yüzde olarak değerlendirilmektedir. Göstergelerin herhangi birindeki değişme, kritik değeri %10 ile %20 arasında aşıyorsa bu bir kriz sinyalidir ve gelecek 24 ay içerisinde kriz ihtimali öngörülebilmektedir. KLR yaklaşımına göre değişkenlerin kritik değerlerini tablo yardımıyla görmek gerekirse;

Tablo: 3.4. Kaminsky, Lizondo ve Reinhart'ın çalışmasına göre kritik değerler

Gösterge	Kritik Değer
Uluslararası Rezervler (USD)	10% (-)
İhracat (USD)	10% (-)
Dış Ticaret Haddi	11% (-)
Reel Döviz Kuru (%)	10% (+)
Aşırı Reel M1	17% (+)
M2 Çarpanı	17% (+)
Yurtiçi Kredi/GSYİH	19% (+)
Reel Mevduat Faiz Oranı	15% (+)
M2/Brüt Uluslararası Rezervler	10% (+)
Üretim Endeksi	10% (-)

Kaynak: Üçer, 1998: 15

Reel mevduat faiz oranı ve Reel Döviz Kuru dışındaki diğer değişkenler bir önceki döneme göre değerlendirilmektedir. Kritik değer tablosunun altında yer alan kısımda her bir

parametre için kritik kabul edilen durumlar vardır. Rakamların yanındaki negatif ve pozitif değerler ise ilgili değişkene göre artışın mı yoksa azalışın mı dikkate alınacağını kanıtlar.

Kaminsky ve Reinhart tarafından ileri sürülen “Para Piyasası Dalgalanma Endeksi-PPD rezervler (R) ve nominal döviz kurundaki (K), ağırlıklı ortalama değişmelere göre oluşturulmaktadır. (Kaminsky ve Reinhart, 1999). Ağırlık, döviz kuru değişimleri standart sapmasının, rezerv değişimleri standart sapmasına oranını göstermektedir.

Aşağıdaki formülden de görülebileceği gibi, her iki bileşeye eşit değişkenlik göstermektedir.

$$PPD = \frac{\Delta K}{K} - \left[\frac{\sigma_K}{\sigma_R} \times \frac{\Delta R}{R} \right]$$

Döviz kurundaki değişimler pozitif, rezervlerdeki değişimler ise negatif ağırlıktadır. Bu durumda, döviz kurunun artması ve rezervlerin düşmesi para piyasası dalgalanma endeksini yükseltmektedir. Baskı endeksinin, ağırlıklı ortalamadan üç standart sapma daha yüksek olması durumunda kriz ortaya çıkmaktadır.

Kaminsky, Lizondo ve Reinhart’ın sunduğu aşağıdaki tablo ile A, B, C ve D değişkenlerini gözlemleyebiliriz:

Tablo: 3.5. Sinyal yaklaşımı

	İzleyen 24 ay içinde kriz oluşuyor	İzleyen 24 ay içinde kriz oluşmuyor
Sinyal var	A	B
Sinyal yok	C	D

Kaynak: Avcı, 2013: 51

Bu matrisi kullanarak her göstergenin performansını değerlendirebiliriz. Mükemmel bir gösterge sadece A ve D hücrelerinde değerler alır. (Goldstein, Kaminsky, Reinhart, 2000: 42)

3.5.2. YSA modelleri

Yapay sinir ağları, biyolojik sinir ağlarından etkilenilmesi sonucunda ortaya çıkarılmıştır. Bu modele bir bilgi işleme sistemi de denilebilir. (Fausett, 1994: 3). Yapay

sinir ağı modelinin sinyal yaklaşımına göre tercih edilen özelliği, daha yüksek bir öngörü gücüne sahip olmasıdır.

Franck ve Schmied (2003), spekülasyon saldırıları öngörmede yapay sinir ağını kullanmışlardır. YSA, bir finansal krizin nasıl sinyal verdiğini geçmişteki durumuna bakarak ilgili tüm gelir yapmakta, nedenlerini öğrenerek tecrübe edinmekte ve öğrendiklerini kullanarak aynı duruma bir daha gelindiğinde bir krize tekrar sinyal verip vermeyeceği konusunda öngörü sunmaktadır. Genellemeler yapabilme yeteneği, bu modelin en güçlü yanısıdır.

Döviz kurlarının artacağı ya da azalacağı, bir şirketin iflas edip etmeyeceğinin ve menkul kıymetlerin gelecekteki fiyatlarının tahmin edilebilmesi YSA'nın finansın birçok alanında ne kadar doğru tespitler yapabileceğinin bir kanıtıdır.

Öngörü amaçlı kullanılan en yaygın YSA tipi, çok katmanlı algılayıcıdır. Çok katmanlı algılayıcı (ÇKA), girdi katmanının dışarıdan veri sağlaması, çıktıları dışarıya veren çıktı katmanı ve bu ikisi arasında bir ve daha fazla gizli katmanın hareketleriyle oluşmaktadır ve geri beslemeli öğrenmeye sahiptir.

DÖRDÜNCÜ BÖLÜM

KRİZLERİN KLR MODELİ İLE ÖNCEDEN TAHMİN EDİLEBİLİRLİĞİ- TÜRKİYE UYGULAMASI

Bu bölümde krizlerin önceden tahmin edilebilirliği Türkiye’deki bazı önemli finansal ve ekonomik göstergeler ışığında gözlemlenecektir.

4. ARAŞTIRMA YÖNTEMİ VE BULGULARI

Bu araştırmada beş tane bağımsız değişken seçilip ulaşılan veriler sonucunda ulaşılan bulguların Türkiye’de finansal krize sinyal verip vermediği yorumlanacaktır.

Araştırmada bir tane yaklaşım, bir tane de model mevcuttur. Yöntem olarak kullanılan model, KLR modeli, bunun içerisinde yer alan yaklaşım ise Sinyal Yaklaşımıdır.

KLR modeline göre kritik değerler % olarak gösterilir. Bu kritik değerler iki yıl arasındaki % değişimi temsil eder. Analiz sonucu bu değerlerin aşağısı veya yukarısında ise sinyal yaklaşımı devreye girer ve 24 ay içerisinde kriz olacaktır demektir.

4.1. Araştırmanın Amacı

Toplumsal bir sorun olduktan sonra bunun sonuçlarını izlemek ve bununla ilgili yorumlar yapmak ülkelerin ortak özelliğidir. Bu çalışmanın amacı ise, krizlerin sonucunda ortaya çıkan toplumsal problemlerin tartışılmasından ziyade bu krizler meydana gelmeden önce alınması gereken önemler ne olabilirdi sorusunu akla getirmek olacaktır.

Bu amaca ulaşmak için aşağıdaki sorulara cevap aranacaktır:

- Bu krizin nedeni neydi?
- Önceden öngörülüp önlem alınamaz mıydı?
- Türkiye, tarihindeki krizlerden ders almış mıdır?

4.2. Uygulamaya Konu Olan Değişkenler

Araştırmanın uygulama bölümü olan bu bölümde; gösterge olarak kabul edilen ve finansal büyüklükleri açısından da önemli olan Kasım 2000, Şubat 2001 ve 2008 küresel finansal krizleri KLR modeli ile ele alınacaktır.

Kasım 2000, Şubat 2001 ve 2008 küresel finansal krizlerinin KLR modeli ile öngörülmesi aşağıda detaylı olarak gösterilmiştir:

Analize konu olan değişkenler aşağıdaki göstergelerdir:

- Uluslararası Rezervler
- İhracat
- Dış Ticaret Haddi
- Reel Döviz Kuru
- Üretim Endeksi

Tablo: 4.1. KLR yaklaşımı kritik değerleri

Gösterge	Kritik Değer
Uluslararası Rezervler (USD)	10% (-)
İhracat (USD)	10% (-)
Dış Ticaret Haddi	11% (-)
Reel Döviz Kuru (%)	10% (+)
Aşırı Reel M1	17% (+)
M2 Çarpanı	17% (+)
Yurtiçi Kredi/GSYİH	19% (+)
Reel Mevduat Faiz Oranı	15% (+)
M2/Brüt Uluslararası Rezervler	10% (+)
Üretim Endeksi	10% (-)

Kaynak: Üçer, 1998,15

KLR yaklaşımına göre her bir değişken analiz edilmekte ve optimal eşik değerleri hesaplanmaktadır. Göstergelerden biri kritik değerin üzerine çıktığında takip eden 24 aylık süre zarfında finansal krizin olabileceği ihtimali yükselmektedir.

Göstergelerdeki değişimler bir yıl önceki değerler ile karşılaştırılarak hesaplanmakta ve yüzdeler olarak değerlendirilmeye sunulmaktadır. Göstergelerden herhangi birindeki yüzdeler değişme, yukarıda belirtilen kritik değerleri aşıyorsa, bu bir kriz sinyali olarak görülmekte ve gelecek 24 ay içerisindeki ihtimali öngörülmektedir.

4.2.1. Net uluslararası rezervler

Uluslararası Rezervler, ölkelerin sahip oldukları döviz cinsi varlıklarıdır. (Şimşek,2012) Literatürde birçok açıklaması olan, bu çalışmada da birinci bağımsız değişken olan uluslararası rezervleri analize sokmadan önce iyice kavrayabilmek önemlidir.

