

**T.C  
ÇAĞ ÜNİVERSİTESİ  
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ  
İŞLETME YÖNETİMİ ANABİLİM DALI**

**SICAK PARA GİRİŞİNİN MEVDUAT BANKALARI ÜZERİNDEKİ ETKİSİ**

**TEZİ YAZAN  
Bedii URAS**

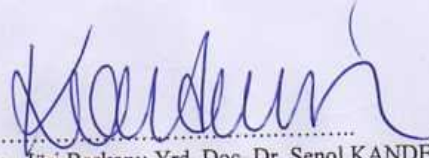
**TEZ DANIŞMANI  
Yrd. Doç. Dr. Şenol KANDEMİR**

**YÜKSEK LİSANS TEZİ**

**MERSİN, KASIM 2013**

T.C  
ÇAĞ ÜNİVERSİTESİ  
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ MÜDÜRLÜĞÜNE

“SICAK PARA GİRİŞİNİN MEVDUAT BANKALARI ÜZERİNDEKİ ETKİSİ”  
başlıklı bu çalışma jürilerimiz tarafından oy birliği ile İşletme Yönetimi Anabilim  
Dalında YÜKSEK LİSANS TEZİ olarak kabul edilmiştir.



Tez Danışmanı - Jüri Başkanı: Yrd. Doç. Dr. Şenol KANDEMİR



Jüri Üyesi: Doç. Dr. İlhan ÖZTÜRK



Jüri Üyesi: Yrd. Doç. Dr. Caner ATIŞ

Yukarıdaki imzaların, adı geçen öğretim elemanlarına ait olduklarını onaylıyorum.



27 /11/ 2013

Yrd. Doç. Dr. Murat KOÇ  
Sosyal Bilimler Enstitüsü Müdür Yardımcısı

Not: Bu tezde kullanılan özgün ve başka kaynaktan yapılan bildirişlerin, çizelge,  
şekil ve fotoğrafların kaynak gösterilmeden kullanımı, 5846 Sayılı Fikir ve Sanat  
Eserleri Kanunu'ndaki hükümlere tabidir

## ÖNSÖZ

Tez çalışmasının konu seçiminde bana ışık tutan, çalışmanın her aşamasında bilgi ve deneyimleriyle bana yardımcı olan ve ufkumu genişleten Sayın danışman hocam Yrd. Doç. Dr. Şenol KANDEMİR'e sabrından ve yardımlarından dolayı teşekkürlerimi ve sonsuz saygılarımı sunarım.

Tez çalışmamda bana değerli bilgi ve deneyimlerini aktaran Sayın Doç. Dr. İlhan ÖZTÜRK'e, Sayın Yrd. Doç. Dr. Caner ATIŞ'a teşekkürlerimi sunarım.

Yüksek lisans eğitimim boyunca bilgi ve birikimlerini benden esirgemeyen Çağ Üniversitesi öğretim görevlilerine ve tüm çalışanlarına sonsuz teşekkür ederim.

Son olarak ta benim hep destekçim olan ve yaşam boyunca sevgilerini, güvenlerini eksik etmeyen aileme sevgilerimi, saygılarımı sunar , teşekkür ederim.

27/11/2013

Bedii URAS

## ÖZET

### SICAK PARA GİRİŞİNİN MEVDUAT BANKALARI ÜZERİNDEKİ ETKİSİ

**Bedii URAS**

**Yüksek Lisans Tezi, İşletme Yönetimi Anabilim Dalı**

**Tez Danışmanı: Yrd. Doç. Dr. Şenol KANDEMİR**

**Kasım 2013, 111 Sayfa**

Sıcak para, iktisat biliminde genel bir kabul gören tanımı bulunmamakla birlikte, özellikle gelişmekte olan ülkelerin ekonomi gündeminde yer alan en önemli kavramların başında gelmektedir. Bir ekonomi için gerekliliği tartışma konusu olsa da gelişmekte olan ülkelerin kalkınması ve ekonomik hareketliğin oluşması noktasında büyük önem göstermektedir. Öte yandan sıcak paraya bağımlı hale gelen ekonomilerde, sermaye hareketlerinin başka ekonomilere kayması ise önemli krizlere neden olmaktadır.

Spekülatif, kısa-dönemci ve aşırı dalgalanma ve akışkanlık gibi kelimelerle tanımlanan sıcak para; hisse senedi, portföy yatırımları, kısa vadeli borç senetlerine yönelim, bankalara açılan kısa vadeli krediler, banka mevduatlarına yapılan yatırım şeklinde ülke ekonomisinin de kendini hissettirmektedir.

Sıcak para, ülke ekonomilerinin bütünleşmesi olarak tanımlayabileceğimiz küreselleşme kavramı ile birlikte etkisini arttırmaktadır. Sıcak paranın etkisinde olan ekonomilerde gayrimenkul ve hisse senetleri fiyatları gerçeğinden oldukça fazladır ve şişme bir fiyat hakimdir. Sıcak para kar ettiği anda hareketlilik gösterir ve başka tarafa kayar. Deregülasyonun hakim olduğu gelişmekte olan ülke piyasalarda giriş ve çıkışlar oldukça fazladır. Bu ülkelerde kısa vadeli sermaye girişleri ülke ekonomisinin rahatlamasını sağlarken, sermaye çıkışları ise ekonomik krizleri beraberinde getirmektedir.

Bu çalışmada, sıcak para girişinin Mevduat Bankaları Bilançosuna etkisi istatistiksel olarak analiz edilmiştir. 1986-2011 yılları arasında ülkeye giren sıcak paranın, bankaların konsolide bilançosunda yer alan (bazı) aktif-pasif, gelir tablosu ve nazım hesaplarını nasıl ve ne yönde etkilediği istatistiksel olarak test edilip araştırılmıştır.

**Anahtar Kelimeler:** Sıcak Para, Dereglasyon, Spekülatif, Mevduat, Konsolide ,  
Bilanço, Kreselleşme

## **ABSTRACT**

### **THE EFFECTS OF HOT MONEY INFLOWS ON THE BALANCE SHEET OF DEPOSIT BANKS**

**Bedii URAS**

**Master of Arts, Department of Business Administration**

**Advisor: Assist. Prof. Dr. Şenol KANDEMİR**

**November 2013, 111 Pages**

Hot Money, although it has no generally accepted definition in economic literature, is among the most prominent topics especially in developing markets. Though the necessity of hot money for an economy is highly debatable, it is of great importance regarding the development of emerging markets and economic mobility. On the other hand, leaving hot money results in serious crisis in the countries dependent on hot money.

Described as speculative, short-term basis, excessively volatile and mobility, hot money makes itself evident in the form of stocks, portfolio investments, tendency for short term bonds, short run credits issued to the banks and investments in bank deposits.

Hot money becomes even more evident with the development of globalization notion which can be defined as entegration of world economy. In the economies exposed to hot money, real estate and stocks are mostly overpriced and bubbles are prevalent. Hot Money shows mobility at the moment of profit sliding to the other side. Deregulation in the emerging markets which are dominated by inputs and outputs is very large. In these countries while the the short-term capital inflows eases the country's economy, capital outflows brings economic crisis.

In this study, the effects of hot money inflows on consolidated balance sheets of Turkish Deposit Banks are statistically analyzed. How and in what directions the hot money, entered the country between the years of 1986-2011, affects (some of) the assets and liabilities located in the consolidated balance sheets, income statements and off-balance accounts of the banks are tested and investigated statistically.

**Key Word :** Hot Money, Deregulation, Speculative, Deposits, Consolidated, Balance Sheet, Globalization

## TABLolar LİSTESİ

Tablo 1. Sıcak Para Giriş ile Oluşan Adımlar .....	10
Tablo 2. Bazı Gelişmekte Olan Ülkelerde Toplam Net Sermaye Hareketleri (Mln \$)...	12
Tablo 3. Bazı Gelişmekte Olan Ülkelerde Net Doğrudan Yatırımlar (Milyon \$). .....	13
Tablo 4. Bazı Gelişmekte Olan Ülkelerde Net Portföy Yatırımları (Milyon \$). .....	13
Tablo 5. Bazı Gelişmekte Olan Ülkelerde Net Finansal Türevler (Milyon \$). .....	14
Tablo 6. Bazı Gelişmiş Ülkelerde Net Sermaye Hareketleri (Milyon \$). .....	15
Tablo 7. Bazı Gelişmiş Ülkelerde Net Doğrudan Yatırımlar (Milyon \$).....	15
Tablo 8. Bazı Gelişmiş Ülkelerde Net Portföy Yatırımları (Milyon \$). .....	16
Tablo 9. Bazı Gelişmiş Ülkelerde Net Finansal Türevler (Milyon \$).....	17
Tablo 10. Doğu Asya Ülkeleri, Meksika ve Türkiye 1994 Krizlerinin Farklılıkları. ....	38
Tablo 11. 1994 Krizinin Son Üç ayı: (KÖ) , (KS) ,(YAS), (NS), (NA) ,(Mn \$).....	39
Tablo 12. Kullandırılan Tüketici Kredisi Değişimi .....	46
Tablo 13. 1998-2003 Yılları Arasında TEFE TÜFE Değişimi.....	48
Tablo 14. Türkiye Ekonomisi Temel Ekonomik Göstergeler.....	52
Tablo 15. Finansal Sektörün Aktif Büyüklüğü(Milyar TL) .....	53
Tablo 16. 2008-2010 Yılları Arasında ki Mevduat Bankalarında ki Mev. Toplamı.....	54
Tablo 17. 2008-2010 Yılları Arasında ki Kredi Değişim Oranı .....	55
Tablo 18. Finans Sektörünün Karlılık Görünümü .....	56
Tablo 19. Finansal Varlıklar ile Krediler ve Alacaklar (Kamu Sermayeli Bankalar)....	60
Tablo 20. Finansal Varlıklar ile Sıcak Para Girişinin Analizi .....	61
Tablo 21. Krediler ve Alacaklar ile Sıcak Para Girişinin Analizi.....	62
Tablo 22. Finansal Varlıklar ile Krediler ve Alacaklar (Özel Sermayeli Bankalar).....	64
Tablo 23. Finansal Varlıklar ile Sıcak Para Girişinin Analizi .....	65
Tablo 24. Krediler ve Alacaklar ile Sıcak Para Girişinin Analizi.....	66
Tablo 25. TP, YP ile Para Piyasalarına Borçlar ve Alınan Krediler (KSB).....	67
Tablo 26. TP Mevduat ile Sıcak Para Girişinin Analizi .....	68
Tablo 27. YP Mevduat ile Sıcak Para Girişinin Analizi .....	69
Tablo 28. Para Piyasalarına Borçlar ile Sıcak Para Girişinin Analizi.....	70
Tablo 29. Alınan Krediler ile Sıcak Para Girişinin Analizi.....	71



Tablo 30. TP,YP ile Para Piyasalarına Borçlar ve Alınan Krediler (ÖSB).....	73
Tablo 31. TP Mevduat ile Sıcak Para Girişinin Analizi.....	74
Tablo 32. YP Mevduat ile Sıcak Para Girişinin Analizi .....	75
Tablo 33. Para Piyasalarına Borçlar ile Sıcak Para Girişinin Analizi.....	76
Tablo 34. Alınan Krediler ile Sıcak Para Girişinin Analizi.....	77
Tablo 35. Kredilerden Alınan Faizler,Mevduata Verilen Faizler,Kambiyo İşlemleri Karı/Zararı .....	78
Tablo 36. Kredilerden Alınan Faizler ile Sıcak Para Girişinin Analizi.....	79
Tablo 37. Mevduata Verilen Faizler ile Sıcak Para Girişinin Analizi .....	80
Tablo 38. Kambiyo İşlemleri Karı/Zararı ile Sıcak Para Girişinin Analizi.....	81
Tablo 39. Kredilerden Alınan Faizler,Mevduata Verilen Faizler,Kambiyo İşlemleri Karı/Zararı(ÖSB).....	82
Tablo 40. Kredilerden Alınan Faizler ile Sıcak Para Girişinin Analizi.....	83
Tablo 41. Mevduata Verilen Faizler ile Sıcak Para Girişinin Analizi .....	84
Tablo 42. Kambiyo İşlemleri Karı/Zararı ile Sıcak Para Girişinin Analizi.....	85
Tablo 43. Garanti ve Kefaletler ile Sıcak Para Veri Değerleri (KSB).....	86
Tablo 44. Garanti ve Kefaletler ile Sıcak Para Girişinin Analizi.....	87
Tablo 45. Garanti ve Kefaletler ile Sıcak Para Veri Değerleri(ÖSB).....	88
Tablo 46. Garanti ve Kefaletler ile Sıcak Para Girişinin Analizi.....	89

## KISALTMALAR

BDDK	: Bankacılık Dzenleme ve Denetleme Kurumu
BRIC	: Brezilya, Rusya, Hindistan, Çin
DİBS	: Devlet İç Borçlanma Senedi
ERM	: Avrupa Dvz Kuru Mekanizması
FED	: Federal Rezerv Sistemi
GSYİH	: Gayri Safi Yurt İçi Hasıla
GSMH	: Gayri safi Milli Hasıla
GOÜ	: Gelişmekte Olan Ülkeler
KİT	: Kamu İktisadi Teşebbüsü
KOBİ	: Küçük ve Orta Büyüklükteki İşletmeler
IMF	: Uluslararası Para Fonu
İMKB	: İstanbul Menkul Kıymetler Borsası
MB	: Merkez Bankaları
NAFTA	: Kuzey Amerika Serbest Ticaret Bölgesi
SPSS	: Sosyal Bilimler İçin İstatistik Paketi
TCMB	: Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası
TEPAV	: Türkiye Ekonomi Politikaları Araştırma Vakfı
TL	: Türk Lirası
TEFE	: Toptan Eşya Fiyat Endeksi
TÜFE	: Tüketici Fiyat Endeksi
ÖSB	: Özel Sermayeli Bankalar
KSB	: Kamu Sermayeli Bankalar
KÖ	: Krizden Önce
KS	: Krizden Sonra
YAS	: Yabancı Sermaye
NS	: Net Sermaye
NA	: Net Aktarım
MN\$	: Milyon Dolar

## İÇİNDEKİLER

<b>KAPAK</b> .....	<b>i</b>
<b>TEZ İMZA SİRKÜLERİ</b> .....	<b>ii</b>
<b>ÖNSÖZ</b> .....	<b>iii</b>
<b>ÖZET</b> .....	<b>iv</b>
<b>ABSTRACT</b> .....	<b>vi</b>
<b>TABLolar LİSTESİ</b> .....	<b>viii</b>
<b>KISALTMALAR</b> .....	<b>x</b>
<b>İÇİNDEKİLER</b> .....	<b>xi</b>
<b>GİRİŞ</b> .....	<b>1</b>

## BİRİNCİ BÖLÜM

<b>1. SICAK PARA KAVRAMI</b> .....	<b>9</b>
1.1. Sıcak Paranın Tanımı.....	9
1.2. Finansal Kriz Dönemlerinin Sıcak Paranın Hareketine Etkisi.....	11