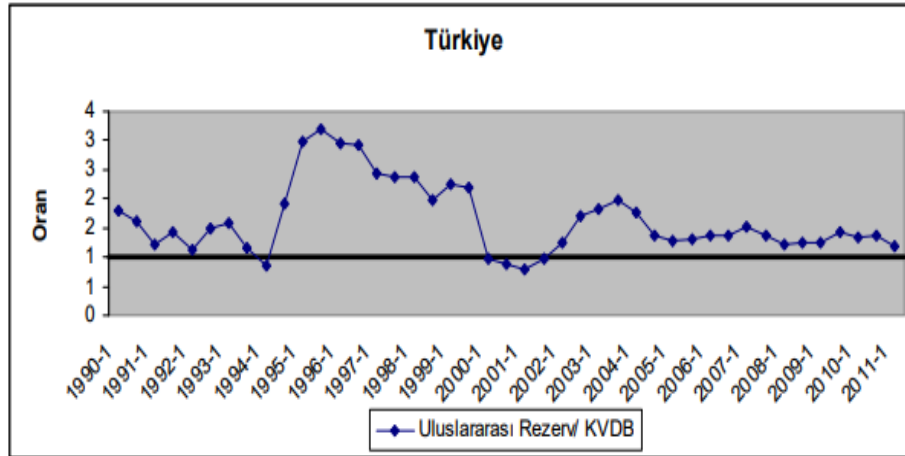
Grubel'e (1984) göre uluslararası rezervler ülkelerin yabancı ülkelere borçlarını kapatmak için aldıkları aktif bir kalemdir. Lehto'ya (1994:7) göre ise, uluslararası rezervler, para arzının yabancı bir bileşimidir ve yabancı para arz ve talebinin arasındaki muhtemel bir dengesizliğin giderilmesinde etkilidir.

Bir ülkede uluslararası rezervler, önemli bir savunma aracıdır. Öyle ki, döviz üzerinden yapılacak ataklara karşı mevcut rezervler ne kadar kullanılabilir değerdeyse ülkelere o kadar müdahale imkânı sağlar.

Dünya geneline bakıldığında rezerv talebinin son yıllarda artış eğiliminde olduğu görülmektedir. Bu da kur rejimine, ekonominin dışa açılma oranına ve gelişmişlik düzeylerine ışık tutmaktadır.

Geçmişte merkez bankaları ödemeler dengesi açıklarını finansa edebilmek için rezerv tutmaktaydılar; ancak günümüzde, olası bir kriz anında dış şoklara karşı kayıtsız kalmamak ve savaş, doğal afet gibi olağan dışı durumlarda ülke güvenini arttırmak için rezerv tutmaktadırlar.

Grafik: 4.1. Türkiye'de uluslararası rezerv / KVDB oranı (kriz yılları: 1994 ve 2001)



Kaynak: Şimşek, 2012: 15

Sonuç olarak, yukarıdaki tabloya bakılarak, ülke ekonomilerindeki kırılgan yapının en temel göstergesi kısa vadeli dış borç stokunun merkez bankası uluslararası rezervlerine oranıdır. Kriz dönemlerinde ise bu oranın kritik değer olarak kabul edilen 1'e çok yaklaştığı veya bu değer altına düştüğü gözlemlenmektedir. Bu bakımdan net uluslararası rezervlerin

bu tezin uygulama bölümünü oluşturan KLR modeline göre bağımsız değişken olarak seçilmesi haklı bir gösterge niteliğindedir.

Tablo: 4.2. Türkiye’de net uluslararası rezervler (milyon ABD \$)

Uluslararası Rezervler (Milyon Amerikan Doları)	
Tarih	Tutar
1999-12	33.905,90
2000-12	34.350,30
2001-12	30.333,50
2002-12	38.059,10
2003-12	44.952,60
2004-12	53.753,50
2005-12	69.993,70
2006-12	92.335,60
2007-12	110.991,90
2008-12	116.915,90
2009-12	112.225,20
2010-12	110.009,80
2011-12	110.503,60
2012-12	137.492,50
2013-12	147.880,10
2014-12	141.829,10
2015-12	128.051,60
2016-12	129.534,20
2017-12	136.057,80

Kaynak: URL 1

Yukarıdaki tablo TCMB EVDS (elektronik veri dağıtım sisteminden) alınarak, 2000-2017 yılları arasında uluslararası rezervlerin milyon dolar cinsinden toplamaları hesaplanmıştır.

Analiz sonucunda KLR yöntemini uygulamak adına hesaplanan yıllar arası yüzdelerik değişim oranları aşağıdaki tabloda mevcuttur.

Tablo: 4.3. Net uluslararası rezervler (milyon ABD \$)-yüzdelerik değişim

Yıllar Arası Yüzdelerik Değişim								
1999-2000	2000-2001	2001-2002	2002-2003	2003-2004	2005-2006	2006-2007	2007-2008	2008-2009
1,31	-11,69	25,47	18,11	19,58	31,92	20,20	5,34	-4,01
2009-2010	2010-2011	2011-2012	2012-2013	2013-2014	2014-2015	2015-2016	2016-2017	
-1,97	0,45	24,42	7,56	-4,09	-9,71	1,16	5,04	

Uygulamada kritik değer %10 (-)'dur.

İlk bağımsız değişken olarak ele alınan uluslararası rezervlerin yüzdelerik değişimleri şunu göstermedir ki; KLR modeline göre kritik değer kabul edilen iki yıl arasındaki %10 luk bir azalış önümüzdeki 24 ay içerisinde olabilecek bir finansal krize sinyal vermektedir.

Krize sinyal veren 2001 yılındaki uluslararası rezervlerin 2000 yılına oranla %11,69 azalması, kritik değer sınırını aştığını göstermektedir. Bu durumda, o dönem içerisinde kriz olması bu değişkenin olası bir kriz sinyali niteliği taşıdığına önemli bir göstergesi olmuştur.

2008-2009 ile 2009-2010 yılları arasında ise azalan oranlar göstermektedir ki; küresel ekonomik kriz Türkiye'yi de vurmuştur ve bu bağımsız değişken özelinde, krizden sonraki 3 yıl sonunda toparlanabilen bir Türkiye görülmektedir.

2010 yılından 2013 yılına kadar trend, artış eğiliminde olup bu dönem için ekonominin diğer yıllara nazaran parlak dönemi denilebilmektedir. 2013'ten bu zamana kadar da yıllar arasında hep bir azalma eğilimi gözlenmektedir. Bu yılların Türkiye'nin komşuları arasında tam da savaşın patlak verdiği dönemde olması, en büyük ticaret ortakları olan Rusya ve İran'ın da savaşın birer parçaları olmaları, elbette ki rezervleri olumsuz etkilemiştir. Belki de bu oran ile (-%9,71), 24 ay içerisinde ismi konulmayan bir krize sinyal vermişti demek çok da yanlış olmayacaktır.

4.2.2. İhracat

Dünya’da küreselleşme ile beraber artan kriz olgusu, özellikle ihracata dayalı ülkeleri etkilemektedir.

Dış ticaret, tarihsel olarak bakıldığında ilk olarak Adam Smith’in mutlak üstünlük teorisini akla getirmektedir. Bu teoriye göre, bir ülke, düşük maliyette ürettiği malların üretimini güçlendirmeli ve ihraç etmeli; pahalıya ürettiği malları ise başka ülkelerden ithal ederek maliyetlerini düşürmelidir. Bu algı sayesinde dünya üzerinde bir uzlaşma olmuş, her ülke ticaretten belirli paylar alabilmiştir.

Ülkelerin ihracata dayalı ekonomik büyüme sağlayabilmeleri için ithal ikameci sanayileşme stratejilerini bırakmaları gerekmektedir. Genelde gelişmekte olan ülkelerin kullandığı bu strateji içe dönük bir strateji olmakla beraber hedef alınması gereken şey, ithal edilen ürün veya ürün grubunun ülke içinde üretilmesidir.

Türkiye, 1960 ve 1970’li yıllarda ithal ikameci bir politika benimsese de, 1980’lerde küreselleşmenin de etkisiyle ihracata yönelik büyümeyi amaç edinen dışa açık bir politika izlemeye çalışmıştır.

Aşağıdaki tabloda ise 2006-2017 yılları arasında Türkiye ihracatında meydana gelen % lik değişim gözlenmiş, KLR modeline göre krizin sinyal verip vermediği yorumlanmıştır.

Tablo: 4.4. Yıllara göre ihracat (bin ABD \$)

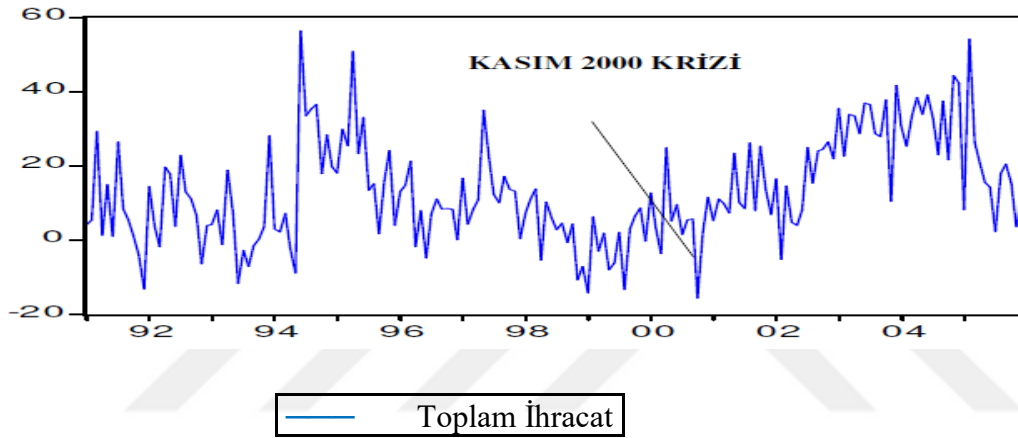
Yıllara göre ihracat (Bin ABD \$)		
Yıllar	Değer	Değişim (%)
1999	26.587.224,96	-1,43
2000	27.774.906,05	4,47
2001	31.334.216,36	12,81
2002	36.059.089,03	15,08
2003	47.252.836,30	31,04
2004	63.167.152,82	33,68
2005	73.476.408,14	16,32
2006	85.534.675,52	16,4
2007	107.271.749,90	25,4
2008	132.027.195,63	23,1
2009	102.142.612,60	-22,6
2010	113.883.219,18	11,5
2011	134.906.868,83	18,5
2012	152.461.736,56	13
2013	151.802.637,09	-0,4
2014	157.610.157,69	3,8
2015	143.838.871,43	-8,7
2016	142.529.583,81	-0,9
2017	157.006.437,73	10,2

Kaynak: URL 6

Modele göre kritik değer %10 (-) dur.

Görüldüğü gibi Türkiye, 2007 yılında ihracatta 25,4 oranı ile büyük bir sıçrama göstermiş, 2008 yılında da bu seyri devam ettirmiştir. Ancak krizin etkilerinin devam ettiği 2009 yılında Türkiye’de ihracat, %22,6 oranında azalarak KLR modelinin kritik değerinin baya aşığısında seyretmiştir. Ondan sonraki yıllar toparlamış olsa da 2015 yılında yeniden bir sinyal dalgasına kapılmaya yakın değer göstermiştir. 2016-2017 yılları arasında ihracatını %10,2 oranında artırırsa da yıllar arası artış-azalış dalgalanmaları; sabit tutulamayan bir dış ticaret yapısının en kuvvetli göstergelerinden biri olmuştur.

Grafik: 4.2. İhracatta meydana gelen (%) değişim



Kaynak: Karaçor ve Alptekin, 2006: 247

Grafikte de görüldüğü gibi dışsatımda %10’ luk bir azalma açık bir kriz sinyalidir. İhracatın azalması, birçok konuda negatif etki oluşturabileceği gibi rezervlerde de yeniden açık verilmesine neden olabilir. Bu etkileşim ise yukarıda birinci değişken olarak gösterilen uluslararası rezervlerin oranlarını yeniden değiştirebilir.

4.2.3. Dış ticaret haddi

Dış ticaret haddi, bir ülkenin uluslararası piyasalardaki rekabetinin gücünü gösteren makroekonomik değerlerden biridir. (Akbulut, 2014) Ülkelerin gelişme süreçlerinde ekonomik refah ve kalkınmanın büyük bir kısmının uluslararası ticaretten sağlanan fayda sayesinde olduğunun önemli bir göstergesidir.

Özetle dış ticaret haddi, bir ülkede ihraç edilen malların ortalama fiyatının ithal edilen malların ortalama fiyatına oranıdır. Dış ticaret hadleri, 100 değerine göre analiz edilmektedir. Dış ticaret haddinin belirli bir yılda 100’den büyük bir değer çıkması, dış

ticaretten faydalanılabildiğinin, daha az çıkması ise dış ticaretin kazançlı bir şekilde gelişmediğini gösterir.

Dış ticaret haddi, dış ticaret hacmini anlamlandıran önemli bir göstergedir. Bu açıdan, 4.bağımsız değişken olan dış ticaret haddini analize sokmadan önce, kriz dönemlerindeki dış ticaret hacmini incelemek faydalı olacaktır.

Aşağıdaki tabloda 1999-2017 yılları arasında Türkiye'deki dış ticaret hacimlerinin yüzdelerik değişimleri gösterilmiştir.

$$\text{Dış ticaret hacmi} = \text{ithalat} + \text{ihracat}$$

Tablo: 4.5. Yıllara göre dış ticaret hacimleri (bin\$)

Yıllara Göre Dış Ticaret Hacimleri (Bin \$)		
Yıllar	Değer	Yüzdelerik Değişim
1999	67.258.496,99	-
2000	82.277.726,55	22,33
2001	72.733.299,31	-11,60
2002	87.612.886,36	20,46
2003	116.592.528,36	33,08
2004	160.706.918,79	37,84
2005	190.250.559,05	18,38
2006	225.110.849,67	18,32
2007	277.334.464,41	23,20
2008	333.990.769,74	20,43
2009	243.071.033,81	-27,22
2010	299.427.551,04	23,19
2011	375.748.545,10	25,49
2012	389.006.877,47	3,53
2013	403.463.887,20	3,72
2014	399.787.274,76	-0,91
2015	351.073.230,04	-12,18
2016	341.147.818,86	-2,83
2017	390.804.994,69	14,56

Kaynak: URL 6

Görüldüğü gibi; dış ticaret hacimlerinde tam da kriz dönemlerinde (2000 ile 2001 arasındaki) ve (2008 ile 2019 arasındaki) yüzdelerik değişimler, tam anlamıyla ülkede ticaretin geriye gittiğinin kanıtıdır. Durum böyleyken de, aynı dönemlerde dış ticaret hadlerinde

meydana gelen değişimler hangi oranlarda azalış seyrini almıştır sorusunu akıllara getirmektedir.

Tablo: 4.6. 2002-2012 dönemi Türkiye’de dış ticaret hadleri

Sektör Adı	Genel	Canlı hayvanlar ve gıda maddeleri	İçki ve tütün	Akaryakıt hariç yenilmeyen hammaddeler	Mineral yakıtlar, yağlar ve alkali ürünler	Hayvansal, bitkisel katı ve sıvı yağlar, mumlar	Başka yerde belirtilmeyen kimya sanayi ve buna bağlı sanayi ürünleri	Başlıca sınıflara ayrılan işlenmiş mallar	Makinalar ve ulaştırma araçları	Çeşitli mamül eşya
Yıllar										
2002	105,9	79,2	100,6	134,1	109,8	92,2	91,5	110,7	93	79
2003	107,1	83,4	99,6	120,8	98,8	97,3	86	110,4	94,6	90,2
2004	107,8	91,6	110,7	108,8	107,6	101	87,1	109	95,4	91,7
2005	106,8	115,4	91,5	116,7	98,5	122,5	88,2	107,2	97,6	91,5
2006	101,7	100,6	114,7	122,6	93,9	138	90,7	103,2	99,4	91,1
2007	104,5	99,8	102,1	121,3	98,8	108,2	92	103,9	102,2	92,7
2008	100,6	103,1	81,1	94,4	93,5	92,6	90,5	108,2	105,9	97,6
2009	104,8	97,5	101,3	108,6	93,2	83,5	104,1	104,3	101,6	95,3
2010	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100
2011	97,1	96,9	107,9	87,1	103,1	94,1	98,1	100	101,1	104,2
2012	96,8	100,2	102	91,7	103,2	90,2	109,8	103,4	98,4	94,5

Kaynak: Akbulut, 2014: 29

Tabloda 2002-2010 yılları arasında değer 100’ün üzerindedir. Diğer bir deyişle, Türkiye’nin ihracatı ithalatından daha pahalı gerçekleşmiş, dış ticaretten faydalanabilen bir Türkiye resmi çizilmiştir. 2011 yılında ise, %2,90 gerileyerek ihraç mallarının ucuzlayıp ithal mallarının pahalandığına sinyal vermiştir. Genel görünüm böyle olmakla beraber yüzdeler değişimler aşağıdaki gibidir.

Tablo: 4.7. 1999-2017 dönemi Türkiye’de dış ticaret hadleri-yüzdeler değişim

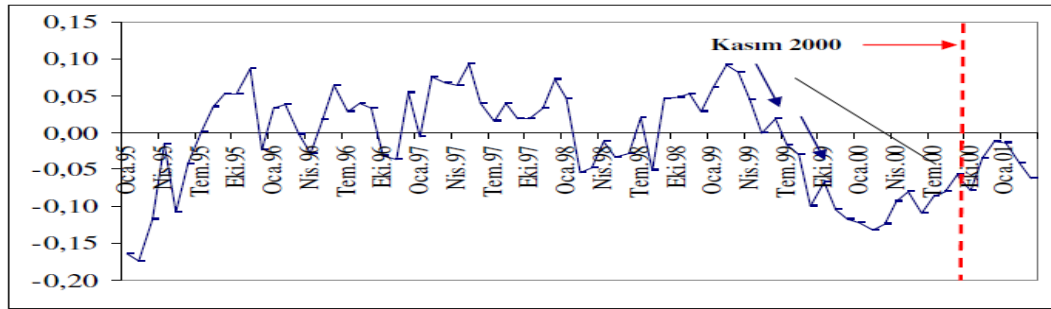
Yıllar	Dış Ticaret Haddi (%)	Yüzdeler Değişim
1999	65,37	-
2000	50,96	-22,04
2001	75,69	48,52
2002	69,94	-7,59
2003	68,15	-2,57
2004	64,76	-4,97
2005	62,92	-2,84
2006	61,28	-2,61
2007	63,08	2,93
2008	65,37	3,64
2009	72,48	10,87
2010	61,38	-15,32
2011	56,01	-8,74
2012	64,45	15,07
2013	60,32	-6,41
2014	65,08	7,89
2015	69,41	6,65
2016	71,76	3,39
2017	67,15	-6,42

Kaynak: URL 6

KLR modeline göre kritik değer, %11 (-)'dir. Analiz sonucuna göre, 2000 yılında dış ticaret haddinin bir önceki yıla oranla %22,04 azalması, kritik değerin çok altında kaldığının ve 24 ay içerisinde krize sinyal vererek 2001 krizi için tam bir gösterge niteliği taşıdığını kanıtlamıştır.