## İKİNCİ BÖLÜM

<b>2. SICAK PARANIN NEDEN OLDUĞU KRİZ MODELLERİ</b> .....	<b>18</b>
2.1. İkiz Krizler.....	18
2.2. Bankacılık Krizleri.....	20
2.3. Para Krizleri.....	20
2.4. Para Krizi Modelleri.....	21
2.4.1. Birinci Nesil Modeller.....	21
2.4.2. İkinci Nesil Modeller.....	23
2.4.3. Üçüncü Nesil Krizler.....	25
2.4.4. Yeni Keynesyen Kriz Modelleri.....	26
2.5. 1990 Sonrası Yaşanan Dünya Krizleri.....	27
2.5.1. Latin Amerika Krizi.....	27
2.5.2. Meksika Krizi .....	29

2.5.3. Arjantin Krizi.....	30
2.5.4. Asya Krizi.....	31
2.5.5. Rusya Krizi.....	33

## ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

<b>3. KRİZLER VE TÜRK BANKACILIK SİSTEMİ.....</b>	<b>35</b>
3.1. 1994 Ekonomik Krizi.....	35
3.1.1. 1993 Yılı Öncesi Ekonomik Durum.....	35
3.1.2. 1993 Yılı ve Sonrası Ekonomik Durum.....	36
3.2. Kriz Yaşayan Ülkeler Üzerine Karşılaştırmalar.....	36
3.3. 2000 Kasım ve 2001 Şubat Krizleri.....	40
3.4. 2008 Küresel Ekonomik Krizin Ortaya Çıkışı ve Türkiye'ye Etkileri.....	49
3.5. Küresel Kriz Sonrası Türk Bankacılık Sektörünün Genel Görünümü.....	52
3.5.1. Bankacılık Sektöründe Mevduat ve Kredilerin Gelişimi.....	53
3.5.2. Bankacılık Sektöründe Karlılık.....	56

## DÖRDÜNCÜ BÖLÜM

<b>4. SICAK PARANIN MEVDUAT BANKALARI ÜZERİNDEKİ ETKİLERİNİN ÇOK DEĞİŞKENLİ DOĞRUSAL REGREYON ANALİSİ (SPSS) İLE ÖLÇÜLMESİ.....</b>	<b>58</b>
4.1. Giriş.....	58
4.2. Verilerin Belirlenmesi.....	59
4.3. Modelin Uygulanması ve Çözümlemesi.....	59
4.3.1. Aktif Yapısı Üzerindeki Etkileri.....	60
4.3.2. Pasif Yapısı Üzerindeki Etkileri.....	67
4.3.3. Gelir Tablosu Üzerindeki Etkileri.....	78
4.3.4. Nazım Hesaplar Üzerindeki Etkileri.....	86
<b>5. SONUÇ.....</b>	<b>90</b>
<b>6. KAYNAKLAR.....</b>	<b>94</b>

## GİRİŞ

Türkiye ekonomisi 1950-1960 döneminde istikrarsız, sürdürülebilirlik koşullarını taşımayan bir büyüme sürecinden geçmiştir. Dönemin ilk yarısında, 1954'e kadar elverişli iç ve dış şartların bir araya gelmesi sayesinde ekonomide küçümsenmeyecek nicel gelişmeler elde edilmiş, yapısal değişimler sağlanmıştır. 1954'den itibaren ekonomi üretim artışındaki yavaşlama, büyüyen dış ödeme açıkları ve enflasyon ile belirginleşen bir bunalıma sürüklenmiştir. Ekonomik bunalımın görünürdeki temel nedeni, Türkiye'nin iç ve dış kaynaklarını zorlayarak dengesiz, koordinasyonsuz bir kalkınma çabası sürdürmesi buna karşılık etkin kaynak kullanımını gerçekleştirememesi ve istikrarı sürdürememesidir. 1950 -1960 döneminde özel kesimin sanayileşmeyi ve ekonomik kalkınmayı tek başına götürecektir. Hükümeti mevcut KİT'lerin üretim kapasitelerini genişletmek ve yeni KİT'leri kurmak zorunda bırakmıştır. Bu dönemde devlet altyapı yatırımlarına ağırlık vermiştir. Genişletici para ve maliye politikası uygulanmış, bu enflasyonu körüklemiş ödemeler dengesi açıklarının artmasına neden olmuştur.

Bu şartlar ile 1970'li yıllara gelindiğinde ithal ikamesi birikim modeli krizle sonuçlanırken, gelişmiş ülkelerde ise 1945 sonrası dönemde yaşanan hızlı ve tempolu büyüme dönemi, 1970'li yılların ortalarında sona ermiştir.

İkinci Dünya Savaşından 1970'li yıllara kadar geçen süreçte dünya ekonomilerinin genelinde Keynesyen iktisadi görüş hâkimiyetini sürdürmüş ve bu görüş, kamunun ekonomik yapıya yönelik müdahale ve yönlendirmelerinin teorik altyapısını oluşturmuştur. Bu dönemde, gelişmekte olan ülkelerin çoğu kalkınma ve sanayileşmelerini ithal ikameci politikalar aracılığıyla gerçekleştirmeye çalışmışlardır. Finansal sistemin kalkınma sürecinde yardımcı nitelikli bir araç olarak kabul edildiği ve rolünün oldukça kısıtlı olduğu bu yıllarda, kamu kesimi tarafından finansal piyasalara yapılan müdahaleler doğal karşılanmıştır.

1970'li yıllarda, gelişmiş ülkelerde ortaya çıkan ekonomik bunalımın ardından ekonomik serbestleşme süreci başlamış ve bu sürece paralel olarak iktisat yazınında Neoklasik yaklaşım ön plana çıkmıştır. Bu yaklaşım çerçevesinde, finansal piyasaların serbestleştirilmesi ve finansal derinleşmenin sağlanmasının gelişmekte olan ülkelerde ekonomik gelişmeyi hızlandıracağı ve etkin kaynak kullanımını sağlayacağı ileri sürülmüştür.

1970'li yılların ortalarından itibaren gelişmekte olan ülkelerin yaşadığı ekonomik sorunlar, finansal serbestleşme politikalarının bu ülkelerde hızla yayılmasında önemli bir etken olmuştur. Zira bu yıllarda gelişmekte olan ülkelerin çoğu dış borç krizi ile karşı karşıya kalmışlardır. İşte tam bu dönemde, ekonomilerde yaşanan bu sorunların çözümü olarak, dış kaynak yetersizliği karşısında, finansal tasarrufların artırılarak yurtiçi kaynakların harekete geçirilmesi politikaları reçete olarak sunulmuş ve bu önermeler gelişmekte olan ülkelerin çoğunda geniş kabul görmüştür. 1970'lerin ikinci yarısından itibaren Türkiye ekonomisinde de diğer gelişmekte olan ülkelerde ortaya çıkan sorunlara benzer nitelikte sorunlar yaşanmaya başlanmıştır.

Dış kaynak yetersizliğinin de etkisiyle 1979 yılında kriz sürecine girilmiş ve bu süreçte dış desteğin sağlanamaması nedeniyle krizin boyutları hızla şiddetlenmiştir. Dış destek için başvuru kuruluşlar ekonomik destek için serbestleşme sürecinin başlatılması ve ekonomide reforma gidilmesi koşulunu öne sürmüşlerdir. İç ve dış koşullarda ortaya çıkan bu gelişmeler neticesinde geleneksel ekonomi politikaları yeniden gözden geçirilmiş ve yeni politikaların gerekliliği üzerinde durulmuştur.

Tüm bu gelişmeler neticesinde 1980'li yıllar ise, finans kesimlerinde hızlı bir büyümenin görüldüğü, ulusal piyasaların birbirleri ile bütünleştiği yıllar olmuştur. Finans kesimleri, bu büyümeyi hızlı bir serbestleşme süreci ile birlikte sağlamıştır. 24 Ocak 1980 tarihinde serbest piyasa prensiplerine dayalı ve dışa dönük ekonomi politikalarını esas alan yapısal uyum programı yürürlüğe konarak Türkiye'de geniş kapsamlı bir reform ve serbestleşme süreci başlatılmış ve finansal serbestleşme politikaları bu sürecin en önemli parçası haline gelmiştir. Yapısal reformlara dayanan istikrar programlarında, serbest piyasa ekonomisinin önemine değinilmiş ve makroekonomik istikrar ve ekonomik büyümenin, kaynakların en etkin şekilde

kullanılması ile mümkün olacağı ve bu nedenle finansal serbestleşmenin, programın ayrılmaz bir parçası olduğu ifade edilmiştir. Bu süreçte, rekabete açık ekonominin ilke ve esaslarının yerleştirilmesi, fiyat oluşumunda idari kararlar yerine büyük ölçüde piyasa güçlerinin hâkimiyetinin sağlanması ve yurtiçi mali piyasaların yeniden yapılandırılması ve geliştirilmesi yönünde önemli adımlar atılmıştır. Bu sürecin tamamlayıcısı olarak, 1989 yılında uluslararası sermaye hareketleri tamamen serbest bırakılmıştır.

Finansal serbestleşme hareketi ile ortaya çıkan en önemli beklentilerden biri ülkedeki finansal piyasaların gelişmesi ve finansal derinliğin sağlanmasıdır. Kamu tarafından gerçekleştirilen müdahalelerin ve kamunun finansal piyasalarda fiyat ve miktar üzerindeki baskısının, bu piyasaların gelişimine zarar verdiği kabul edilmektedir. Devlet müdahalelerinin ortadan kalkmasıyla finansal piyasalarda piyasa ekonomisinin işlerlik kazanacağı, bu durumun ise yurtiçi tasarrufları artırarak yatırımlara kaynak teşkil edeceği, böylelikle ekonomik büyümenin hız kazanacağı savunulmaktadır. Zira finansal serbestleşmeye dayanak oluşturan görüşlerin temel önermelerinden biri, serbestleşme neticesinde yurtiçi tasarrufların artacağı ve finansal piyasalarda büyüyen fonların kredi hacmini genişletmek suretiyle yatırım artışına ve neticede büyümeye katkı sağlayacağıdır.

1994 yılının başına gelindiğinde, cumhuriyet tarihinin en büyük cari açığı ve kamu açığını incelemek makroekonomik dengesizliklerin boyutu açısından yeterlidir. Orta ve uzun dönemde sürdürülemeyecek külfette olan bu yapılar ve politikalar 1994 yılı Nisan ayında içine düşülen krizin oluşumundaki ana nedenlerdir.

Diğer yandan kriz sinyallerinin alınmaya başlandığı 1993 yılının son ayları ile 1994 yılının nisan ayı arasında geçen sürenin incelenmesi krizin yönetimi açısından da yanlış uygulamalara başvurulduğunu göstermektedir. Spekülatif sermaye girişinin ekonomik dengeler üzerindeki olumsuz etkilerini Türkiye kadar ağır yaşamış olan bazı gelişmekte olan ülkelerde, krizin ortaya çıkmasıyla birlikte alınan önlemler, krizin daha hafif atlatılması mümkün olmuştur. Ancak Türkiye'de başvuru alan uygulamalar ve iktisadi kararlar krizin boyutunu artırıcı etki yaratmıştır.

Türkiye, kriz yönetiminde de başarısız olmuştur. 1993 yılının ortalarında siyasi otorite kamunun faiz yükünün çok yüksek olduğunu ve kısa dönemde uygulanacak politikaların faiz oranlarını düşürme amacı taşıyacağını açıklamaya başlamıştır. Bu aşamada ekonomiye likidite enjekte edilmeye başlanmış ancak yüksek likidite ve düşmesi beklenen döviz talebini hızla artırmaya başladığı görülmüştür. Diğer yandan yüksek cari açık da devalüasyon beklentilerini kamçulamakta ve döviz talebini artırıcı işlev görmekteydi.

1998 yılına gelindiğinde Türkiye, 1980'li ve 1990'lı yılların bıraktığı olumsuz mirasın yükünü aynı yönde sürdüremeyecek durumdaydı. 1997 sonunda enflasyon %100'e varmıştı; iç borçlar bir bakıma çevrilemez noktadaydı, dış borçlar da hızla artmıştı. 1997 yılı bu dönemin her açıdan bir doruk yılı oldu; ayrıca izleyen yıllar artarda dışsal nitelikli olumsuzlukları getirdi.

Asya-Rusya krizinin Türkiye'ye etkisi sonradan ve dolaylı yoldan oldu. Yeni yükselen piyasalarda yaşanan ve önce bölgesel olarak algılanan bu kriz, bir süre sonra bütün yükselen pazarlar için ortak bir kriz olarak görülmeye başlandı. Bunun sonucu yabancı yatırımcılar, paralarını alıp ülkelerine döndüler. Başlangıçta bu krizlerden çok fazla etkilenmeyen Türkiye'nin, bu aşamada uluslararası sermaye piyasalarından borç alması giderek bir sorun haline gelmeye ve ödemeler dengesini olumsuz olarak etkilemeye başladı. Türkiye 2000 yılına bu sıkıntıları bünyesinde taşıyarak bir başka deyişle kriz virüsü olarak girdi.

Kasım 2000 ve Şubat 2001 krizlerinin altında likidite sorunu ve döviz talebi bulunmaktadır. 22 Kasım'da çıkan krizde Türkiye'den 1.5 milyar dolarlık sıcak para çıkışı gerçekleşmiştir. Kriz sonrasında ülkeden kısa vadeli yabancı sermaye çıkışı devam etmiş ve Aralık ayında ülkeden çıkan sermaye miktarı 7 milyar dolara yaklaşmıştır. Ülkeden sıcak para çıkışı dövize olan talebi artırmış ve döviz kurları üzerinde büyük bir baskı oluşturmuştur. Bu durum likidite talebini de yükseltmiş ve yurtiçi faiz oranları hızla yükselmeye başlamıştır. Tüm bu gelişmeler yaşanırken, Türkiye IMF ile imzaladığı stand-by anlaşması gereğince istikrar politikaları uygulamakta ve döviz kurlarını çapaya bağlamış bulunmaktaydı.



21 Şubat 2001 tarihinde bir gün içinde ülkeden 4.9 milyar dolar sıcak para çıkışı olmuştur. Kriz sürecinde ülkeden 7.5 milyar dolar kadar yabancı sermaye çıkışı gerçekleşmiştir. Bu gelişmelerin ardından borsa çökmüş ve gecelik faiz oranları %7500'lere çıkmıştır. Bu iki krizde de ekonomi politikalarındaki hataların yanında kısa süreli yabancı sermayenin ani bir şekilde ülkeden çıkmasının büyük rolü bulunmaktadır. Bu durum borsada yaşanan panik havasını artırmış, döviz kurları ve faiz oranlarının yükselmesine sebep olmuş ve krizi ekonominin geneline yaymıştır.

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

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

Krizle ilgili olarak daralan likiditenin olumsuz etkilerini gidermek için, TCMB'nin kontrollü genişleyici para politikası uygulaması ve faiz oranlarını düşürmesi önemli etkiler yapsa bile yeterli olamamıştır. Çünkü krizle birlikte beklentilerin bozulmasını, ihracata bağlı olarak ekonominin daralmasını sadece para politikası ile aşmak mümkün olmamıştır. Reel sektör firmaları bir yandan daralan ve maliyeti yükselen kredi sorunları, diğer yandan daralan iç ve dış talep makasında hayatta kalmaya çalışmışlardır. Bu makasa dayanamayan firmalar ise kapanmıştır. Bu

durum istihdam ve iç talepte bozulmaya yol açarak, ekonominin daralan bir sarmala girmesine yol açmıştır.