2010 yılındaki %15,32 oranındaki azalış ise, takip eden 24 ay içerisinde yine ismi konulmamış bir kriz mi vardı sorusunu akıllara getirmektedir.

Grafik: 4.3. Dış ticaret haddinde meydana gelen (%) değişme



Kaynak: Karaçor ve Alptekin, 2006: 247

Kasım 2000 krizine bakıldığında ise KLR modeli sinyal yaklaşımını doğrulamıştır. İhraç malları fiyat endeksi / ithal malları fiyat endeksi olarak ifade edilen bu orana bakılarak uluslararası ticaret haddinde meydana gelen % 11 oranında azalma kriz sinyalidir denilebilir.

4.2.4. Reel döviz kuru

Reel efektif döviz kuru, Türkiye'nin dış ticaretinde önemli paya sahip olan ülkelerin para birimlerinden oluşan TCMB'nin sepetinde Türk lirasının değeridir; ancak burada önemli olan nispi fiyat etkilerinin arındırılarak elde edilmiş olmasıdır.

En genel anlamı ile reel döviz kuru, bir paranın reel satın alma gücü cinsinden değeridir. Bu kuru yükselmesi, ulusal paranın değerini azaltıcı, ihraç malların fiyatını ise ucuzlatıcı bir etkiye sahiptir. Döviz kuru politikaları, nominal döviz kurlarının tek başına yorumlanmaya yetmemesi sebebiyle reel efektif döviz kuru endeksi kullanılarak yapılan analizler sonucu oluşturulmaktadır.

Dördüncü bağımsız değişken olan reel döviz kuru için, KLR modeline göre belirlenen kritik değer %10 (+)'dır. Aşağıdaki tabloda ise 2006-2017 yılları arası yüzdelerik değişimler belirtilmiştir.

Tablo: 4.8. Tüfe bazlı reel efektif döviz kuru

Yıllar	Değer
2003-12	101,28
2004-12	102,34
2005-12	119,67
2006-12	110,06
2007-12	127,92
2008-12	111,31
2009-12	113,44
2010-12	120,04
2011-12	103,47
2012-12	111,07
2013-12	100,99
2014-12	105,15
2015-12	97,89
2016-12	92,12
2017-12	85,08

Kaynak: URL 1

Bu bağımsız değişken için 2003 yılı öncesi veri bulunamamıştır. Analiz sonucunda yüzdelik değişimler ise aşağıdaki tabloda mevcuttur.

Tabloda; 2006 yılında çarpıcı bir yükseliş dikkati çekmektedir. KLR modeli ise bu bağımsız değişkenin gösterge olarak doğru sinyal verdiğini kanıtlar niteliktedir.

Değerin kritik değerin yukarısında olması, takip eden 24 ay içerisinde kriz çanlarının çalacağı anlamına gelirken, Türkiye'nin de etkilendiği 2008 küresel finansal krizi belirlenen periyoddaki krizin habercisi olmuştur.

Tablo: 4.9. Tüfe bazlı reel efektif döviz kuru-yüzdellik değişim

Yıllar Arası Yüzdellik Değişim						
2003-2004	2005-2006	2006-2007	2007-2008	2008-2009	2009-2010	2010-2011
1,05	16,93	-8,03	-12,98	1,91	5,82	-13,80
2011-2012	2012-2013	2013-2014	2014-2015	2015-2016	2016-2017	
7,35	-9,08	4,12	-6,90	-5,89	-7,64	

2006 yılında bir önceki yıla göre yüzdellik değişimin %16,93 oran ile artış trendinde olması 2008 krizine sinyal vermiştir.

2008’de Amerika’da başlayan kriz elbette ki ticaret kanallı olarak Türkiye’yi etkilemiştir. Zaman zaman bu kriz için Türkiye’yi teğet geçti söylemi kullanılsa da, yukarıdaki tablodaki oranlara bakılarak 2007-2008 yılında tam da krizin ortasında olan Amerika’da yatırımcıların ülkeden paralarını çekip Türkiye’ye getirdikleri açıktır ki bu da döviz kurunun %12,98 oranında azalmış olmasıyla durumu kanıtlamıştır. Daha sonrasında ise döviz kuru yeniden atağa geçmiş; 2009’dan 2010’a %5,82 artarak ulusal paranın değerini azaltmış, ihraç mallarının da fiyatlarını ucuzlatmıştır. Bu oranlara bakılarak küresel finansal krizden Türkiye tam anlamıyla etkilenmemiş de olsa, krizin etkileri uzun bir süre devam etmiş ve Türkiye bu krizden ticaret kanallı olarak etkilenmiştir. Oranlar; eski krizlere göre çok kötü bir durumda olmasa da bu yıllar arası yüzdellik değişimler elbette ki krize sinyaldir.

4.2.5. Üretim endeksi

Son olarak incelenecek bağımsız değişken üretim endeksi oranıdır.

Üretim endeksleri, genel olarak bütün ülkelerde ulusal hesapların aylık ve üç aylık göstergelerinin oluşabilmesi için anahtar niteliğindedir. Üretim endeksi, iş gücü ve kaynakların kullanımını açıklayarak ulusal büyüme, refah ve gelir düzeylerini etkilemektedir. (Wağar, 2016)

KLR yöntemine göre kritik değer %10 (-) ‘dur.

Aşağıda 2005-2017 yılları arası Türkiye’de sanayi üretim endeksinin yıllar arası yüzdellik değişimleri verilmiştir.

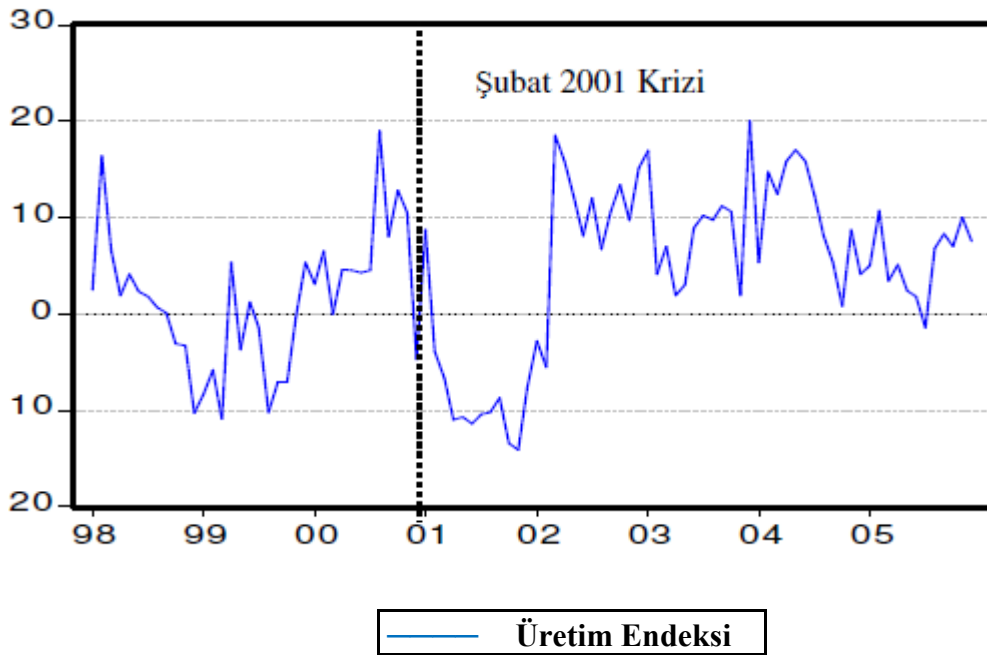
Tablo: 4.10. Sanayi üretim endeksi

Yıllar	Değer	Yüzelik Değişim
2005	86,12	-
2006	92,43	7,3
2007	98,90	7,0
2008	98,35	-0,6
2009	88,63	-9,9
2010	100,00	12,8
2011	110,06	10,1
2012	112,86	2,5
2013	116,30	3,1
2014	120,49	3,6
2015	124,32	3,2
2016	126,63	1,9
2017	134,60	6,3

Kaynak: URL 1

Analiz sonucunda bakıldığında, 2009 krizinin ticaret kanallı olarak yatırımcıları ve yatırımları etkilediği, sanayinin de bu yolla %9,9 oranında azalış gösterdiği görülmektedir. Özellikle 2008 yılına kadar sürekli bir artış trendinde olan Türkiye'nin 2007-2008-2009 yıllarında azalış trendine geçmesi kritik değeri geçmemiş olsa da kendini krizden zor kurtardığının göstergesidir.