Sıcak paranın yarattığı kaygan zeminde en ağır görev, elbette Merkez Bankaları'nın üzerindedir. Ülkemizde ise buna ek olarak düzenleyici otorite olarak Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu, bankacılık sistemini sıkı şekilde kontrol edip mevzuata dair gereken şekilde yönlendirmeleri yapmaktadır. 2001 krizinin verdiği en büyük tecrübe BDDK'dır. Sıcak paranın ani giriş-çıkışlarında en büyük etki faiz ve Dolar/ TL kurundadır.

Son yıllarda yüksek seyreden cari hesap açıklarının finansmanında uzun yıllar boyunca sürekli "sıcak para" girişlerine bel bağlanması, merkez bankasının döviz rezervleri yeterince yüksek olsa bile pek tercih edilecek bir gelişme değildir. Genellikle, cari hesap açıklarının finansmanında "kısa" vadeli sermaye girişleri yerine, "uzun" vadeli sermaye girişlerinin tercih edilmesi gerektiği belirtilir. Dolaysız yabancı sermaye yatırımlarını ülkeye çekebilmek için, o ülkede makroekonomik ve siyasi istikrarın sağlanmış, fikri ve sınai mülkiyet haklarının güvence altına alınmış, hukukun üstünlüğünün ve şeffaflığın temin edilmiş olmasının gerektiği gibi bir dizi etkenin önemi vurgulanır. Böylelikle, o ülkede, her an bir iç ve/veya dış şok karşısında dışarı kaçabilecek "sıcak para" yerine, reel sektörün üretimini güçlendirecek uzun vadeli yatırımlar için çekici bir ekonomik ve siyasi ortam sağlanmış olacak; dahası, olası spekülatif atakların döviz kurları üzerindeki artırıcı etkisini dizginleyebilmek için aşırı derecede döviz rezervi biriktirmeye de gerek kalmayacaktır. Buna göre, daha doğru ve sağlıklı olan ekonomik model ve ilgili ekonomi politikaları ve reformlar buna göre tasarlanmalı ve uygulanmalıdır.

Kredi notu arttırılan ve FED'in parasal rahatlığından yararlanan Türk Bankacılık ve Finans piyasası, uzun vadeli ve düşük faizli, rekor meblağlarda yurtdışı krediler temin edebilmiştir. Ülkenin dinamizminden kaynaklanan atakla da halk ve kurumlara bankalar tarafından bu krediler temin edilmiştir, ancak verilen bu krediler ihracata veya büyümeye yeteri kadar yansımamaktadır. Açıklanan bilançolara bakıldığında bankaların kâr seviyelere ulaştığı, sanayi sektöründe istihdama yüksek katkı sağlayan

şirketlerde ise faaliyetlerden sağlanan finansal gelirler kaleminde yeteri kadar yükseliş gözlenememiştir. Ayrıca verilen kredilerde geri dönüş mekanizmasını denetleyecek yeteri düzeyde garanti sağlanamamaktadır.

Türkiye’ de bu yakın zamanda görülen finansal gelişmelerin yanında hala yeteri önlemlerin alınmadığı ve spekülâtif döviz ataklarına karşı açık olduğu görülmektedir. Sonuç ile her ne olursa olsun, sıcak paranın kısa vadeli değil uzun vadeli yatırım olarak düşünülerek reel sektöre aktarılması Türkiye’nin gelecekteki finans hedeflerine ulaşması için görülen en mantıklı seçimdir.

Bu tez çalışması, sıcak paranın etkisini, krizleri ve bankacılık sistemi bilançosu üzerinde nasıl etkiler bıraktığını inceleyen bir çalışmadır. Çalışma, istatistiki bazı modellemeler ve bazı analizler yapılarak desteklenmiştir.

1986-2011 yılları arasındaki sıcak para girişinin Türk mevduat bankalarında konsolide bilançoya etkisi regresyon modeli oluşturularak bilançodaki aktif, pasif, gelir tablosu ve nazım hesaplarında nasıl değişikliklere sebep verdiği istatistiksel olarak, hipotezler kurularak anlamlılık düzeyleri araştırılmıştır.

Tez çalışmasının birinci bölümünde, çalışmanın ana konusu olan sıcak para girişi anlatılmıştır. Sıcak paranın ülkelere girişi ve yarattığı etkiler, çıkışındaki krizler sonucunda nasıl parasal değişiklikler bıraktığı tablolarla açıklanmıştır.

İkinci bölümde ise sıcak paranın neden olduğu kriz modelleri anlatılmıştır.

Üçüncü bölümde ise 1990 yılından sonra yaşanan dünya krizlerinden bahsedilmiştir. Latin Amerika krizi, 1994 Meksika krizi, 2001 Arjantin krizi, 1997 Asya krizi ve Rusya krizine değinilmiştir.

Son bölüm olan dördüncü bölümde ise, tez çalışmasının ana konusunu oluşturan sıcak para girişinin Mevduat Bankalarının Bilançosuna Etkisi araştırılmış ve bu konuya ilişkin değerlendirmeler yapılmıştır.

## BİRİNCİ BÖLÜM

### 1. SICAK PARA KAVRAMI

#### 1.1. Sıcak Paranın Tanımı

Sıcak para iktisat yazınında genel kabul gören kesin bir tanımı olmamasına rağmen, “spekülatif”, “kısa-dönemci” ve “aşırı dalgalanma ve akışkanlık” gibi unsurlar içerdiği ve yol açtığı iktisadi istikrarsızlıkların da özü itibariyle bu ögelerden kaynaklandığı bilinmektedir.

Pratik düzeyde sıcak para aşağıdaki akımları içerecek şekilde tanımlanmıştır: (Boratav, 2001:9)

1. Hisse senedi portföy yatırımları
2. Kısa vadeli borç senetlerine yönelen portföy yatırımları
3. Bankalara açılan kısa vadeli krediler (ticari kredileri içermiyor)
4. Diğer özel aktörlere açılan (ticari kredileri içermiyor) krediler
5. Banka mevduatındaki değişmeler
6. Banka-dışı diğer varlıklardaki değişmeler

Sıcak para hareketlerinin az gelişmiş ülkeler üzerindeki etkilerini inceleyen G. Palma, sıcak paranın farklı ülkeleri farklı şekillerde etkilediği sonucuna varmıştır. Palma, sıcak paranın ülkelerle etkileşimini 4 farklı grup içerisinde incelemiştir. Etkileşim ile anlatılmak istenen; sıcak paranın ülkelere nasıl giriş yaptığı, ülkelerin temel ekonomik göstergelerini ne şekilde etkilediğidir (Palma, 2000:30).

Palma'nın çalışmasına göre (2000), ilk grup olarak nitelendirdiği ülkelerin sıcak para ile etkileşimi, Türkiye'nin 2000 yılında sıcak para ile etkileşimiyle büyük benzerlikler taşımaktadır. Bu etkileşim süreci Tablo 1.'de sunulmuştur.

**Tablo 1. Sıcak Para Giriş ile Oluşan Adımlar**

1-Portföy yatırımları ve yerli bankalara verilen kısa vadeli kredilerin inanılmaz derecede büyümesi
2-Faizlerin Düşmesi
3-Döviz kurunun hızlı bir biçimde değerlenmesi
4-Tüketim patlaması
5-Yapay büyüme
6-Tasarrufların azalması
7-Cari işlemler dengesinin bozulması
8-Dış borcun büyümesi ve vadesinin kısılması

**Kaynak: Palma, 2000, s.30.**

Yabancı sermaye yatırımlarının tartışılan yönü uzun vadeli reel yatırımlardan çok spekülatif yatırımlara yönelmiştir. Son yıllarda yaşanan birçok krizle birlikte ele alınan sıcak para yatırımları ulusal piyasalarda faiz ve döviz kuru arasındaki dengesizliklerden kaynaklanan arbitraj ögesine dayanan ve yüksek risk–yüksek getiri özelliklerine sahip varlıklara plase edilen kısa vadeli yatırımlardır (Cihan, 2005:25).

Sıcak para kavramı; genel kabul görmüş bir kavram olmakla beraber; beklenen getiri oranı ve risklerindeki değişmelere hızlı tepki veren sermaye yatırımları olarak ifade edilir. Dolayısı ile sıcak paranın miktarından ziyade ani hareketi önemlidir. Bu nedenle kısa süreli sermaye yatırımları genellikle sıcak parayı ikna eden bir veri olarak kullanılmakta ise de ikisi arasında önemli farklar mevcuttur (TCMB, 2005:28).

Kısa vadeli sermaye hareketleri reel sektör kredi işlemleri de içerebilmektedir. Ancak ticari krediler benzeri kalemler sıcak para tanımına girmemektedir. Ayrıca kısa vadeli sermaye kalemlerinin içinde hisse senetleri ve DİBS’den oluşan portföy ve net hata noksan kaleminden sıcak paranın tanımına dâhil edilmektedir.

Net hata noksan kaleminin sıcak para olarak nitelendirilmesi yaklaşımını, söz konusu kalemin kayıt dışı sermaye hareketlerini gösterdiği varsayımı doğmaktadır. Kriz ve istikrar dönemlerinde net hata noksan kaleminde görülen eğilimler bu görüşü destekleyen niteliktedirler. Diğer taraftan döviz hareketleri yoluyla bankaların döviz varlıklarındaki doğan benzer şekilde Merkez Bankası muhabirlerdeki döviz hareketleri yoluyla da resmi rezervlerdeki değişim, ödemeler dengesi istatistiklerde izlenebiliyorken bankacılık dışı özel sektörün döviz varlıklarındaki değişimi büyük ölçüde net hata noksan kalemine yansıttığı düşünülmektedir. Bu olguya dayanarak net hata noksan kaleminin yerleşikler olduğu varsayılmaktadır (TCMB, 2005:28).

Yukarıdaki tanımlar çerçevesinde Türkiye için sıcak para büyüklüğü hesaplanırken en genel ifadeyle; portföy yatırımları, kısa vadeli sermaye hareketleri ile net hata noksan kalemleri sıcak para tanımına dâhil edilmiştir.

## **1.2. Finansal Kriz Dönemlerinin Sıcak Paranın Hareketine Etkisi**

Sermaye hareketleri; doğrudan yatırımları, portföy yatırımlarını, finansal türevleri ve diğer yatırımları kapsar. Yani, sermaye hareketlerinde uluslararası doğrudan yatırımlar yer almaktadır. Bunun yanında portföy yatırımı şeklinde uluslararası sermaye hareketleri de vardır. Portföy yatırımlarında gelişmiş ülkelerde ödemeler bilançosu ile gelişmekte olan ülkelerdeki ödemeler bilançosu arasında özellik farkları olması gibi bir sorun yer almaktadır. Gelişmekte olan ülkelerde ödemelere sınır geldiğinden ve sermaye hareketlerinde serbestlik olmadığından kaynaklanmaktadır. Gelişmekte olan ülkelerde sermaye hareketleri hesabı devletin piyasa mekanizmasına bağlı olmayan borçlanma ve doğrudan borç ödemeleriyle doğrudan yatırımları kapsar. Gelişmiş ülkelerde ise sermayenin uluslararası piyasalar kanalı ile akması söz konusudur ki, bu yüzden daha kapsamlıdır (Şahin, 2012:57-58).

**Tablo 2. Bazı Gelişmekte Olan Ülkelerde Toplam Net Sermaye Hareketleri (Milyon \$)**

Yıllar	Brezilya	Çin, Hong Kong	Hindistan	Rusya	Türkiye
2001	20331,30	-6626,32	7995,19	-3732,25	-14558,00
2002	-3908,90	-19750,50	11984,50	921,25	1172
2003	-156,56	20952,60	16420,90	3023,95	7162
2004	-3332,98	20093,50	22228,80	-5127,97	17702
2005	13144,10	21447,80	25283,90	1024,77	42660
2006	15113,10	20621,20	37774,70	3070,69	42689
2007	88329,70	19855,10	97776,70	94730,40	48707
2008	28296,50	2139,20	40463,90	-131807,00	33547
2009	70160,10	44919,70	n.a	-32883,20	10081

**Kaynak: IFS, 2010.**

Sermaye hareketlerinin küresel finansal kriz dönemi öncesi, finansal kriz dönemi ve kriz sonrası dönemindeki gelişimini incelemek üzere gelişmekte olan ülkelere oluşturulan Tablo 2’de Brezilya, Rusya, Hindistan, Çin ve Türkiye’ye yer verilmiştir.

Tablo 3’de dönemsel olarak oluşturulan verilere göre; küresel finansal kriz dönemi öncesi yani 2001 yılının ilk çeyreğinden 2007 yılının son çeyreğine kadar olan dönemde net sermaye hareketleri dalgalı bir hareket izlerken, 2007 yılının ilk iki çeyreğinde ani bir yükseliş göstermiştir. Genellikle ele alınan ülkelerde en fazla artışlar 2007 yılında yaşanmıştır.

Krizin yaşandığı 2008 yılında ise gelişmekte olan ülkelere sermaye hareketlerinde 2008 yılının son çeyreğinde büyük düşüşler yaşanmıştır. En büyük net sermaye çıkışı -131807,0 milyon \$ ile Rusya’da gerçekleşmiştir. 2009 yılında ise Rusya dışındaki ele alınan ülkelere net sermaye girişleri yaşanmıştır.

Tüm dönemler incelendiğinde ise gelişmekte olan ülkelere Çin, 2008 yılına kadar net sermaye çıkışının yaşandığı ülke konumunda iken net sermaye girişinin yaşandığı ülke durumuna dönüşmüştür. Türkiye ise, 2001 krizinin yaşandığı dönemde net sermaye çıkışlarına maruz kalırken, 2001 yılı sonrası yıllarda Türkiye’de net sermaye girişi gerçekleşmiştir (Şahin, 2012:58-59).



**Tablo 3. Bazı Gelişmekte Olan Ülkelerde Net Doğrudan Yatırımlar (Milyon \$)**

	Brezilya	Çin	Hindistan	Rusya	Türkiye
2001	24714,99	12431,3	4073,96	215,71	2854
2002	14108,09	-7781,04	3947,9	-71,52	939
2003	9894,2	8132,34	2444,14	-1769,01	1222
2004	8694,91	-11683,1	3592,19	1662,4	2005
2005	12549,6	6416,8	4628,66	118,3	8967
2006	-9420,3	75,2	5992,2	6550,4	19261
2007	27518,14	-6753,7	7846,9	9157,6	19941
2008	25601,1	9065,4	22807	19408,8	15720
2009	36032,8	-3823,2	0	-8157,3	6401

**Kaynak: IFS, 2010.**

Küresel kriz döneminde gelişmekte olan ülkelerden küresel büyümeye katkının yarısından fazlası BRIC ülkeleri tarafından sağlanmıştır. BRIC ülkelerinden Rusya ve Brezilya krizden, Çin ve Hindistan'a göre daha fazla etkilenen ülkelerdir. Tablo 3'de BRIC ülkeleri ve Türkiye'deki net doğrudan yabancı yatırım pozisyonları verilmiştir. Buna göre; kriz döneminde bu ülkelerin tümünde net doğrudan yabancı sermaye girişi sağlanmıştır. Ancak, küresel krizi takip eden 2009 yılında Türkiye ve Brezilya'da net doğrudan sermaye girişi sağlanırken, Çin ve Rusya'da net doğrudan sermaye çıkışı gerçekleşmiştir (Şahin, 2012:59).