Grafik: 4.4. Üretim endeksi seyri

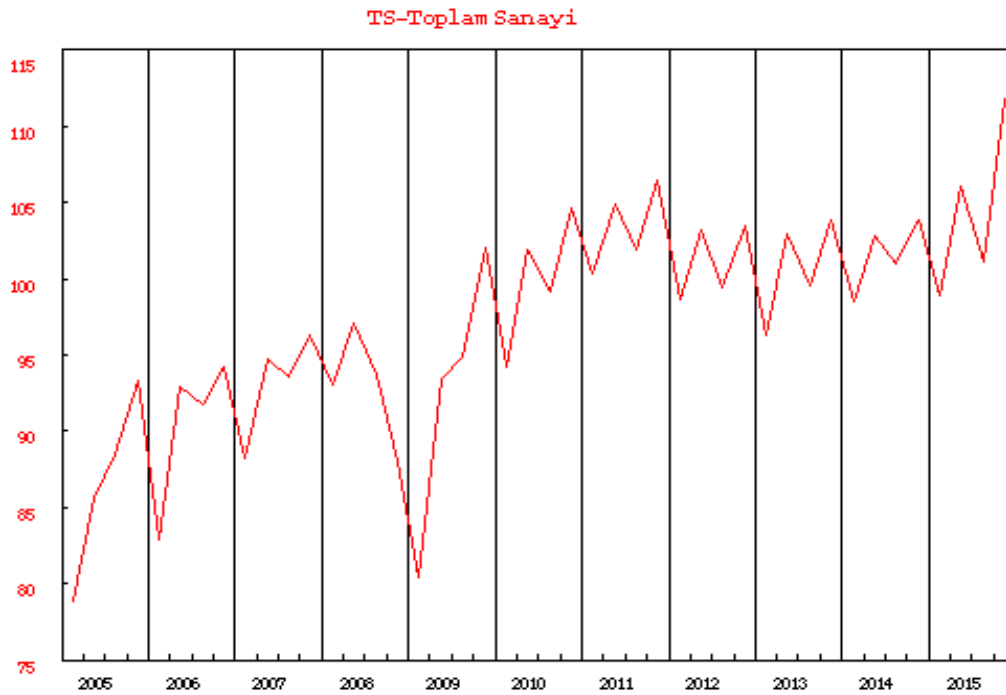


Kaynak: Karaçor ve Alptekin, 2006: 254

Yukarıdaki grafiğe bakılarak da; 1998 yılından itibaren endeksin çok fazla inişli ve çıkışlı bir yapıya sahip olduğu açıktır. Bununla birlikte, bu dalgalanmanın Kasım krizini de haber verdiği görülmektedir. Üretim endeksi, özellikle 1999 yılının 12. 3. ve 8. aylarında kritik olan değer üzerinde azalma kat etmiştir. Bu da krizin habercisi olmuştur.

2000 yılının ilk evrelerinde endeks yükseliş eğilimindeyken; 2001 yılının ilk evreleri (Şubat 2001 kriz dönemi) endeksin %10'un üzerinde bir azalma kat ettiği görülmektedir. Böylelikle; KLR modeli Şubat 2001 krizi ile sinyal yaklaşımını doğrulamıştır.

Grafik: 4.5. Üretim endeksi seyri TS-toplam sanayi



Kaynak: URL 1

Grafikte 2015 yılının sonuna doğru, ülke ekonomisinin büyük bir kısmı konusunda gösterge kabul edilen “toplam sanayi seyri” sürekli bir dalgalanma halindedir; ancak her hangi bir yüksek düşüş veya yükseliş trendi yoktur. Bu açıdan istikrar devam etmektedir denilebilse de rakam bazlı incelendiğinde tek başına istikrarın bir çözüm olamayacağı aşikârdır. Grafikte 2008 yılında büyük bir düşüş görülmektedir ki 2008 mortgage krizine sinyal verildiğinin göstergesidir.

2008 yılının son aylarında ortaya çıkan, birçok ülkeyi olumsuz yönde etkileyen ekonomik gelişmeler diye akıllarda kalan ve 1929 Dünya Ekonomik Bunalımıyla kıyaslanan bu kriz özellikle Eylül 2008 ayında gözle görülür hale gelmiştir. ABD'deki taşınmaz mal piyasasının birden değer kaybetmesi ve bunun sonucu olarak tutulu satışlardaki kişisel iflasların artmasının bu krizi tetiklemiştir.

Görüldüğü gibi, üretim endeksinin Türkiye'deki ekonomik altyapının durumu hakkında bir gösterge niteliğinde olduğu açıktır; ancak bu noktada üretimin hangi kollarının hangi yıllarda hangi değerlere sahip olduğunu da incelememiz faydalı olacaktır.

Tablo 4.11. Sabit fiyatlarla ana sektörlerin GSYİH içindeki payları ve üretim artışları (%) (iktisadi faaliyet kollarına ve 1998 temel fiyatlarına göre –milyon TL)

Yıl	Tarım			Sanayi			Hizmetler			Toplam		
	TL	%	Artış	TL	%	Artış	TL	%	Artış	TL	%	Artış
1998	8.757	12.5		22.788	32.5		36.450	51.9		67.995	96.9	
1999	8.260	12.2	-5.7	21.732	32.9	-4.6	35.984	53.0	-1.3	65.975	97.2	-3.0
2000	8.845	12.2	7.1	23.087	32.8	6.2	38.363	53.0	6.6	70.293	97.0	6.5
2001	8.147	11.9	-7.9	21.012	31.3	-9.0	37.994	55.6	-1.0	67.152	98.3	-4.5
2002	8.861	12.2	8.8	22.002	31.2	4.7	39.770	54.8	4.7	70.632	97.4	5.2
2003	8.684	11.4	-2.00	23.689	32.1	7.7	41.413	54.2	4.1	73.785	96.7	4.5
2004	8.929	10.7	2.8	26.444	32.7	11.6	45.489	54.5	9.8	80.861	96.6	9.6
2005	9.571	10.6	7.2	28.776	32.8	8.8	49.388	54.6	8.6	87.734	96.6	8.5
2006	9.701	10.0	1.4	31.722	33.6	10.2	52.892	54.7	7.1	94.313	97.5	7.5
2007	9.047	8.9	-6.7	33.551	33.9	5.8	56.269	55.6	6.4	98.865	97.6	4.8
2008	9.434	9.3	4.3	33.112	33.1	-1.3	57.567	56.5	2.3	100.111	98.2	1.3
2009	9.769	10.1	3.6	30.263	31.3	-8.6	56.523	58.3	-1.8	96.554	99.5	-3.6
2010	9.999	9.4	2.4	34.464	32.7	13.9	60.838	57.5	7.6	105.301	99.4	9.1
2011	10.605	9.2	6.1	37.920	33.1	10.0	66.168	57.4	8.8	114.692	99.6	8.9
2012	10.936	9.3	3.1	38.527	32.8	1.6	67.854	57.7	2.5	117.316	99.7	2.3
2013	11.316	9.2	3.5	40.097	32.6	4.1	71.615	58.4	5.5	123.027	100.4	4.9
2014	11.083	8.8	-2.1	41.513	32.6	3.5	74.660	59.1	4.3	127.256	100.8	3.4
2015	11.926	9.1	7.6	42.889	32.2	3.3	78.258	59.6	4.8	133.072	101.4	4.6
Ortalama			1.96			4			4.65			4.12

Kaynak: Waqar,2016: 32

Tabloda 1998-2015 yıllarında tarım sektörünün GSYİH içindeki payı azalırken, sanayi sektörünün az da olsa artarak değerini koruduğu, hizmet sektörünün de artış trendinde olduğu görülmektedir.

2001 yılında yaşanan ekonomik kriz, tarım, hizmet ve sanayi sektörünü bir önceki yıla göre azalarak olumsuz etkilerken, 2009 yılındaki kriz ise yine hizmet ve sanayi sektörünü olumsuz yönde etkilemiştir. Bu sektörlerin GSYİH içindeki payları bir önceki yıla göre azalış seyrindedir.

1998-2015 döneminde ortalama olarak tüm sektörlerin değerinin GSYİH içindeki payı %4,12 büyürken, sanayi sektörü %4, tarım % 1,96 ve hizmet ise %4,65 oranında büyümüştür.

1999, 2001 ve 2009 yıllarında ortaya çıkan ekonomik krizler, sanayi üretimini, dolayısıyla da toplam üretimi olumsuz etkilemiştir.

1999'da sanayi üretimi bir önceki yıla göre %4,6, 2001 yılında %9, 2008 yılında %1,3, 2009 yılında ise %8,6 oranında küçülürken; 2004,2006 ve 2010 yılında %10 un üzerinde büyüme göstermiştir.

Son bağımsız değışkende dikkati çeken en önemli nokta, Türkiye gibi verimli ve elverişli topraklara ve uygun iklim koşullarına sahip olan bir ülkede tarım sektörünün payının diğer sektörlerle oranla ne kadar küçük olduğudur.

Tarım sektöründeki üretim miktarının azalması, üretimde kullanılan girdi maliyetlerinin artmasına karşın, satışların azalmasından kaynaklandığı düşünülmektedir. Örnek olarak verilecek olursa, aşağıda ziraat mühendisleri odasının yayınladığı 1 kg buğdayın maliyetine ve bir de sonrasında satış fiyatına bakılması gerekmektedir.

Tablo 4.12. Adana ili 2015-2016 üretim dönemi buğday maliyeti

ADANA İLİ 2015-2016 ÜRETİM DÖNEMİ BUĞDAY MALİYETİ	
MASRAF UNSURLARI	TL/Da
TARLA KİRASİ	200
TOHUM BEDELİ	36
GÜBRE BEDELİ	62
GÜBRELEME İŞÇİLİĞİ	15
İLK SÜRME	15
İKİLEME	10
DİSKARO	9
TAPAN SÜRGÜ	9
EKİM	15
TOHUM KAPATMA	5
ZİRAİ MÜCADELE İLAÇ BEDELİ	24
ZİRAİ MÜCADELE İŞÇİLİĞİ	5
HASAT	18
ÜRÜNÜN PAZARA TAŞINMASI	5
TOPLAM	428
ARAZİ KİRASİ HARIÇ	14
Yapılan Masrafların Normal Faizi (% 6)	
Genel İdari Giderler (% 3)	13
GENEL TOPLAM	455
Ortalama Verim (kg)	450
1KG DANENİN MALİYETİ (TL)	1,01
1 KG BUĞDAYIN OLMASI GEREKEN	
ALIM FİYATI (TL) (% 20 ÜRETİCİ KARI İLE)	1,2

Kaynak: URL 7

Yukarıdaki tabloda, 2015-2016 üretim yılı içerisindeki 1 kg buğday üretiminin ortalama maliyetinin 1,01 TL olduğu gözlenmektedir. Üretici karı da eklendiğinde; (%20), 1 kg buğdayın satış fiyatının 1,2 TL olması öngörülmektedir. Ancak; aşağıdaki tabloda; 2016 buğday satış fiyatının TL/ton cinsinden değerinin en kaliteli buğday için 1 TL olarak açıklandığı görülmektedir. Satıştan alınan kar, üretim maliyetini karşılayamamaktadır.

Tablo 4.13. 2016 dönemi TMO buğday alım fiyatları (TL/ton)

CİNSİ		ALIM FİYATI
MAKARNALIK BUĞDAYLAR	MAKARNALIK BUĞDAY (%12,5-13,0 PROTEİNLİ)	1.000
	DÜŞÜK VASIFLI MAKARNALIK BUĞDAY	840
EKMEKLİK BUĞDAYLAR	ANADOLU BEYAZ VE KIRMIZI SERT BUĞDAY (%12,5-13,0 PROTEİNLİ)	910
	DİĞER BEYAZ VE KIRMIZI BUĞDAY (%12,5-13,0 PROTEİNLİ)	865
	DÜŞÜK VASIFLI EKMEKLİK BUĞDAY	765

Kaynak: ULR 8

Tabloların ikisinde de görüldüğü gibi, üretim maliyetlerinin artmasına karşın; satış fiyatlarının aynı oranlarda artmadığı gözlemlenmektedir. Bunun sonucunda; tarım üretiminde düşüş olması da elbette ki kaçınılmaz olacaktır.

BEŞİNCİ BÖLÜM

SONUÇ VE DEĞERLENDİRME

Finansal krizler öngörülebilir mi sorusuna cevap bulma amacı taşıyan bu çalışmanın sonucunda, finansal krizleri öngörmeye KLR Modeli kullanılarak, Türkiye ekonomisinde yaşanabilecek olası finansal krizler için bir erken uyarı sistemi geliştirilmiştir.

SONUÇ VE DEĞERLENDİRME

KLR Modeli, birçok çalışmada kullanılmış ve başarılı sonuçlar elde edilmiş bir modeldir. KLR Modeli ile krizlerin sinyal vermedeki doğruluğu ve işe yararlığı ölçülerek seçilen öncü göstergelerin girdi olarak kullanılmasının etkili olduğu sonucuna ulaşılmıştır.

1990'lı yıllarla birlikte sıklaşan kriz aralıkları hem piyasaları kırılmalı ve zayıf bir hale getirmiş hem de bu durum ciddi bir kriz döngüsüne neden olmuştur. Sonucunda ise gelişmekte olan piyasalar hedef alınarak istikrarsız ekonomiler oluşturulmuştur. Bu döngüye maruz kalan Türkiye gibi diğer ülke ekonomilerinde ise krizin öngörülmesi, krizin yönetilmesi, krizden korunma konuları gündeme gelmiştir.

Ekonomideki bazı önemli göstergeler kriz sinyali olabilir miydi? sorusundan hareketle başlayan bu çalışmada, sorunun cevabını bulmak için krizlerin oluşumunu açıklamaya yönelik farklı modeller gözlenirken, bu modellerle birlikte krizin öncü göstergeleri olarak kabul edilen bir takım ekonomik belirtiler ve çözüme ışık tutan sinyaller altında sorunun çözümünün hiç de zor olmayacağını, krizlerin deprem etkisi yaratmadan önlenebileceğini ve tüm bunların ise ekonomi alanında istikrarlı ve bilgiye dayanan bir sistemle mümkün olabileceğini kanıtlar niteliktedir.

Türkiye'de ihracatın büyük bir bölümü, dayanıklı ve dayanıksız tüketim mallarından oluşmaktadır. Dünya ekonomisinde meydana gelebilecek bir küresel kriz, bu mallara olan talebi düşürecektir. Nitekim tarihteki krizlere bakıldığında da ihracatta büyük düşüşler yaşandığı gözlenmiştir.

Krizin etkilerinin devam ettiği 2009 yılında Türkiye'de ihracat, %22,6 oranında azalarak KLR modelinin kritik değerinin baya aşağısında seyretmiştir. 2016-2017 yılları arasında ihracatını %10,2 oranında artırsa da yıllar arası artış-azalış dalgalanmaları; sabit tutulamayan bir dış ticaret yapısının en kuvvetli göstergelerinden biri olmuştur. Türkiye'de ithalat ise, sosyal ve ekonomik faaliyetleri sürdürebilmek için gerekli olan mallardan

oluşmaktadır. Nitekim Türkiye, enerjisinin yaklaşık %70'ini ve üretim için gerekli olan girdilerin çoğunu yurtdışından ithal etmektedir. Durum böyleyken de ani bir küresel krizde Türkiye'nin etkilenmemesi neredeyse imkânsızdır.

Tezin birinci bölümünde ele alınan finansal krizlere bakıldığında varılan sonuç şudur ki; Türkiye'de finansal kaynakların çoğu bankalar tarafından toplandığından ve finans sektörünün temeli bankacılık olduğundan para krizlerine oranla bankacılık krizleri, ekonomiyi daha uzun vadede zarara uğratmaktadır.

2001 krizi Türkiye bankacılık sektörü için büyük yıkımlara sebebiyet vermiş de olsa, birçok reformu beraberinde getirerek risk yönetimi ve güçlü iç denetimi sayesinde 2008 küresel ekonomik krizine karşı daha sağlam durmayı başarmış, gelişmekte olan ülkelerdeki birçok küçük ve büyük ölçekli bankanın iflas gibi durumlarla yüzleştiği 2008 krizinden Türk bankacılığı neredeyse etkilenmemiştir.

Türkiye'nin şuan gündemde olan kur politikasına bakıldığında ise; 2001 krizi ile beraber günümüzde hala uygulanan dalgalı müdahaleli kur sistemine geçildiği görülmektedir. Konu ile ilgili son yıllarda artan döviz kurları nedeniyle sabit kur sistemine geri dönülmesi konusunda birçok farklı görüş ortaya çıkmaktadır; ancak herhangi bir reform henüz getirilmemiştir.

Literatürde krizin bazı tanımlarında “beklenilmeden ortaya çıkan” yazmaktadır; ancak tarihte birçok kriz modeli ortaya çıkmış, her yeni model, bir önceki modelin yeteri kadar açıklanamaması neticesinde öne sürülmüştür. Tarih boyunca da krizi açıklamaya yönelik çalışmaların çoğu aslında birer gösterge olarak kabul edilmiştir. Gerçek olan krizlerin öngörülemez olduğu olsaydı eğer, krizleri açıklamaya yönelik ileri sürülen bu modeller neden ortaya atılmış olacaktı?

Modellerin gösterge niteliği kazandığı sinyal yaklaşımı ise KLR modeli ile birleştiğinde elde edilen sonuçlar tezi doğrulamıştır. KLR'ye göre, her bir değişken ayrı ayrı analiz edilmiş, herhangi bir gösterge kritik değerin üzerine çıkarsa takip eden 24 aylık süre içinde bir finansal krizin oluşabileceği ihtimalini göstermiş, kriz yıllarında bu değerler incelendiğinde ise çoğunun kritik değeri aştığı veya çok yaklaştığı; hatta bazılarının takip eden 2 sene içinde kritik değere ulaştığı ve bazen de bu değeri geçtiği gözlemlenmiştir. Göstergelerdeki değişimler bir yıl önceki değerler göz önüne alınarak yüzde olarak değerlendirilmiştir.

Modeldeki değişkenler birbirini doğrudan etkileyerek kritik değerleri aşması durumunda kendi aralarında ufak krizler oluşturabilmektedirler. Uluslararası rezervlerin ihracattan ve dış ticaret haddinden %100 etkilenmemesi ne kadar imkânsız ise döviz kurlarındaki beklenmedik artışların üretim endeksini etkilememesi de aynı şekilde imkânsızdır.