**Tablo 4. Bazı Gelişmekte Olan Ülkelerde Net Portföy Yatırımları (Milyon \$)**

	Brezilya	Çin	Hindistan	Rusya	Türkiye
2001	76,99	-41293,68	2852,79	-653,05	-4515
2002	-5118,57	-38785,67	1022,42	2960,44	-593
2003	5307,53	-34000,07	8216,19	-4508,86	2465
2004	-4750,14	-39332,35	9037,08	622,88	8023
2005	4884,54	-31466,64	12144,11	-11379,01	13437
2006	9573,24	-26712,5	9545,71	15702,44	7373
2007	48390,37	-2732,8	35138,9	5552,73	717
2008	1133,13	-38151,4	-15076,98	-35436,69	-5046
2009	50283	-44170,72	0	-2966,79	196

**Kaynak: IFS, 2010.**

BRIC ülkeleri ve Türkiye'deki net portföy yatırım pozisyonları Tablo 3'te yer almaktadır. Brezilya'da en yüksek net portföy yatırımları girişi küresel krizden bir önceki yılda (2007) 48390,37 milyon Dolar olarak gerçekleşmiştir. 2008 küresel kriz yılında ise net portföy yatırımı girişi daha düşük gerçekleşmiştir. Hindistan'da kriz öncesi dönemlerde net portföy yatırımları giriş niteliğinde iken, 2008 yılında net bu

yatırım türünde sermaye çıkışı yaşanmıştır. Çin’de ise ele alınan tüm dönemler net portföy yatırımı çıkışı olduğu görülmektedir. Rusya’nın portföy yatırımında kriz öncesi 2007 yılında 5552,73 milyon dolarlık net giriş, 2008 yılında ve 2009 yılında, sırasıyla, -35436,69 milyon ve -2966,79 milyon dolarlık net çıkış gerçekleşmiştir. Yani, 2007 yılında kriz öncesinde varlıkların fazla verdiği; bunun aksine kriz dönemi ve kriz sonrası dönemde yükümlülük fazlası olduğu görülmektedir.

Türkiye’nin net portföy yatırımlarında ise genellikle varlıkların fazla verildiği görülmekle beraber; kriz döneminde -5046 milyon Dolar ile yükümlülüklerin fazla verdiği görülmektedir. Yani, kriz döneminde Türkiye’den net portföy yatırımında çıkış gerçekleşmiştir (Şahin, 2012:60).

**Tablo 5. Bazı Gelişmekte Olan Ülkelerde Net Finansal Türevler (Milyon \$)**

	Brezilya	Çin	Rusya
2001	-471,02	5083,26	0
2002	-356,2	6611,72	12,92
2003	-151	10047,1	640,39
2004	-677,42	5692,86	-99,61
2005	-39,95	3920,44	-232,96
2006	383,18	3337,8	-99,41
2007	-710,26	5573,9	331,67
2008	-312,35	8126,46	-1369,96
2009	156,23	3308,06	-3243,78

**Kaynak: IFS, 2010.**

Tablo 6’ da BRIC ülkelerinden Brezilya, Çin ve Rusya’daki net finansal türev değerleri yer almaktadır. Brezilya’da kriz öncesi net finansal türevlerde 2006 yılı hariç yükümlülük fazlası olduğu, kriz döneminde bu yükümlülük fazlasının devam ettiği görülmektedir. Çin’de net finansal türevleri girişi olduğu göze çarpmaktadır. Rusya’da ise bu durumun tersi bir durum mevcuttur (Şahin, 2012:60-61).

**Tablo 6. Bazı Gelişmiş Ülkelerde Net Sermaye Hareketleri (Milyon \$)**

	<b>Fransa</b>	<b>Almanya</b>	<b>Japonya</b>	<b>İspanya</b>	<b>ABD</b>
<b>2001</b>	-33,09	-16,13	-48,16	18168,6	405,16
<b>2002</b>	-20,29	-40,75	-63,38	17781,8	504,2
<b>2003</b>	13,53	-71,61	71,92	4352,62	531,36
<b>2004</b>	-6,26	-152,98	22,5	36964,4	529,53
<b>2005</b>	-9,48	-164,42	-122,68	73884,8	686,62
<b>2006</b>	40,61	-221,74	-102,34	107926	806,77
<b>2007</b>	40,36	-300,95	-187,24	138614	638,28
<b>2008</b>	27,99	-289,11	-172,62	152192	582,7
<b>2009</b>	93,15	-185,87	-130,15	85772,6	268,24

**Kaynak: IFS, 2010.**

Sermaye hareketlerinin küresel finansal kriz dönemi öncesi, finansal kriz dönemi ve kriz sonrası dönemdeki gelişimini incelemek üzere gelişmiş ülkelerden Fransa, Almanya, İspanya, Japonya ve ABD'nin net toplam sermaye pozisyonları Tablo 7'de verilmiştir. İspanya ve ABD'ye 2001-2008 döneminde net toplam sermaye girişi gerçekleştiği görülmektedir. Yani bu iki ülkede net sermaye hareketlerinin oluşumunda yer alan varlıklarının yükümlülüklerinden fazla verdiği sonucunu çıkarabiliriz. Fransa'da 2006 yılı ve sonrasında net toplam sermaye girişi gerçekleşmiştir. Almanya ve Japonya'dan ele alınan tüm dönemlerde net sermaye çıkışı gözlenmektedir (Şahin, 2012:60-61).

**Tablo 7. Bazı Gelişmiş Ülkelerde Net Doğrudan Yatırımlar (Milyon \$)**

	<b>Fransa</b>	<b>Almanya</b>	<b>Japonya</b>	<b>İspanya</b>	<b>ABD</b>
<b>2001</b>	-36,62	-13,08	-32,31	-4225,7	24,67
<b>2002</b>	-1,04	33,98	-22,93	6339,7	-70,09
<b>2003</b>	-10,32	25,78	-22,53	-3151,7	-85,81
<b>2004</b>	-24,32	-29,76	-23,15	-36712,4	-170,26
<b>2005</b>	-28,83	-30,48	-42,22	-17349,5	76,4
<b>2006</b>	-39,58	-62,57	-56,95	-72311,2	-1,77
<b>2007</b>	-68,78	-86,39	-51,31	-72863	-142,79
<b>2008</b>	-100,63	-112,22	-106,27	-99,7	-22,81
<b>2009</b>	-87,1	-25,75	-62,79	-1233,72	-133,97

**Kaynak: IFS, 2010.**

Tablo 7'de ele alınan bu gelişmiş ülkelerin net doğrudan yabancı yatırım pozisyonları yer almaktadır. Bu ülkelerin hepsinden net doğrudan yabancı yatırım çıkışlar gerçekleşmekte olduğunu, yani doğrudan yabancı yatırımların kaynağını oluşturduklarını söyleyebiliriz. Bu ülkelerden, net doğrudan yabancı sermaye çıkışının

en fazla gerçekleştiği yıl, küresel krizin gerçekleştiği 2008 yılıdır. Krizden bir sonraki yılda ise İspanya ve ABD’de net doğrudan sermaye çıkışı artarken, diğer üç ülkede azalma gerçekleşmiştir (Şahin, 2012:62).

**Tablo 8. Bazı Gelişmiş Ülkelerde Net Portföy Yatırımları (Milyon \$)**

	Fransa	Almanya	Japonya	İspanya	ABD
2001	21,45	26,69	-46,29	-17020,5	33,7
2002	-7,88	63,52	-105,97	5016	379,04
2003	6,13	60,6	-95,11	-46069,8	427,03
2004	-66,14	19,25	22,95	102035,2	689,98
2005	-18,4	-35,66	-13,27	53357	574,5
2006	-134,1	-22,37	127,52	232428,2	627,84
2007	-168,49	201,26	73,13	118171,8	765,86
2008	50,1	48,08	-292,6	5088,2	805,95
2009	373,03	-127,61	-216,5	73055,29	-26,8

**Kaynak: IFS, 2010.**

Tablo 8’de ele alınan bu gelişmiş ülkelerdeki net portföy yatırımları verilmiştir. Fransa’da kriz öncesi dönemlerde net portföy yatırımında çıkış gözlenirken, 2008 ve 2009 yılında durum tersine dönmüştür. Net portföy yatırımı Almanya kriz dönemi öncesine bakıldığında, genellikle varlıkların fazla olduğu görülmektedir. 2009 yılında ise Almanya’dan -127,61 milyon dolarlık net portföy akımı çıkışı gerçekleşmiştir. Japonya’da 2006 ve 2007 yıllarında net portföy yatırımı girişi varken 2008 ve 2009 yıllarında net portföy çıkışı gerçekleşmiştir. Gerek kriz öncesi olsun gerekse kriz sonrası dönem olsun İspanya’ya net portföy yatırımı girişi yaşanmıştır. Ancak, kriz sonrası dönemde daha düşük gerçekleşmiştir. ABD’de, 2008 yılına kadar net portföy girişi varken, 2009 yılında çıkışa dönüşmüştür (Şahin, 2012:62).

**Tablo 9. Bazı Gelişmiş Ülkelerde Net Finansal Türevler (Milyon \$)**

	<b>Fransa</b>	<b>Almanya</b>	<b>Japonya</b>	<b>İspanya</b>	<b>ABD</b>
<b>2001</b>	2,29	6.05	1.39	-269,38	0
<b>2002</b>	5,3	-1,14	2,48	-4719,98	0
<b>2003</b>	-7,05	-2,38	5,58	-3784,94	0
<b>2004</b>	6,21	-9,37	2,41	74,04	0
<b>2005</b>	6,36	-12,02	-6,53	272,77	0
<b>2006</b>	4,19	-7,77	2,46	2526,93	29,71
<b>2007</b>	58,96	-1118,54	2,8	-5914,56	6,22
<b>2008</b>	-16,66	-40,99	24,79	-11801,5	-32,95
<b>2009</b>	-1,96	26	10,55	-7715,66	50,8

**Kaynak: IFS, 2010.**

Tablo 9’da yer alan net sermaye hareketlerinin bir diğer türü olan net finansal türevlere ilişkin değerler yer almaktadır. Japonya’da 2005 yılı hariç diğer yıllarda net finansal türev niteliğinde sermaye girişi yaşanmıştır. Özellikle kriz yılında belirgin bir artış gerçekleşmişti. İspanya’da ise Japonya’nın aksine kriz öncesi ve sonrası dönemde bu alanda net sermaye çıkışı gerçekleşmiştir. Özellikle, bu çıkış küresel krizde daha belirgin olmuştur. Almanya’da benzer durum söz konusudur. Fransa ve ABD’de kriz öncesi yıllarda finansal türevler net giriş pozisyonunda iken, küresel kriz yılı ve sonraki yıl tersine net çıkış niteliğine dönüşmüştür.

## İKİNCİ BÖLÜM

### 2. SICAK PARANIN NEDEN OLDUĞU KRİZ MODELLERİ

#### 2.1. İkiz Krizler

Para ve bankacılık krizleri aynı öncü göstergelere sahip olup, genellikle aynı nedenlerden ya da biri diğerinin nedeni olarak ortaya çıkmaktadırlar. Bundan dolayı bu iki krize “İkiz Krizler” denilmektedir (Fernandez-Ariaz ve Hausmann, 2001:35).

Para ve bankacılık krizi literatürde birbirinden bağımsız olsa da aralarındaki benzerlikler ve son yıllarda bu iki krizi de birlikte yaşayan ülkelerin sayısının artması “ikiz kriz” olgusunu gündeme getirmiştir. IMF raporlarına göre, 1980-95 yılları arasında IMF üyesi 180 ülkenin 130’u ciddi bankacılık problemleri ile karşı karşıya kalmış ve bu ülkelerde 211 defa ikiz krizler yaşanmıştır. Bu süreçte bankacılık krizlerinin, etkileri ve süresi bakımından, para krizlerinden daha şiddetli zararlar ortaya çıkardığı görülmüştür (Mcfadden, 2001:3).

GOÜ’ lerde sıcak para akımlarında bir ani duruş ve kaçış sırasında ortaya çıkan spekülâtif saldırı, uluslararası rezerv kayıpları yanında, genellikle cari işlemler hesabında da geri dönüşlere yol açmaktadır. Söz konusu spekülâtif saldırı, faiz oranlarının yükselmesi ve ulusal paranın değer kaybetmesiyle sonuçlanabilmektedir. Yükselen faiz oranları ve ulusal paranın değer kaybı, bilançolarında para ve vade uyumsuzlukları bulunan bankacılık sektörünü olumsuz etkilemektedir. Böyle olunca bir para ve/veya bankacılık krizi eşliğinde, yurt içi talepte ve gelirden önemli oranlarda düşüşler yaşanmaktadır (Varlık, 2006:77).

İkiz krizlerin nedenleri arasında, makroekonomik konjonktürün yanında bankaların bozuk aktif yapısı, yanlış kredi-vade zamanlaması, zorunlu depozitoların yetersiz kalması ve asimetrik bilginin varlığı gibi birçok faktör bulunmaktadır (Allen ve Gale, 2007:10). Ayrıca ikiz krizlerin yaşanmasında para krizleri bankacılık krizlerini ya da bankacılık krizleri para krizlerini tetikleyebildiği gibi bu krizlerin ortak nedenlerden kaynaklandığı da görülmektedir (Glick ve Hutchison, 1999:3).

Bir para krizi iki kanaldan bankacılık krizine neden olmaktadır. Birincisi, sterilizasyonun olmadığı bir durumda, spekülâtif saldırıdan kaynaklanan büyük bir uluslararası rezerv kaybı, parasal taban ve kredi arzında keskin bir azalmaya dönüşebilmektedir. Böyle olunca kredi arzındaki azalma, çıktı üzerinde ters bir etki yaratabilmekte ve geri dönmeyen kredilerde bir artışa yol açarak bankacılık kriziyle sonuçlanabilmektedir.

İkincisi ise, para krizi ile birlikte ulusal paranın değer kaybı, büyük hacimli korunmasız (hedging yapılmamış) döviz yükümlülükleri olan bankalarda bu yükümlülüklerini yerine getirememesi problemini ortaya çıkarabilmektedir. Bu durumda bir para krizi, bankaların hem döviz cinsinden belirlenmiş borçlarının değerini artırmakta, hem de bu borçlarının büyük bir bölümü kısa vadeli olduğundan, bankaların likidite sıkıntısı yaşamasına neden olmaktadır (Varlık, 2002:166).

Bir bankacılık krizinin para krizine yol açabileceği yine iki kanal mevcuttur. Bu kanallardan ikisi de MB'nin sıkıntıya giren bankaları kurtarmak için, açık veya örtülü mevduat garantisi nedeniyle, likidite enjekte etmek zorunda kaldığı durumlara işaret etmektedir. Buna göre MB, önce büyük bir banka portföyünü üzerine almasının karşılığında yüksek miktarda devlet iç borçlanma senedi (DİBS) ihraç etmektedir. Bu durum piyasa katılımcıları tarafından otoritelerin borç yükünü enflasyon ya da devalüasyon yoluyla düşürme amacıyla olduğu yönünde algılanabilmekte ve böylece kendi kendini besleyen bir para krizi gelişebilmektedir (Varlık, 2002:167).