Artan ekonomik sorunlar tarihten günümüze bir kısır döngü olarak gelmiş, ders alabilen ülkeler bu ekonomik mücadelenin üstesinden gelmeyi başarsa da, alamayanlar krizin sonuçlarını ağır ödemişlerdir. Nitekim Türkiye; 2001 krizine resmen yakalanmış da olsa; 2008 krizinden daha az etkilenmeyi başarabilmiştir. Elbette ki krizin ülkeyi teğet geçmesi de gelişmekte olan bir ülke için bir başarı niteliğindedir. Sonuç olarak da bu durum krizin resmen öngörülebilir olduğunun en açık göstergesidir.

Çözüm Önerileri

Analiz sonucuna göre; aslında son bağımsız değişken diğer dört değişkeni de etkiler niteliktedir. Duruma sadece tarım olarak da bakılmaması gerekir. Adam Smith'in de teorisine göre bir ülke hangi ürünü daha az maliyetli ve yüksek verim ile üretebiliyorsa onda uzmanlaşmalıdır. Türkiye de bu kadar verimli toprakları ve elverişli bir iklimi varken tarıma daha fazla önem vermelidir. Tabiki düşük maliyetle. Bu da daha fazla devlet teşvikiyle bir nebze azaltılabilir.

Ektiğini biçebilen bir çiftçinin ülkeye ne kadar fazla üretim getirebileceği, bu durumun dolaylı yönden sanayi üretimini de hızlandırdığı, bu yolla istihdamın arttığı, ihracat mallarının değerine değer katıldığı, dış ticaret hacminin ve hadlerinin otomatik olarak yükseldiği, kurdaki oynamaların artık dengelenebildiği, enflasyonun çalışan ve emekli kesimin belini büktüğü günlerin son bulduğu ve bir gün ülke ekonomisi ne kadar zor durumda olursa olsun uluslararası rezervlerini arttırdığındaki gücünü kanıtlayan ve milletine güven veren bir siyasi yapı asla sadece bir ütopya değildir.

İthalat, ihracat ve dış ticaret haddi kalemlerinde ele alınan KLR modeline göre kritik değer kabul edilen orana yaklaşıldığında bile Türkiye'nin bunu kriz sinyali olarak kabul edip önlemler almaya başlaması gerekmektedir. Buna da girdi mallarının maliyetlerini azaltarak kendi ürettiğini satabilecek, kendine yeni fırsatlar yaratıp ihracatını canlandırabilecek stratejiler bularak başlayabilir.

Buna ek olarak istikrarlı büyümeyi ve istihdamı arttıracak güncel bir ekonomik kalkınma programı devreye sokulmalı; para, kur ve mali politikalar yeniden gözden geçirilmeli ve reel sektörün gücünü arttıracak faaliyetler yapılmalıdır.

KAYNAKÇA

- Afşar, B. (2007). Türk Bankacılık Sektöründe Krizler. *Konya Ticaret Odası, Etüt Araştırma Servisi, Araştırma Raporu*, (2007/556/516), 2-8.
- Afşar, M. (2011). Küresel Kriz ve Türk Bankacılık Sektörüne Yansımaları. *Eskişehir Osmangazi Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 6(2), 143-171.
- Adıyaman, A.T. (2006). Dış Borçlarımız ve Ekonomik Etkileri. *Sayıştay Dergisi*, (62), 21-45.
- Akbulut, S. (2014). *Dış Ticaret Dengesi-Dış Ticaret Haddi İlişkisi: Türkiye Örneği (2002-2012 Dönemi)*, Yayınlanmamış Doktora Tezi, Karadeniz Teknik Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İktisat Anabilim Dalı, Trabzon.
- Altıntaş, H. (2004). Bankacılık Krizleri, Nedenleri ve Ekonomik Maliyetleri. *Erciyes Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, (22), 39-61.
- Altay, N., Avcı, M. (2013). Finansal Krizlerin Sinyal Yaklaşımı İle Öngörülmesi: Türkiye, Arjantin, Tayland Ve İngiltere İçin Bir Analiz. *Pamukkale Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, (14), 47-58.
- Avcı, M., Altay, N. (2013). Finansal Krizlerin Sinyal Yaklaşımı ile Öngörülmesi: Türkiye, Arjantin, Tayland ve İngiltere İçin Bir Analiz. *Pamukkale Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, (14), 47-58.
- Barışık, S., Demircioğlu, E.(2006). Türkiye’de Döviz Kuru Rejimi, Konvertibilite, İhracat-İthalat İlişkisi (1980-2001). *ZKÜ Sosyal Bilimler Dergisi*, 2(3),71-84.
- Çakmak, İ. (2012). *2008 Küresel Ekonomik Krizin Türkiye’de İhracata Dayalı Sektörlere Olan Etkileri*, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Ordu Üniversitesi Sosyal Bilimleri Enstitüsü, Ordu.
- Delice, G. (2003). Finansal Krizler: Teorik ve Tarihsel Bir Perspektif. *Erciyes Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, (20), 57-81.
- Demir, E. (2007). *Esnek Kur Sisteminin Rekabete Etkisi*, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İktisat Teorisi Bilim Dalı, İstanbul.

- Dumrul, C. (2003). *Para Krizleri ve Bu Krizlerin Tahmin Edilebilirliği: Teori ve Uygulama*, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Erciyes Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İktisat Anabilim Dalı, Kayseri.
- Erdoğan, B. (2006). *Gelişmekte Olan Ülkelerde Finansal Krizler ve Finansal Kriz Modelleri*, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Kahramanmaraş Sütçü İmam Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İktisat Anabilim dalı, Kahramanmaraş.
- Feldstein, M. (1999). Tax Avoidance and the Deadweight Loss of the Income Tax. *The MIT Press Journals*, 81(4), 674-680.
- Gençtürk, M., Dalğar, H. ve Yılmaz, T. (2011). Finansal Krizlerin İşletmelerin Finansman Kararlarına Etkileri: İMKB’de İşlem Gören İşletmeler Üzerinde Bir Araştırma. *C.Ü. İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, 12(1), 187-205.
- Goldstein, M., G. Kaminsky ve C. Reinhart (2007). *Finansal Kırılganlığın Ölçümü Yükselen Ekonomiler İçin Erken Uyarı Sistemleri*. (Çev. Z. Yıldıztan), İstanbul-Derin yayınevi, (orijinal baskı tarihi 2001), 35-66.
- IMF (2002). Eye of the Storm: New-Style Crises Prompt Rethink About Prevention and Resolution Measures. *Finance & Development. IMF Finance and Development Magazine*, 39(4), 4-7.
- İpek, E ve Esener, S (2014). Borçlanmayı Savunmak: Dış Borcun Bir Belirleyicisi Olarak Savunma Harcamaları. *Eskişehir Osmangazi Üniversitesi, İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 9(3), 69-95.
- Kaminsky, G., Lizondo, S. and Reinhart, C. (1998). Leading Indicators of Currency Crises. *IMF Staff Papers*, 45(1), 1-24.
- Karaçor, Z. ve Alptekin, V. (2006). Finansal Krizlerin Önceden Tahmin Yoluyla Değerlendirilmesi: Türkiye Örneği. *Celal Bayar Üniversitesi İ.İ.B.F. Manisa, Yönetim ve Ekonomi*, 13(2), 238-255.
- Karagöz, K. (2001). Türkiye’de Dış Borçlanmanın Nedenleri, Ekonometrik Bir Değerlendirme. *İnönü Üniversitesi, İİBF, Sayıştay Dergisi*, (66-67), 99-109.
- Mahlebiciler, Ö. (2006). *Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası’nın Rezerv Yönetim Politikaları Ve Kredi Mektuplu Döviz Tevdiat Hesaplarının Analizi*, Uzmanlık

Yeterlilik Tezi, Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası Muhasebe Genel Müdürlüğü, Ankara.

- Okur, A. (2002). Türkiye'de İzlenen Esnek Kur Politikasının Ekonomik İstikrar Üzerindeki Etkileri. *Celal Bayar Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Yönetim ve Ekonomi Dergisi*, 9(1-2), 43-51.
- Oktayer, A. (2009). Türkiye'de Finansal Serbestleşme ve Derinleşme Süreci Üzerine Nitel Bir İnceleme. *Yıldız Teknik Üniversitesi, İİBF Akademik İncelemeler Dergisi*, 4(1), 74-98.
- Olcay, A. (2013). *Türkiye'nin Dış Borç Sorunu ve Kriz Etkileri*, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Hitit Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İktisat Anabilim Dalı, Çorum.
- Öz, B., Altıntaş, H. (2007). Para krizlerinin Sinyal yaklaşımı İle Öngörülebilirliği: Türkiye Uygulaması. *Anadolu Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 7(2), 19-44.
- Sarpkaya, S. (2009). *Finansal Krizler ve Kriz Dönemlerinde Uygulanan Para Politikası Araçları*, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, T.C. Ankara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İşletme Anabilim Dalı, Ankara.
- Sen, A.(2005). *Finansal Krizlerin Tahmin Edilebilirliği: Türkiye Uygulaması*, Yayınlanmamış Doktora Tezi, İstanbul Üniversitesi, İstanbul.
- Şimşek, T.(2012). *Finansal Krizlerin Öngörüsünde Uluslararası Rezervlerin Kısa Dönem Dış Borçlara Oranının Etkisi*, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Çukurova Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Ekonometri Ana Bilim Dalı, Adana.
- Tufan, H. (2016). *Gelişmekte Olan Ülkelerde Finansal Krizlere Neden Olan Faktörler: Türkiye Örneği*, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Niğde Üniversitesi Sosyal Bilimleri Enstitüsü İktisat Ana Bilim Dalı, Niğde.
- Turgut, A. (2007). Türleri, Nedenleri Ve Göstergeleriyle Finansal Krizler. *TÜHİS İş Hukuku ve İktisat Dergisi*, 20(4-5), 35-44.
- Uzay, N. (2012). Finansal Krizin Reel Sektör Üzerindeki Etkileri Ve Kriz Sonrası Temel Göstergelerdeki Değişim: Kayseri Örneği. *Süleyman Demirel Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 17(2), 121-143.
- Yay, G.G. (2001). 1990'lı Yıllardaki Finansal Krizler ve Türkiye Krizi. *Yeni Türkiye Dergisi, Ekonomik Kriz Özel Sayısı*, 7(42), 2-11.