Hem para krizlerinin hem de bankacılık krizlerinin ortak makroekonomik şoklardan kaynaklanması da mümkündür. Uluslararası likidite sıkıntıları, ülkelerarası borç-vade uyumsuzlukları, bankacılık sektörünün aşırı sıcak para girişlerine aracılık etmesi gibi etkilerden kaynaklanan ikiz krizler görülmektedir. Bunun yanında yanlış makroekonomik politikalar, uygun olmayan döviz kuru uygulamaları, bankaların denetimsizliği ve aşırı borçlanmaları ile yasal düzenleme eksikliği gibi yurt içi faktörlerden kaynaklanan ikiz krizlerin yaşandığı da görülmektedir (Glick ve Hutchison,1999:5). Bu faktörleri doğrudan etkileyen ve ikiz krizlerin yaşanmasında üzerinde sıklıkla durulan bir konu asimetrik bilgi sorunudur.

## 2.2. Bankacılık Krizleri

Bankacılık krizi, özellikle ticari bankaların azalan mevduatları nedeniyle mevduata dayalı varlıklarının da azalması veya banka mevduat depozitolarının bir anda büyük miktarda çekilmesi ile uzun süre devam edecek likidite sıkıntısına girmesi ve böylece temel fonksiyonlarını yerine getirememesi durumudur. (Sachs, 1998:248). Bankacılık krizleri, kendi kendini besleyen (self-fulfilling) beklentilerin yönlendirdiği bankaya hücumların sonucunda ortaya çıkan bir paniğin likidite sıkıntısına neden olmasından ileri gelebileceği gibi, ekonomik konjonktürün genişleme ya da daralma hareketlerinin doğal bir sonucu olarak paniğin başlaması sonucunda da ortaya çıkabilmektedir. Buna göre, bir ekonomik daralma, banka aktiflerinin değerini düşürmekte ve bankaların yükümlülüklerini yerine getirememe olasılığını artırmaktadır.

Eğer mevduat sahipleri, konjonktürün yakın zamanda daralma aşamasına geçeceği yönünde bir bilgi alırlarsa ve bankacılık kesiminde finansal sıkıntıların olacağını öngörürlerse fonlarını geri çekmeye çalışacaklardır. Bu bakış açısında panikler rastlantı değil, ekonomik koşullara gösterilen bir tepki olarak görülmektedir (Varlık, 2002:164). Bankacılık krizi, bankaların yükümlülüklerini yerine getirememesi üzerine devletin bu durumu engellemek için geniş çaplı müdahaleye mecbur kalmasıyla sonuçlanmaktadır (Kabaş, 2004:16).

Allen ve Gale (2007)'e göre, enflasyon ve nominal faiz oranı düştükçe, bankacılık krizi olasılığı da düşmektedir. Buna göre, enflasyon oranının sıfıra düşmesi, bankacılık krizi olasılığını da elimine etmektedir (Allen ve Gale, 2007:21). Bankacılık krizleri para krizlerinden daha uzun süreli olma eğilimi taşımakta ve ekonomik faaliyet hacmi üzerinde daha şiddetli etkiler ortaya çıkarmaktadırlar (Delice, 2003:61).

## 2.3. Para Krizleri

Fernandez-Arias ve Hausmann (2001), para (döviz) krizini, bir ülkede bir yıl içinde nominal döviz kurunun %25 ve daha fazla yükselmesi olarak tanımlamışlardır (Fernandez-Arias ve Hausmann, 2001:39). Sachs'ın (1998) yapmış olduğu tanıma göre ise para krizi, piyasa iştirakçilerinin bir anda ulusal paraya bağlı finansal varlıklardan



dövizle bağımlı varlıklara yönelmesi ve bu nedenle çok esnek olmayan sabit ya da güdümlü (pegged) döviz kuru sisteminin uygulandığı ülkelerde MB'nin, döviz kuru istikrarını sürdürmeye yönelik müdahaleleri sonucunda döviz rezervlerinin hızla tükenmesi durumudur (Sachs,1998:248). Bundan dolayı para krizleri döviz krizi olarak da tanımlanmaktadır. Ulusal paraya olan spekülasyon saldırıları sonucunda MB'lerin ulusal paranın değerini korumak için önemli bir miktarda rezerv kullanması ve faiz oranlarını yükseltmesine rağmen ulusal paranın aşırı devalüasyonu para krizleri ile sonuçlanmaktadır (Goldstein, Kaminsky ve Reinhart, 2000:19).

Bu tanımlarda ortaya çıkan durum ise para krizlerinin hem sabit hem de dalgalı kur rejimlerinde ortaya çıkabilecek olmasıdır (Goldstein, 2005:2). Hutchison ve Noy (2006)'un yapmış oldukları ampirik çalışma sonucuna göre, para krizleri sıcak paranın ani duruşuyla birleşirse, ülkenin çıktığı miktarı üzerindeki olumsuz etkisi çok daha fazla (yaklaşık üç kat) olmaktadır (Hutchison ve Noy, 2006:245).

## **2.4. Para Krizi Modelleri**

### **2.4.1. Birinci Nesil Modeller**

İlk olarak Krugman'ın (1979) ortaya attığı ve daha sonra Flood ve Garber (1984) tarafından geliştirilen birinci nesil modeller spekülasyon saldırılarının, Latin Amerika ülkelerinde, 1970'li yılların sonu ve 1980'li yılların başında sabit döviz kuru sistemlerini nasıl yıktığını ortaya koymaktadır. Makroekonomik dengesizliklere dikkati çeken birinci nesil modeller, ülkelerin uyguladığı makroekonomik politikalar ile sıcak parayı ülkeye çeken belirlenmiş (pegged) ve sürünen parite (crawling pegs) döviz kuru uygulamaları arasındaki uyumsuzluklar üzerinde yoğunlaşmıştır. Bu durumda sürdürülemez bir hal alan bütçe açıkları, uluslararası döviz rezervlerinin tükenmesine ve artan spekülasyon saldırıları döviz kurunun yıkılmasına neden olmaktadır.

Döviz kurunun yıkılması, bölgesel ticari ortaklar tarafından, krizin yayılmaması ve rekabetin tekrar sağlanması için devalüasyon baskısına neden olmaktadır (Paul Krugman, 1999:11). Bahsedilen sürecin spekülasyon bir saldırı ile sonuçlanmasının nedeni, ileri görüşlü ajanların, sabit kur sisteminin daha fazla sürdürülemeyeceğini

anlamaları ve ulusal para tutmanın getireceği sermaye kaybından kaçınmak istemeleridir (Varlık, 2002:160).

Bu modeller para krizlerini, sürdürülemez iktisadi politikalar ile yapısal dengesizliklerin kaçınılmaz sonucu olarak görmektedir. Bu tutarsız politikalara en çarpıcı örnek ise bütçe açıklarını para basarak finanse eden genişletici para politikaları ile sabit döviz kuru politikalarının bileşimidir. Böyle bir tutarsızlık bir süre için MB'nin rezervlerine güvenilerek göz ardı edilmekte, ancak rezervler azaldığında ve piyasalar tarafından yetersiz görüldüğünde, ulusal paraya spekülative saldırılar başlamaktadır (Yılmaz, Kızıltan ve Kaya, 2005:90).

Birinci nesil kriz modelleri, döviz krizlerini, aşırı genişlemeci para politikası, büyük ve artmakta olan ödemeler bilançosu dengesizlikleri, riskli ve düşük getirili projelere yatırımların artması, bankacılık sektöründe ve finansal sistemde düzenleme ve denetleme eksiklikleri gibi temel makroekonomik değişkenlerdeki sürdürülemez gelişmelere bağlayarak açıklamaktadır. Krugman'ın modeli ve diğer birinci nesil kriz modellerine göre spekülative atağın gerçekleşeceği döviz kuru belirlenerek, makroekonomik ekonomik değişkenlerin yönlendirilmesi suretiyle kriz önenebilir (Babic ve Zigman, 2001:8).

Birinci nesil kriz modellerinde çıkan bir diğer önemli sonuçta, ödemeler dengesi krizlerinin yatırımcıların maksimizasyon davranışlarının doğal bir sonucu olduğudur. Spekülativeörler, herhangi bir atakta merkez bankasının rezervlerini tüketebileceklerini anladıkları anda harekete geçerler.

Merkez Bankalarının yaşanan bir atak karşısında ikinci seçenekleri ise, ikincil rezervlere ulaşmaktır. (örneğin yurtdışından borçlanma yoluyla). Ama bu sabit döviz kuru politikasının sadece bir süre daha sürdürülmesini sağlar. Çünkü yeni bulunan rezervlerin de bir sınırı olacaktır (Karabulut, 2003:96-97).

Birinci nesil döviz krizi modellerine bağı olarak kriz oluşma riskini öngörmede kullanılabilir faktörler ise şöyle sıralanabilir (Tomczynska, 2000:12):

- Uluslararası rezerv miktarındaki önemli düşüşler
- Bütçe açığı (genişlemeci maliye politikası)
- Kamu ve özel sektöre verilen kredi miktarındaki gelişmeler (genişlemeci para politikası)
- Döviz kurundaki reel kayıplar
- Cari işlemler açığı

#### **2.4.2. İkinci Nesil Modeller**

İkinci nesil kriz modelleri genel olarak, birinci nesil kriz modelleri dört noktadan eleştirilmiştir (Özdemir, 2007:21-22).

1. Bu modellerde yer alan ekonomik birimlere ve hükümete ilişkin tanımlamalarda tutarsızlık gözlemlenmektedir. Bu modellere göre, ekonomik birimler gölge döviz kurunu hesaplayarak oluşabilecek bir arbitraj karını elde etmek amacıyla spekülatif atak başlatacak kadar sofistike davranışlara sahiptirler. Bununla birlikte hükümet ise hareketsiz bir birim olarak kabul edilmektedir. Gerçekten de, sabitlenmiş bir döviz kurunun önemli olduğunu düşünen bir hükümetin, net iç varlıkları sabit bütletme politikasını değiştirmeyeceğini düşünmek şaşırtıcıdır.

2. Buna bağı olarak, birinci nesil modellerde hükümet davranışları açıklanırken, hükümet tercihlerinde tutarlılık yoktur. Mesela, hükümetlerin neden sistemdeki çöküşe kadar sabit döviz kuru sisteminde ısrar ettikleri veya yurtdışı rezervlerini tüketmek pahasına neden borçlarını merkez bankasına tahvil satarak finanse ettikleri sorularının cevapları belirsizdir.

3. Modellerin temel varsayımı döviz kuru politikasında bir değişikliğin ancak yabancı rezervlerin en düşük seviyeye gelmesi ile gerçekleşeceği. Sermaye dolaşımının serbest olduğu bir dünyada böyle bir varsayım sınırlayıcı almaktadır. İlk olarak, her zaman için uluslararası sermaye piyasalarından alınan krediler artırarak, var olan yabancı döviz rezervi stokuna ekleme yapma olanağı vardır. İkinci olarak, merkez

bankası yerli para üzerinde kısa pozisyon almanın maliyetini arttırarak spekülâtif baskıyı azaltabilir.

4. Birinci nesil kriz modellerinin çok eleştirildiği başka bir özelliği, bu modellerde cari denge, üretim gibi reel parametrelere yer verilmemesi ve sadece finansal parametrelerle çalışılmasıdır. Oysa birçok araştırma göstermiştir ki, cari işlemler açığı ile reel döviz kuru arasında pozitif bir ilişki vardır ve döviz kurunu sabitlemek ülkenin uluslararası piyasalarda rekabet gücünü azaltmakta ve cari işlemler açığını arttırmaktadır.

İkinci nesil kriz modelleri, birinci nesil modellerin 1992'deki ERM ve 1994'teki Meksika krizlerini açıklamada yetersiz kalması üzerine geliştirilmiştir (Allen ve Gale, 2007:90). Bu modeller ekonomik krize neden olan sıcak para spekülasyonunu, sabit döviz kuru maliyetinin getirilerini aştığı yönündeki piyasa öngörüsüne bağlamaktadır. Eğer piyasa beklentisi sabit döviz kurunun sürdürülemeyeceği yönünde ise, sıcak para yatırımcıları fonlarını çıkış pozisyonuna geçirmekte, bu da sabit döviz kurunun yıkılması yönünde büyük baskı oluşturmaktadır (Karugaratne, 2002:12).

Ayrıca bu modelin dikkati çektiği konu hükümetlerin cari açıklarla mücadelede yetersiz kalmasıdır. Bu modeller, hükümetlerin devalüasyon yapmak istemesiyle aynı zamanda sabit döviz kurunu sürdürmeyi istemesi arasında kalmasıyla karakterize edilmektedir. Hükümetler devalüasyonu, büyük iç borç yükü veya işsizlikle mücadele edebilmek için genişletici para politikasından dolayı isterken; aynı zamanda uluslararası ticareti hızlandırmak, enflasyonu kontrol etmek veya milli duygulardan dolayı sabit döviz kurunu korumak istemektedir.

Ancak spekülâtorler, pariteyi korumanın çok maliyetli olduğunu fark ettiklerinde ulusal paraya spekülâtif saldırılar başlamaktadır. Devalüasyon beklentileri ile harekete geçen spekülâtif saldırılar, devalüasyonun en güçlü nedeni olarak görülmektedir. (Kabaş, 2004:27). İkinci nesil modellerde krizden önce uygulanan tutarsız politikalara yer verilmemekte, aksine kendisi bir politika değişikliğine neden olmaktadır. Bu yüzden birinci nesil modellerde kriz öncesi uygulanan politikaların ekonomiyi krizin içine ittiği

vurgulanırken, ikinci nesil modellerde politika değişikliği beklentisinin ekonomiyi krize sürüklediği belirtilmektedir (Varlık, 2002:161).

### 2.4.3. Üçüncü Nesil Krizler

Üçüncü nesil modellerde, bankacılık sektörü ilave bir istikrarsızlık kaynağı oluşturmaktadır (Krugman, 1999:460). Üçüncü nesil modeller, sadece para krizini açıklamadıkları için birinci ve ikinci nesil modellerden ayrılmaktadırlar. Para ve bankacılık krizlerini birlikte aldıkları için bu modellere “ikiz kriz modeli” (twin crises model) de denilmektedir. Üçüncü nesil kriz modelleri Asya krizinden hareketle, bankacılık ve finans sektörünün krizdeki rolüne ve ikiz krizlerin birbirini besleyen bir kısır döngü olduğuna dikkat çekmektedir (Yılmaz, Kızıltan ve Kaya, 2005:93).

Bu modelde dikkat çekilen aşırı sıcak para girişleri varlık fiyatlarında balonların oluşmasına, borsanın yükselmesine ve balonun yakında patlayacağını bilen sıcak para yatırımcılarının fonlarını yurt dışına çıkarmasına neden olmaktadır (Karunaratne, 2002:12). Ayrıca MB’lerin para ve kredi arzını artırmasıyla gelişen likidite bolluğu da bu balonun şişmesine katkı sağlamaktadır (Allen ve Gale, 2007:19). Bu modelde çalışan iktisat teorisyenlerinin dikkat çektiği bir diğer husus, döviz cinsinden sınırsız bir borçlanmaya izin veren kontrolsüzlüğün neden olduğu finansal kırılganlıktır. Piyasa beklentilerinde ani bir değişiklikle birlikte gelen panik ve sürü davranışı, sert sermaye kaçışlarının yaşanmasına neden olmaktadır. Bu durum ise likidite sıkıntılarına ve borç krizine sebep olmakta ve yine döviz kuru istikrarını bozmaktadır (Karunaratne, 2002:12).

Krugman (1999) ise, para ve banka problemlerinden başka olguların da ekonomik krizi tetiklediğini vurgulamaktadır. Yazar, alternatif bir üçüncü nesil model olarak nitelendirdiği bu kriz modelini üç faktöre dayandırmıştır.

Bunlar: Bilanço problemleri, bulaşma sorunu ve transfer sorunudur.

Modele göre sermaye girişindeki ani duruş borçlanabilme yeteneklerini azaltacağı için, yurt içi yatırımcıların bilanço yapılarını bozmakta, böylece sermaye girişi daha da azalmaktadır. Ortaya çıkan likidite sorunu ile bir yerde başlayan

ekonomik kriz, borç ilişkileri ve ticari bağlantılar ile başka ülkelere sıçramakta, transfer problemi ise doğrudan yerli firmaların bilanço yapılarını bozmaktadır (Krugman, 1999:466).

#### **2.4.4. Yeni Keynesyen Kriz Modelleri**

Grossman ve Stiglitz (1980), bilginin piyasalarda aynı anda dağıtılması durumunda bilgi üretimi ve üretilen bilgiyi elde etmenin bir getirisinin olmaması gerektiğini ileri sürmektedirler. Onlara göre, bilgi piyasalarındaki denge fiyatı aracılığıyla hazır ve maliyetsiz olarak dağıtılıyorsa hiçbir iktisadi ajan bilgi elde etme dürtüsüne sahip olmayacaktır. İktisadi ajanların bilgi arayışına girmemesi durumunda kimseye özel bilgi olmayacağından fiyat mekanizması piyasalardaki gerekli bilgiyi tam olarak sağlayamayacaktır. Çünkü fiyat mekanizması özel bilgileri ayrıntılandırılarak sunmak yerine elde edilebilir bütün bilgiyi toplulaştırmış olarak aktardığından, piyasalarda karmaşık sinyaller dağıtmaktadır. Fiyat mekanizması karmaşık sinyal verdiği için, iktisadi ajanlar fiyatlar içerisinde toplulaştırılmış olan bilginin ayrıntılarına sahip olamayacaklardır.

Fazzari'ye (1999:52) göre, finansal krizleri açıklamaya çalışan yaklaşımlar Yeni Keynesyen Asimetrik Bilgi Yaklaşımı ile değişime uğramıştır. Asimetrik bilgi yaklaşımının özü Stiglitz ve Weiss'in 1981 yılında oluşturdukları model oluşturmaktadır. Model, finansal piyasaların ekonominin reel yanından farklı olduğunu, kapitalist ekonominin temel olan serbest ve rekabetçi piyasaların reel sektör için geçerli olmasına karşın, finansal piyasalar için geçerli olamayacağını ifade etmektedir. Bugünkü paranın gelecekte belirli bir geri ödeme sözü için, değişimine aracılık eden finansal piyasaların önemli fonksiyonu; fonları tahsis edip, onun kullanımını izlemek için bilgi toplamak, bu bilgiyi işlemek ve ilgili birimlere iletmektir.

Stiglitz'e (1998) göre, piyasalarda belirsizliğin bulunması ve gelecek piyasalarının yetersizliği zamanlar arası para değişimini riskli kılmaktadır. Borçlunun tipi ve kredinin tahsis edildiği projenin riski hakkındaki bilgi önemlidir. Bu bilgiyi elde etmek ise maliyetlidir. Bu maliyet de *"Piyasa Tökezlemesi"*ne neden olmaktadır. Bilgi kamu malı olduğundan, bir finansal kurumun borçlunun ödeme kapasitesi hakkında

bilgi edinmesi ve buna göre tavır alması durumunda piyasadaki öteki aktörler de aynı tavrı alacak ama maliyete katılmayacaklardır. Bilginin tam paylaşılmadığı piyasalarda ise tersi seçim ve ahlaki riziko sorunları nedeniyle piyasanın tökezlemesi kaçınılmaz olacaktır.

Stiglitz ve Weiss (1981) yaklaşımında, kredi piyasası kredi tayinlaması tarafından karakterize edilir. İkilinin kurdukları mekanizmaya göre, bankaların kredilere uyguladıkları faiz oranı kredilerin riskini iki yönlü olarak etkileyebilir.

1) Potansiyel kredi isteminde bulunanları sınıflandırarak/ derecelendirerek (Adverse Selection-Tersi Seçim).

2) Kredi isteminde bulunanların davranışlarını etkileyerek (Moral Hazard-Ahlaki Tehlike).

Kredi isteminde bulunanlar farklı geri ödeme güç ve olasılıklarına sahip olmalarına karşın bankalar kredi isteminde bulunular arasında “iyi” ve “kötü” ayrımını yapamamaktadırlar. Bu yüzden fiyatlar bir perdeleme görevi görürler. Daha yüksek fiyatlar kredi isteminde bulunanların daha riskli projeleri tercih etmesine yol açacaklardır.

## **2.5. 1990 Sonrası Yaşanan Dünya Krizleri**

### **2.5.1. Latin Amerika Krizi**

1970 ortalarından itibaren spekülatif fonların merkezi haline gelen Latin Amerika'nın 1982 yılında bir dış borç krizi ile karşılaşmasının temel nedeni, gelişmiş ülke bankalarından alınan kamu borçlarının, Brezilya ve Meksika'da süregelen büyük bütçe açıklarının finansmanında, Arjantin'de ise özel sektöre kredi aktarımında kullanılmasıdır (Edwards, 1998:5; Feldstein, 2002:18).

1982 dış borç krizi, önemli büyüklükteki birkaç bankanın, ekonomik istikrarsızlık içinde bulunan gelişmekte olan ülkelere kredi aktarımını durdurmaları ile başlamıştır. Daralmanın ilk etkileri, Doğu Avrupa ülkelerinde görülse de, Latin Amerika ülkelerinin birçok gelişmiş ülke bankalarından aldıkları “kamu borcu” niteliğindeki (Feldstein, 2002:18) dış borçlarını geri ödeyememeleriyle birlikte dünya ekonomisini etkiler duruma gelmiştir.

Latin Amerika ülkelerinde reform öncesi görünen önemli problemlerden biri mali sistem üzerinde etkin bir denetim mekanizması olmamasıdır. Bankaların kredi portföyleri hakkında yeterli bilgi verme zorunluluğunun minimum düzeyde olması ya da hiç olmaması, yerli ya da yabancı bağımsız denetleme kurumlarınca bankaların denetlenmemesi mevduata verilen garantiler nedeniyle bazı holding bankalarının topladıkları kredileri kendi bünyelerindeki, şirketlere usulsüzce aktarmaları, şüpheli alacak karşılıklarının düşük olması ve benzeri nedenler yüzünden verimsiz kredilerin oranı yükselmiştir. 1982 yılındaki borç kriziyle birlikte verimsiz kredilerin oranı bankaların toplam portföyünün % 20'sine ulaşmıştır (Oruç, 2002:35).

Özetle, 1982 yılındaki borç krizi Latin Amerika ülkelerine akan yabancı sermayenin durmasına yol açmıştır. O dönemde borç batağına saptanmış ülkelerin önünde çok seçenek yoktu. IMF'den borç alabilmek için genel adıyla yapısal uyum denilen ve ekonominin dışa açılmasını ve finansal serbestleştirmeyi hedefleyen politikaların uygulanması zorunluluğu vardı. Ülkeden ülkeye değişmekle birlikte genel olarak Latin Amerika ülkelerinde yapılan finansal reformlar faiz oranlarının serbest bırakılmasını, kredi tahsis politikalarının terk edilmesini, sermaye hareketlerinin serbestleştirilmesini ve etkin bir denetim mekanizması geliştirilmesini hedef almaktaydı.

Fakat pek çok Latin Amerika ülkesinde makroekonomik istikrarsızlığın hâkim olması ve kamu borç yükünün yüksekliği yapılan reformların amacına ulaşmasını engellemiştir. Alınan tedbirler sayesinde enflasyon ve faiz oranlarının düşeceği beklenirken enflasyon beklenildiğinden daha yüksek çıkmış ve bu yüzden de reel olarak Latin Amerika ülkelerinin ulusal paraları değerlenmiştir. Sonuçta, ihracat ve üretim olumsuz şekilde etkilenmiştir. Ulusal ve uluslararası faiz oranları arasındaki büyük



farklar yüzünden ve döviz kurundaki değişikliklerin önceden ilan edilmesinden dolayı, sermaye girişleri hızlanmış ve bu durum hızlı bir parasal genişlemeye yol açmış, sonuç olarak yerli talebin kontrol edilmesini güçleştirmiştir. Nitekim bu süreç Latin Amerika ülkelerinde finansal krizle sonuçlanmıştır (Eren, 2010:36-37).

### **2.5.2. Meksika Krizi**

Meksika 1980’li yılların ortalarında kamu maliyesini ıslah programıyla işe başlamış ve bunu özelleştirme ve büyük çapta finansal reformlar izlemiştir. Aynı zamanda dış borçlarını yeniden yapılandırmış ve Kuzey Amerika Serbest Ticaret Antlaşmasını (NAFTA) imzalayarak dış ticaretini serbestleştirme yönünde önemli mesafeler kaydetmiştir. 1990’lı yıllarda iki sene gibi kısa bir sürede 1982 yılında kamulaştırılan 18 kamu bankası özelleştirilmiştir. Sonuçta cari işlemler açığı hızla artmış ve yatırımcılar bu açığın uzun süre sürdürülemeyeceği hissine kapılmışlardır (Martinez, 1998:6-9).

Meksika krizi 1994 Aralık ayında bir panik şeklinde ortaya çıkmıştır. Meksika hükümetinin ihraç ettiği kâğıtların üzerindeki faizin yüksek olması, Meksika’nın uzun dönem borçlarını ödeyebileceği yönündeki bütün işaretlere rağmen yabancı yatırımcılar bir anda yatırımlarını durdurmuşlardır. Bunun nedeni yatırımcıları izleyen aylarda enflasyonun artacağına dair beklentilerin kırılmamış olması ve Meksika’nın borçlarını geri ödeyemeyeceğine dair oluşan bir inanç olmuştur (Sachs, Tornell, Valesco, 1996:15).

Meksika hükümetinin 20 Aralık 1994 tarihinde döviz kuru bandını %15 oranında genişletme kararından sonra, peso beklenenden çok daha hızlı bir şekilde değer kaybetmeye başlamış, uluslararası rezervler iki gün içinde 5 milyar dolar eridikten sonra bunun yeterli olmayacağı düşünülmüş ve 22 Aralıkta pezo dalgalanmaya bırakılmıştır. Bu durum faiz oranlarının fırlamasına yol açmış ve bankaların portföylerinin bozulmasını hızlandırmıştır. Panik içindeki uluslararası yatırımcılar hızlı biçimde fonlarını geri çekmeye başlamışlar ve krize neden olmuşlardır. Meksika’daki krizin bölgede oluşturduğu güvensizlik “tekila” etkisiyle diğer Latin Amerika ülkelerine de sıçramış ve bölge ülkelerinin borsalarında önemli düşüslere neden olmuştur.

### 2.5.3. Arjantin Krizi

Bir zamanlar dünyanın yedinci en büyük ekonomisine sahip olan Arjantin'in deneyimi herkes için önemli tecrübeler oluşturmuştur. 1986-1995 döneminde reel milli gelir % 2,8 oranında artarken, bu dönemde enflasyon ortalaması % 212,2 oranında gerçekleşmiştir. Ancak, 1989 yılı enflasyon oranı % 5000 düzeyindeyken, Domingo Cavallo yönetiminde enflasyonu yenmek üzere para kurulu rejimine ülkenin ulusal parası Peso, ABD Dolarına 1 Peso=1 Dolar paritesiyle sabitlenmiş, parasal tabanın genişlemesi sadece ülkeye dolar girişi sonucunda gerçekleşirken, dolar çıkışlarının para arzında bir daralmayla sonuçlanması şeklinde işleyen bir sisteme geçmiştir. Uygulanan para kurulu rejimi, başlangıçta arzu edilen sonuçlar verirken 1996 yılında enflasyon % 0,2'ye düşürülmüştür. Arjantin, 1980'lerdeki durgunluktan çıkarak, 1991-1994 yıllarında ortalama % 7 büyümüştür (Toprak, 2001:138).

1991-1994 yılları arasında ortaya çıkan gelişmeler özetlendiğinde; sabit kur uygulaması yüksek faiz ve yavaş düşen enflasyona bağlı olarak değerli reel döviz kuru, rekabet gücü kaybı, dış ticaret açığı ve yüksek miktarda sermaye girişi, tüketim artışı, hizmet ve içe dönük sektörlerde yatırım ve büyüme, reel sektörün rekabet gücünde azalma şeklinde özetlenebilecek bir döngü oluşturmuştur (Yentürk, 2002:59-61).

Aslında bu noktaya kadar her şey istenildiği gibi gitmiş, lakin para kurulunun rolünün hiperenflasyondan çıkış için bir araç olduğu unutulmuş, bir amaç haline sokulduğu yanlışına düşüldüğü belirtilebilir. Nitekim Peso'nun birebir endekslendiği, ABD Dolarının Avrupa paraları ve Japon Yeni karşısında değer kazanmasıyla başlayan ihracat yapamama sıkıntısı, Arjantin'de üretim düşüşlerine yol açarken, bu da iç talebin kısılması sonucunu getiren bir sarmala neden olmuştur (Apak, 2002:41-47).

1994-95 Meksika krizi, "bölgesel bulaşmanın" ilk örneğidir. Yani, bir ülkede meydana gelen krizin diğer bölge ülkelerine yönelik sermaye girişlerini ve finansman maliyetlerini olumsuz etkilemesidir (Calvo ve Mendoza, 1996:35). Meksika krizinin, birçok Latin Amerika ülkesine bulaşma sürecine "Tekila Etkisi" adı verilmektedir.

1980'ler boyunca Arjantin ekonomisinin temel sorunu kamu sektöründeki olağandışı açık ile bu açığın özel sektör tasarruflarınca kapatılamaması olguları olmuştur. Arjantin ekonomisi 1990'a yıllık yüzde 1350'ye varan bir hiper-enflasyon, ulusal para biriminin çöktüğü bir mali yapı ve derin bir krize sürüklenen sanayi sektörü ile birlikte girmek zorunda kalmıştır. Arjantin başlangıçta izlediği farklı kur rejiminin kendisini 1994 Meksika krizinden koruyabileceğini düşünmüştür. 1990 yılında yüzde 7,4 olan işsizlik oranı, 1994'te yüzde 11,5'e, 1995'te yüzde 17,5'e yükselmiştir (Delice, 2002:170).