- Yakupoglu, O. (2011). Dalgali Kur Rejiminin Merkez Bankasi'nin Döviz Varlik Ve Yüklümlüklerine Etkisi: 2002-2010. *Takasbank Dış İlişkiler Müdürlüğü*, (91), 21-43.
- Yılmaz, E. (2004). *Türkiye'de Finansal Krizlerin Nedeni Olarak Sermaye Hareketleri ve Kontrolüne Yönelik Önlemler*, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Ege Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İktisat Anabilim Dalı, İzmir.
- Yöntem, T., Paksoy, S. ve Memiş, H. (2014). Merkez Bankası Rezervleri Ve Makro Ekonomik Değişkenler Arasındaki İlişki: 1989-2013 Dönemi Üzerine Bir Uygulama. *Süleyman Demirel Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 19(4), 93-108.
- Yurtoğlu, Y. (2016). *Türkiye'nin İhracat Yapısı Ve Reel Döviz Kuru İle İhracat Arasındaki Nedensellik İlişkisi: Türkiye Örneği (1997-2015)*, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Gazi Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İşletme Anabilim Dalı, Finansman Bilim Dalı, Ankara.
- Yücel, F. ve Kalyoncu H. (2010). Finansal Krizlerin Öncü Göstergeleri ve Ülke Ekonomilerini Etkileme Kanalları: Türkiye Örneği. *Maliye Dergisi*, (159), 53-69.
- Waqar, O. (2016). *Sanayi Üretim Endeksi Üzerinde Kalıcı Ve Geçici Şokların Etkisi: Türkiye Üzerinde Uygulama*, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İktisat Anabilim Dalı Finansal İktisat Ve Bankacılık Programı, İzmir.

İNTERNET KAYNAKLARI

URL 1: <http://www.tcmb.gov.tr/>, Erişim Tarihi: 02.02.2018

URL 2: <http://paracevirici.com/>, Erişim Tarihi: 10.02.2018

URL 3: <https://tr.investing.com/>, Erişim Tarihi: 12.02.2018

URL 4: <http://ekonomiatlasi.com/>, Erişim Tarihi: 12.02.2018

URL 5: <http://finansomi.blogspot.com.tr/>, Erişim Tarihi: 12.02.2018

URL 6: <http://www.tuik.gov.tr>, Erişim Tarihi: 20.03.2018

URL 7: <http://www.zmo.org.tr/>, Erişim Tarihi: 30.04.2018

URL 8: <https://tmo.com/>, Erişim Tarihi: 30.04.2018

ÖZGEÇMİŞ

Kişisel Bilgiler

Soyadı, adı : CAN Nurdan
Uyruğu : TC
Doğum Tarihi (gün/ay/yıl) : 07.09.1990
Doğum Yeri : Mersin
Medeni hali : Evli
Adresi : Akkent Mah. 32. Cd. No:27 Nlines Apt. Kat:5 D:10 Mersin
Telefon : +90 554 515 68 38
E-Posta : nurdanuyanik_90@hotmail.com

Eğitim Derecesi	Eğitim Birimi	Mezuniyet yılı
Yüksek lisans	Toros Üniv. Sosyal Bil. Ens. İşletme Tezli YL.	2018
Lisans	Çağ Üniversitesi, İ.İ.B.F. Uluslararası Ticaret Bölümü	2013
Lise	Mersin Salim Yılmaz Lisesi	2008

İş Deneyimi

Yıl	Çalıştığı Yer	Görev
2013-devam ediyor.	Mersin Uluslararası Liman İşletmeciliği A.Ş.(MIP)	Finans Uzmanı

Yabancı Dil

İngilizce, Almanca

Yayınlar

-

İlgi Alanları

Sinema, dans, kitap okumak, yemek yapmak.



T.C.
TOROS ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
İNTİHAL PROGRAMI RAPORU

İŞLETME ANA BİLİM DALI BAŞKANLIĞINA

Tarih: 24/05/2018

Tezin Başlığı:

Finansal Krizlerin Öncü Göstergeler Işığında Öngörülebilirliği ve Türkiye Örneği

Yukarıda başlığı gösterilen tez çalışmamın;

a) Giriş,

b) Ana bölümler ve

c) Sonuç kısımlarından oluşan toplam 57 sayfalık kısmına ilişkin, 24/05/2018 tarihinde enstitü tarafından Turnitin adlı intihal tespit programından aşağıda belirtilen filtrelemeler uygulanarak alınmış olan orijinallik raporuna göre, tezin benzerlik oranı %5 'dir.

Uygulanan filtrelemeler



- 1- Kaynakça hariç
- 2- Alıntılar hariç
- 3- Benzer kelime sayısı 10 adet

yapıldığında en fazla %10,



- 1- Kaynakça hariç
- 2- Alıntılar dahil
- 3- Benzer kelime sayısı 10 adet

yapıldığında en fazla %30'u geçmemelidir.

Tez çalışmamın herhangi bir intihal içermediğini; aksinin tespit edileceği muhtemel durumda doğabilecek her türlü hukuki sorumluluğu kabul ettiğimi ve yukarıda vermiş olduğum bilgilerin doğru olduğunu beyan ederim.

Yukarıda belirtilen başlıkta danışmanımla birlikte tamamlamış olduğum tezin fikir/araştırma sorusu, yöntem, bulgular ve tartışma kısımları özgün olup kısmen veya tamamen diğer çalışmalardan alınan kısımlar olduğu durumlarda kaynak belirtilmesine dikkat edilmiştir. Tezimin tez yazım kurallarına uygun olarak intihal olmaksızın hazırladığımı taahhüt eder; intihal olması durumunda tez çalışmamın başarısız sayılacağını ve mezuniyetimin iptalini kabul ederim.

Gereğini saygılarımla arz ederim.

Öğrencinin Adı Soyadı : Nurdan CAN

İmzası : Tarih:24/05/2018

Yukarıda kişisel ve tez bilgileri verilen öğrencimin belirtilen başlıkta birlikte tamamlamış olduğumuz tezi Turnitin intihal yazılım programında kontrol edilmiş ve etik bir ihlale rastlanmamıştır. İntihal yazılım programının rapor çıktısı ektedir. Ayrıca tezin fikir/araştırma sorusu, yöntem, bulgular ve tartışma kısımları özgün olup kısmen veya tamamen diğer çalışmalardan alınan kısımlar olduğu durumlarda kaynak belirtilmesine dikkat edilmiştir.

Gereğini saygılarımla arz ederim.

Danışmanın Unvanı-Adı-Soyadı
Dr. Öğr. Üyesi Ayhan DEMİRCİ

İmzası

Ek: İntihal yazılım programının rapor çıktısı (2 sayfa)

Tarih: 24/05/2018

FİNANSAL KRİZLERİN ÖNCÜ GÖSTERGELER IŞIĞINDA ÖNGÖRÜLEBİLİRLİĞİ VE TÜRKİYE ÖRNEĞİ

Yazar Nurdan Can

Gönderim Tarihi: 24-May-2018 11:54AM (UTC+0300)

Gönderim Numarası: 968030343

Dosya adı: NURDAN_CAN_24.05.2018.docx (1.08M)

Kelime sayısı: 13609

Karakter sayısı: 97469

FINANSAL KRİZLERİN ÖNCÜ GÖSTERGELER İŞİĞİNDA ÖNGÖRÜLEBİLİRLİĞİ VE TÜRKİYE ÖRNEĞİ

ORIJINALLIK RAPORU

%5

BENZERLİK ENDEKSİ

%6

İNTERNET
KAYNAKLARI

%4

YAYINLAR

%1

ÖĞRENCİ ÖDEVLERİ

BİRİNCİL KAYNAKLAR

1

www2.bayar.edu.tr
İnternet Kaynağı

%2

2

www.bddk.org.tr
İnternet Kaynağı

%1

3

www.journalagent.com
İnternet Kaynağı

%1

4

ekonomiatlasi.com
İnternet Kaynağı

%1

5

library.cu.edu.tr
İnternet Kaynağı

%1

Alıntılarını çıkart

Kapat

Eşleşmeleri çıkar

< %1

Bibliyografyayı Çıkart

üzerinde