Ancak işsizlik ile baş edebilmek için para kurulunu terk edebileceği yönündeki şüpheler, spekülörlerin Arjantin Pesosuna karşı pozisyon almalarına neden olmuş ve Aralık 1994'ten Mart 1995'e kadar üç ayda, banka mevduatlarının yüzde 16'sını oluşturan yaklaşık \$ 7,4 milyarlık sermaye çıkışı meydana gelmiştir (Goldstein ve Turner, 1996:41). Rezerv karşılığı olmaksızın pesonun arz edilemeyeceği Para Kurulu rejiminde, ani sermaye çıkışı para hacminde hızlı bir düşüşe yol açmıştır. Bundan dolayı, vadeli ve vadesiz mevduatlara uygulanan kanuni karşılık oranlarının azaltılması ve sınırlı mevduat sigortasının uygulanmaya başlanması tam anlamıyla bir bankacılık krizine işaret etmektedir (Sachs, Tornell, Valesco, 1996:15).

Sonuç olarak, düzenlemelerin yürürlüğe konması ve sistemin ödeme gücünü arttırmaya yönelik hızlı ve yaygın bankacılık reformları ile sona eren Arjantin krizi, bir bankacılık krizinin sabit kur rejimini her zaman tehdit edebileceğini göstermiştir (Delice, 2002:179).

#### **2.5.4. Asya Krizi**

1982 Latin Amerika dış borç krizinden bu yana gelişmekte olan ülkeleri etkileyerek sistemik risk kaynağı olan Asya krizi, 1980 sonrası en önemli finansal olaydır (Radelet ve Sachs, 1998:1).

Asya ülkelerinin kriz öncesi dönemi incelendiğinde, önemli sayılabilecek makroekonomik dengesizliklerin olmadığı görülür. Gerçi bazı göstergeler; özel sektöre açılan kredilerdeki hızlı artış ve buna paralel olarak özel sektörün bankalara olan

borçlarının artması, reel anlamda ulusal para birimlerinin aşırı değerlenmesi, cari işlemler açığının yükselmesi ve kamu borç stokunun varlığı gibi, ekonomik gidişin yön değiştirmesi gerektiğini düşündürüyorsa da, bu göstergeler önemli bir krizi önceden kestirmek için yeterli değillerdi (Poret, 1998:39).

Krizden hemen önceki yıllarda Endonezya, Güney Kore, Malezya, Filipinler ve Tayland yoğun olarak sermaye akımına uğramışlardır. Yoğun sermaye girişleri özellikle de kısa dönemli sermaye hareketleri düzensiz finansal serbestleşmeye atfedilebilir (Poret, 1998:40). Dışa açılma süreci, öncelikli sektörler verilen izinlerle başlamış, bu da kısa dönem sermaye hareketlerinin artmasına neden olmuştur. Yerleşik olmayanların borsada menkul kıymet alımlarına ve doğrudan yatırımlarına önemli sınırlamalar getirilmiş (özellikle Güney Kore de) ancak finansal serbestleşme yurtdışından kısa dönem borçlanma imkânlarını artırmıştır (Eren ve Süslü, 2001).

Asya ülkelerindeki ulusal faiz oranlarının, uluslararası faiz oranlarından farklı olmasından kaynaklanan büyük çaplı yabancı sermaye arzı, mali ya da mali olmayan birçok kurumun uluslararası piyasalardan borç bulabilme yeteneğiyle birleşince, Asya bankalarının uluslararası ödemeler bankası (Bank of International Settlement) nezdindeki yükümlülükleri önemli ölçüde artışlar göstermiştir. Böylelikle Asya ülkelerinin döviz stokları dış borçlarına oranla oldukça azalmıştır. Kısa dönemli dış borçların döviz rezervlerine oranı artmaya başlayınca (özellikle bu oran 1'i aşınca), bütün kreditorler, nakit haldeki döviz rezervlerinin yeterli miktarda olmadığını düşünerek panik havası oluşturmaktadırlar (Tunca, 1998:34). Asya ülkelerine yönelik büyük miktardaki özel sermaye girişlerinin aniden tersine dönerek ülkeleri terk etmeye başlaması, Asya krizinin ortaya çıkmasında en önemli etkidir (Radelet ve Sachs, 1998:9).

Meksika'da olduğu gibi Asya ülkelerinde de ulusal para birimlerinin reel anlamda değerlenmesi, kısa dönemli dış borçların artması, cari işlemler dengesinin bozulması döviz piyasasında büyük baskılara ve dengesizliklere neden olmuştur. Böyle bir durumda piyasalar Asya ülkelerinin uyguladıkları döviz kuru politikalarının uzun süre daha devam edemeyeceği kanısına varmışlar ve döviz kurlarına yönelik spekülasyon hareketleri hız kazanmıştır. Bütün bunlara, göreceli olarak pahalı hale gelen Asya

ülkelerinin ihraç malları yüzünden ihracatın azalması, cari işlemler dengesinin büyük açıklar vermesi ve bankaların en çok kredi verdiği inşaat sektöründe fiyatların hızla düşmesi nedeniyle kötü kredilerin artması eklenince, Asya ülkeleri paralarını çok hızlı biçimde devalüe etmek zorunda kalmışlardır.

Ulusal paralarının hızlı değer yitirmesini önlemek amacıyla faiz oranlarının yükseltilmesi ve uluslararası rezervlerin kullanılması da Asya ülkelerindeki döviz kuru politikalarının iflas etmesini önleyememiştir (Güloğlu ve Altunoğlu, 2002:75). Daha açık bir ifadeyle, döviz piyasasında başlayan panik finansal sistemi de etkisi altına almıştır (Seyidoğlu, 2001:586). Bunun nedeni ise, sermaye çıkışını durdurmak için faiz oranlarının yükseltilmesinin yol açtığı zararların yanı sıra, finansal piyasalara olan güven kaybının ardından ortaya çıkan banka hücumlarıdır (Seyidoğlu, 2001:433). Dolayısıyla, Asya krizi örneğinde para krizi ile başlayan sürece bankacılık krizinin de eşlik etmesiyle, “ikiz kriz” in ortaya çıktığı söylenebilir.

#### **2.5.5. Rusya Krizi**

Daha Asya krizinin etkileri henüz hararetini yitirmemişken dünya ekonomisi yeni bir krizle karşı karşıya kalmıştır. Finans piyasalarında önemli istikrarsızlıklara neden olan Asya Krizinin ardından, Ağustos 1998 yılında Rublenin devalüe edilmesi Rusya Federasyonu’nda yeni bir krize yol açmıştır. Rusya Krizi, etkilediği ülkelerde ekonomik ve siyasi istikrarın bozulmasına ve global sermaye piyasaları hakkında şüphelerin oluşmasına yol açmıştır. Asya Krizi’nin etkileri yoğun olarak yaşanırken, Rusya Krizinin ortaya çıkması tüm dünyada gelişmekte olan ülkelere yönelik belirsizlikleri ve kuşkuları da arttırmıştır (Eren, 2010:48-49).

1991 yılında Sovyetler Birliği’nin dağılmasıyla beraber Rusya Federasyonu serbest piyasa ekonomisine geçiş yönünde hızlı bir değişim yaşamış, ancak geçiş döneminde önemli ekonomik reformlar gerçekleştirilmekle beraber ekonomik sistem rayına oturtulamamıştır. Bu reformlara bağlı olarak 1990’lı yılların başından itibaren yurtiçi fiyatlar serbest bırakılmış, dış ticaret serbestleştirilmiş, Rublenin değeri piyasa koşullarında belirlenmeye başlamış ve devlete ait işletmelerin çoğunluğu özelleştirilmiştir. 1992’den itibaren izlenen bu politikalarla fiyatları serbest bırakılmış

ve enflasyon oranı, 1997'de % 1353'ler seviyesinden % 15'e indirilmiş ayrıca petrol fiyatlarındaki artışla beraber ödemeler dengesi fazla vermiştir (Ülgen, 1999:13).

## ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

### 3. FİNANSAL KRİZLER VE TÜRK BANKACILIK SİSTEMİ

#### 3.1. 1994 Ekonomik Krizi

##### 3.1.1. 1993 Yılı Öncesi Ekonomik Durum

Türkiye'nin 1980 öncesindeki durumu birçok yönden Latin Amerika ülkeleriyle benzerlik taşıyordu. Bu ülkelerin çoğunda olduğu gibi, Türkiye'de yüksek enflasyon ve dış borç (özellikle kısa vadeli), işsizlik, ithalat tıkanıkları ve ihracat durgunluğuyla karşı karşıya bulunmaktaydı. Nitekim kamu kesimi borçlanma gereği 1988 yılından itibaren sürekli artarak, 1988-1993 döneminde GSMH'nin % 4,8'inden % 12'sine ulaşmıştır. TL'nin reel anlamda değer kazanması ve iç talebin artması, ihracatçıları iç piyasa için üretim yapmaya teşvik etmiş ve bunun sonucunda da ihracat azalmıştır. İhracattaki duraksama ve ithalattaki artışlar sonucu cari işlemler açığı 1993 yılında 6 milyar 433 milyon dolara ulaşarak GSYİH'nin % 3,3'üne erişmiştir (Güloğlu ve Altunoğlu, 2002:35).

1988 yılında ücret artışlarının enflasyon artışından düşük tutulması politikasından vazgeçilmiş ve değerli kur politikası benimsenmiştir. Sonuçta iç talep ve ithalatta büyük miktarlarda artış kaydedilmiştir. 1989 yılında sermaye hareketlerinin serbest bırakılmasıyla birlikte TL reel anlamda değer kazanmaya başlamış, kur değerli tutulduğundan, kısa vadeli sermaye hareketlerini yurtiçine çekebilmek için faiz oranları yüksek tutulmuştur. Bu dönemde reel faizler yükselmeye başlamıştır. Ayrıca 1984-1990 döneminde dış borç geri ödemeleri yoğunlaştığından, bu dönemde dış borç ödemeleri genelde iç borçlanmaya başvurularak yapılmıştır. Bu da faiz oranlarının yükselmesini teşvik etmiştir. Faiz oranlarının yükselmesi sonucu kısa vadeli sermaye hareketleri hızlanmış ve 1990 yılında doruk noktaya ulaşmıştır. Kısa vadeli sermaye girişi, ithalatın finansmanı ve aynı zamanda kamu açıklarının iç borçlanma yoluyla kapatılması için kullanılmıştır (Karluk, 1999:413).

### **3.1.2. 1993 Yılı ve Sonrası Ekonomik Durum**

1993 yılında çeşitli nedenlerle artan ve faizler üzerinde büyük baskı yaratan kamu açıklarının finansman maliyeti düşürülmek istenmiştir. Bu amaçla, borçlanma miktarına sınırlamalar getirilerek faiz oranları düşürülmeye başlanmış ancak yüksek enflasyon, yüksek cari işlemler ve bütçe açıkları gibi iç ve dış dengesizliklerden dolayı TL'ye güven azaldığından, TL tutmanın çekiciliği kalmamıştır. Bu dönemde Hazine'nin Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası'na olan borçları silinerek, Hazine'nin TCMB'den kısa vadeli avansları kullanması kolaylaştırılmıştır (İmer, 2003:33). Zaten dış kaynak bulmakta zorlanan hazine, iç piyasadan da borçlanmayı azaltma yoluna gidince, zorunlu olarak Merkez Bankası kaynaklarını yoğun olarak kullanmaya (parasallaşma) başlamıştır (Bahçeci, 1997:129).

Sonuç olarak piyasadaki likidite fazlası devalüasyon beklentisiyle 1994 yılının başlarında dövize yönelmiştir. Kurlar hızlanmaya başlamış ve 1994 yılı başında resmi kur ile serbest kur arasındaki fark % 23'ü geçmiştir (Keyder, 2000:112). Bu gelişmeler üzerine, 26 Ocak 1994 tarihinde TL yaklaşık % 14 oranında devalüe edilmiştir. Yerli paranın yabancı paralar karşısındaki değer kaybının hızlanması sonucu kur-faiz makası daralmış, açık pozisyonlarını kapatma yarışında olan bankaların da dövize hücum etmeleri sonucu Merkez Bankası rezervleri hızlı biçimde erimiştir.

Bütün bu gelişmelere üç küçük bankanın kapatılması eklenince Türk Ekonomisi krize sürüklenmiş ve 5 Nisana gelinmiştir. 1994 krizinin ekonomiye faturası ağır olmuştur. 5 Nisan 1994'de döviz rezervleri 3 Milyar dolarla dibe vurmuş, enflasyon oranı Tüketici Fiyat Endeksi (TÜFE) bazında %106'lara fırlamıştır (Eren, 2010:57).

### **3.2. Kriz Yaşayan Ülkeler Üzerine Karşılaştırmalar**

1990'lı yıllardan sonra kriz yaşayan ülkeler ele alındığında küreselleşme ile birlikte finansal liberalizasyonu gerçekleştiren ülkelerin krizler yaşadıkları gözlemlenmiştir. Bunlardan en önemlileri olan Meksika, Doğu Asya ve Türkiye'nin 1994 yılında yaşadığı krizin bazı ortak noktaları bulunmaktadır. Para krizlerinin orijinine bakıldığında iki anahtar değişkenin kriz potansiyeli yarattığı görülmektedir. Bu



değişkenler; zayıf ekonomik yapı ve ekonomik ajanların spekülâtif atak davranışlarıdır. Ortodoks perspektife göre ki bu IMF' in görüşünü de yansıtmaktadır. Asya krizlerinin ortaya çıkışında zayıf ekonomik yapı hükümet tarafından makro ekonominin zayıf yönetilmesi ile ilişkilendirilmektedir. Bu zayıf ekonomik yapının temel bileşenleri yüksek enflasyon, mali istikrarsızlık ve içe dönük ticaret rejimidir. Bu bileşenler daha sonraları büyük bir ödemeler dengesi krizini oluşturmaktadırlar.

Meksika'nın 1982 yılında yaşadığı borç krizi ortodoks vizyonun finansal kriz örneklerinin en açıklarından birisidir. Bu görüşe göre bir ülke mali disiplini sağlamalı ve serbest dışa dönük ticaret rejimi uygulamalıdır. 1994 yılında Meksika'nın ve 1997 yılında Doğu Asya'nın yaşadığı krizler ortodoks görüşün geçerliliği üzerinde soru işaretleri oluşturmuşlardır. Meksika, Doğu Asya ülkeleri ve Türkiye'nin 1994 krizi nakit üzerine yoğun bir spekülâtif atak sonucunda ortaya çıkmışlardır. Bu krizlerden çıkan sonuç zayıf makro ekonomik göstergelere sahip olan ülkelerin yoğun bir spekülâtif atakla karşılaşma riskinin her zaman mevcut olduğudur (Öniş, Aysan, 2003:3-4).

Bütün kriz ülkelerinin karakteristik özellikleri incelendiğinde; hepsinin mali istikrarsızlığa sahip oldukları görülmektedir. Bu mali dengesizlik aşırı değerlenen döviz kurlarının ve geniş nakit hesapları açıklarının oluşturduğu bir dengesizliktir. Yerel finansal sistemlerinin sermaye hareketlerinin liberalizasyonundan sonra bu ülkeler geniş kısa süreli yabancı sermaye girişleri yaşamışlardır. Sermaye hesapları rejiminin hızlı ve keskin serbestleşmesi sonrasında ülkeler ihracat ivmelerini kaybetmişler ve ithalatta patlama yaşamışlardır. Bu süreç geniş nakit hesapları açıkları ile sonuçlanmıştır. Politika yapıcılar sadece ödemeler dengesinin sağlanması ile ilgilenmişlerdir. Ödemeler dengesini sağlamayı da yüksek volatiliteye sahip geniş hacimli kısa süreli yabancı sermaye girişleri üzerine kurmuşlardır. Spekülâtif bir atak sonucunda ülkenin büyük hacimli kısa dönemli sermaye çıkışları yaşayabileceği ve büyük ödemeler dengesi açıkları ile karşılaşacağını göz ardı etmişlerdir (Öniş, Aysan, 2003:5).

Kriz ülkelerinin tümü kırılğan, zayıf ve eksik düzenlenmiş finansal sistemlere sahiptirler. Böyle bir çevrede sermaye hesapları liberalizasyonunu gerçekleştirmeleri krizleri oluşturan temel sebeptir. Bu açıdan bu ülkelerdeki krizler spekülâtif atakla veya

bir panikle ortaya çıkmış ve tüm gözlemcileri şaşırtmıştır (Öniş, Aysan, 2003:19-23). Doğu Asya ülkelerinde meydana gelen kriz daha çok yabancı yatırımcıların yaşadıkları panikten ve bunun sonucunda büyük miktarda kısa süreli yabancı sermaye çıkışından kaynaklanmıştır. Buna ek olarak Doğu Asya ülkelerinde dengesizlik kamu sektöründen çok özel sektörden, Türkiye ve Meksika’da ise kamu sektöründen kaynaklanmıştır (Wallerstein, 2003:1).

Bu ülkelerin yaşadıkları finansal kriz deneyimleri ışığı altında sermaye akımlarının yüksek volatilitesi, politik hatalarla ve piyasalardaki güven kaybı ile birleştiği zaman ülkelerin ekonomileri için yıkıcı olabilecekleri görülmüştür (Öniş, Aysan, 2003:21-23).

**Tablo 10. Doğu Asya Ülkeleri, Meksika ve Türkiye 1994 Finansal Krizlerinin Temel Farklılıkları**

	<b>Doğu Asya</b>	<b>Meksika</b>	<b>Türkiye (1994)</b>
<b>Dünya Ekonomisi İle Bütünleşme Derecesi ve Sermaye Akımlarının Büyüklüğü</b>	Yüksek derecede, bölge hem kısa dönemli hem de uzun dönemli yabancı sermayeyi çekmeyi başarmıştır.	Ortanın üstü, büyük sermaye girişi, sermaye akımlarının sadece beşte biri kadarı doğrudan yabancı sermaye	Göreceli olarak düşük, sermaye girişlerinin büyük kısmı kısa süreli yabancı sermaye, doğrudan yabancı sermaye toplam sermaye akımları içinde çok küçük bir paya sahip
<b>Krizin Büyüklük ve Derinliği</b>	Büyük bir kriz, birçok ülkeye yayılmış ve dünyanın geri kalanını da olumsuz etkilemiş	Orta boyutlu bir kriz, bölgesel, göreceli olarak düzgün iyileşme, NAFTA üyesi olmanın ve ABD ile özel bir bağı bulunması avantajlarının kendi çıkarlarına kullanılması	Küçük kriz, bölgesel, göreceli düzgün iyileşme
<b>Temel Borç Alanlar</b>	Özel sektör	Hükümet ve Hane halkı	Hükümet
<b>Krizlere Yol Açan Spekülatif Atağın Kaynağı</b>	Özel sektörün ve bankacılık sektörünün yapısal zayıflıkları, dışsal rekabetçi üstünlükte göreceli olarak düşüşe sebep olan uzun dönemli güçler	Yerel tüketim patlaması	Devletin mali krizler yaşamasına sebep olan dağıtım baskıları
<b>Makro Temeller (Enflasyon/Bütçe Açıkları)</b>	Sağlam	Sağlam	Zayıf
<b>IMF'nin Reçetelerinin Sonuçları</b>	Ulusal kurumsal reformlar üzerine odaklanması, yüksek ulusal tasarruf oranları karşısında deflasyonist politikalar üzerinde odaklanması.	Yeterli	Yeterli

**Kaynak: Ziya ÖNiş ve Ahmet Faruk AYSAN, “Neoliberalization, The Nation State and Financial Crises in The Semi-Periphery: A Comparative Analysis”, s. 23-24.**

Kriz göstergelerine bakıldığında ise, 1994 yılında Türkiye'nin cari işlemler açığının GSYİH'ya oranının % 3,3 M2Y/rezervler oranının yaklaşık % 6 civarında olduğu görülmektedir. Bu göstergeler Asya ülkeleri ve Meksika'nın göstergeleriyle karşılaştırıldığında Türkiye'nin cari işlemler/GSYİH ve M2Y/rezervler oranlarının kriz ülkelerindeki seviyelere yaklaştığı, sermaye hareketlerinin tıpkı kriz ülkelerinde olduğu gibi krizden önceki yıllarda hızlı arttığı görülmektedir. Türkiye'nin 1994 yılında yaşadığı krizde de uluslararası sıcak paranın etkilerini görmek mümkündür (Eren, 2010:57-58).

Tablo 11'de, 1994 krizi sonrasındaki yabancı sermaye aktarım şu şekildedir.

**Tablo 11. 1994 Krizinin Son Üç Ayı: Kriz Öncesi (KÖ) ve Sonrası (KS) Yabancı Sermaye (YAS), Net Sermaye (NS), Net Aktarım (NA) (Milyon \$)**

	1.ay	2.ay	3.ay	4.ay	5.ay	6.ay	7.ay	8.ay	9.ay	10.ay	11.ay	12.ay	13.ay
<b>KÖYAS</b>	16	1693	34	1618	-244	2057	1801	-483	2180	171	879	1663	<b>694</b>
<b>KSYAS</b>	2401	-1237	-997	819	-1064	-1339	-494	-624	-559	-329	-182	39	<b>-359</b>
<b>KÖNS</b>	127	919	297	1171	439	472	793	873	823	467	231	84	<b>1175</b>
<b>KSNS</b>	-84	-285	-838	-724	-315	-477	182	429	241	-310	-437	733	<b>-284</b>
<b>KÖNA</b>	-56	691	157	1017	128	263	416	584	604	256	14	-145	<b>993</b>
<b>KSNA</b>	<b>-290</b>	<b>-415</b>	<b>-1104</b>	<b>-1046</b>	<b>-491</b>	<b>-810</b>	<b>-134</b>	<b>191</b>	<b>-66</b>	<b>-580</b>	<b>-712</b>	<b>430</b>	<b>-612</b>

**Kaynak:** [http://www.bagimsizsosyalbilimciler.org/Yazilar\\_Uye/BoratavMavis10.pdf](http://www.bagimsizsosyalbilimciler.org/Yazilar_Uye/BoratavMavis10.pdf)

Son on yılda Türkiye'ye giren sermaye 32 milyar dolardır. Bu miktarın 14 milyar doları cari işlemler ve net hata noksanın telafi edilmesinde kullanılmıştır. Geriye kalan 18 milyar doların da ödemeler dengesi dışındaki faaliyetleri finanse ettiği düşünülebilir. 18 milyarın 7 milyar dolarını merkez bankası kendi borçlanması ile sağlamıştır. Bu durumda bu dönemde Türkiye'ye Merkez Bankası'nın borçlanması ve ödemeler dengesinin finansmanı amacı dışında 11 milyar dolarlık bir sermaye girişi gerçekleşmiş olmaktadır. Türkiye'nin 1994'te krize uğramasının sebeplerinden biri, tabiki o günlerde hatta daha önceden başlayan birtakım spekülasyon girişimleridir. Türkiye 1994'te, bu 11 milyar doların oluşumuna katkıda bulunan ve orada aşırı değerlenmiş olan Türk Lirasına yakalanmış, bunun da bedelini ödemiştir (Akdiş, 2004:81).

Büyüme hızındaki yükselme yılları, yurtiçi tasarruf yatırım açığı ve cari işlemler açığının patladığı yıllar oldu. Büyüme zoraki yollardan yaratıldı. Aşırı değerli kur ve AB ile ticaretteki gümrük indirimi yolu ile ucuz ithalat patlamasının getirdiği görece düşük fiyatlı girdiler, üretimi teşvikin bir ayağını; genişleyen tüketim ve konut kredileriyle ve reel artışa geçen maaş-ücret gelirleriyle pompalanan iç tüketim artışı ikinci ayağını oluşturdu. Cari işlemler açıkları 1990'da GSMH'nin % 3'ü iken (2,6 Milyar dolar),1992'de tekrarlanan açık 1993'de GSMH'nin % 7'sine çıkarak sürdürülemez bir noktaya gelmişti (6,9 milyar dolar) (Eren, 2010:58-59).

1994 krizine yol açan temel etmenleri şöyle sıralayabiliriz.

- Aşırı değerli ulusal para

- Büyüyen dış ticaret ve bütçe açıkları ve biriken kamu borçlarının finansman yükü nedeniyle kamu kesiminin giderek artan miktarda piyasadaki fonları toplaması ve faiz oranlarının artması,

- Bankaların yurt dışından sağladıkları fonlar nedeniyle açık pozisyonlarının artması ve batık kredilerin yükselmesi,

- Kısa vadeli sermayenin hacmindeki artış ve İMKB'de işlem gören hisse senetlerinin büyük bir kısmının yabancı yatırımcıların elinde bulunması,

- Yeterli derinliğe sahip olmayan İMKB'nin yüksek tutardaki talep sonucunda aşırı değerlenmesi (Mancı, 2006:124).

### **3.3. 2000 Kasım ve 2001 Şubat Krizleri**

2000'li yıllarda ciddi ekonomik ve finansal krizlerle karşılaşan bir başka ülke Türkiye'dir. Sürdürülemez bir iç borç dinamiğinin oluşması ve başta kamu bankaları olmak üzere mali sistemdeki sağlıksız yapının ve diğer yapısal sorunların kalıcı bir çözüme kavuşturulamamış olması, krizin başlıca nedenleridir. Ek olarak küreselleşme, ekonomide belirgin bir kriz olmadığında da bulaşıcı krizler aracılığı ile Türkiye'de

istikrarsızlık doğurmuş, Asya ve Rusya krizleri gibi dışsal etkenler ekonominin dayanıklılığını azaltarak durgunluğa ve daralmaya neden olmuştur (Eren, 2010:60).

Türkiye'nin bu dönemde karşılaştığı sorunlar ne kısa dönemde ortaya çıkmış birkaç hükümetin kötü performansı, ne de sırf ekonomik nedenlerden kaynaklanmaktadır. Türkiye, Osmanlı'nın moratoryum ilanından bu yana, birkaç kez moratoryum ilan etmiş bir ülkedir. Moratoryumun oluş sıklığı giderek kısalmaktadır. Eskiden 20 yılda bir veya 10 yılda bir gündeme gelen tıkanıklık, artık giderek 3-5 yılda bir meydana gelmeye başlamıştır. Bu dönemlerdeki hükümetlerin de istikrarsızlığın artışına önemli ölçüde katkıda bulunduğu açıktır (Toprak, 2001:170).

Uzun yılların savurganlığı, yolsuzluk, partizanlık ve popülizm, bunları önleyecek yapısal reformların gerçekleştirilememesi, mevcut kanunlardaki kontrol mekanizmalarının dahi layıkıyla işletilememesi enflasyonun giderek azmasına, döviz, enflasyon ve faiz makasının açılmasına, dış açığın büyümesine, iç ve dış faiz ile dış borç ve taksit ödemeleri yükünün giderek artmasına yol açmıştır (Hiç, 2001:518).

Türkiye'de 1999 yılı sonunda uygulanmaya başlanan kur bazlı istikrar programlarının ortak özellikleri arasında, dış açığı finanse etmek üzere sermaye girişlerine bel bağlanması, enflasyonist beklentileri kontrol altına almak üzere kurun güven veren bir çıpa olarak kullanılması, ancak kur çıpası uygulaması sonucunda yerel para biriminin aşırı değer kazanması ve yerel para biriminin değer kazanması ile başlangıçta arbitraj fırsatlarından yararlanmak isteyen yabancı sermayenin yurda girişinin daha sonraları finansal kırılganlığı artırması sayılabilir. Bu programlar sonucunda, sert ve hızlı bir devalüasyon beklentisi içinde hızlı bir sermaye çıkışı ile kur bu sefer de diğer istikamette hedef aşımı (over-shooting) yaparak değer kaybetmekte ve faiz oranlarında hızlı yükseliş yaşanmaktadır (Oruç, 2002:35).

1999 yılında çıkarılan kamu borçlanma araçlarının bankacılık sektörünün özel sektöre açtığı kredi toplamının neredeyse iki katı olması özel sektör borçlanmasının dışlanması hususunda önemli bir örnek oluşturmaktadır (Boratav ve Akyüz 2002:16). Bu ortamda, bankacılık sektörü aktiflerindeki kamu borçlanma araçlarını finanse etmek

için büyük açık pozisyonlar oluşturmuşlardı ki, bu açık pozisyonlar da Kasım 2000 ve Şubat 2001'de TL'ye yapılan saldırıda önemli rol oynamıştır.

Türkiye 2000 yılı sonbaharında, cari işlemler açığının GSYİH'nın %4'ünü aştığı, ithalat giderleri ve dış borçların arttığı buna karşılık ihracat gelirlerinin azaldığı ve yabancı sermaye girişinin sağlanamadığı bir durumdaydı. Devalüasyon beklentisinin iyice arttığı bu olumsuz ortamda yaklaşık 4 milyar 800 milyon dolarlık portföy yatırımı ülkeden çıkmış ve bankaların açık pozisyonlarını kapatmak telaşıyla döviz talepleri artmış ve piyasada likidite sıkıntısı başlamıştır. Merkez Bankası artan likidite ihtiyacına karşılık, IMF programı çerçevesinde belirlenen döviz rezervlerini minimum seviyede tutmak ve parasal tabanı net dış varlıklardaki artış oranında yükseltmek hedefleri uyarınca piyasaya likidite vermemiştir. Döviz talebindeki artış faiz oranları arttırılarak azaltılmak istenmiştir (Güloğlu ve Altınoğlu, 2002:111-140).

IMF'nin 7,5 milyar dolar tutarında ek kredi vermesi ve halkın her şeye rağmen TL'den dövize geçmemesi Kasım krizinin derinleşmesini önlemiştir. Kasım krizinden sonra, IMF'nin de uyarılarına rağmen sabit kur çıpasına devam edilmiştir. IMF kredisi ek rezerv kolaylığı şeklinde verildiğinden vadesi çok kısa ve maliyeti yüksek olmuştur (Uygur, 2001:37-71).

Kısa vadeli dış borçların rezervlere oranı ve M2Y'nin rezervlere oranındaki artışlar, Şubat Krizi'nde önemli göstergeler olmuştur. Uluslararası spekülasyon açısından, Kısa Vadeli Dış Borç/Rezerv Oranının %60 olması, kritik eşik olarak kabul edilmektedir. Türkiye'de 2000 yılı istikrar programı ile birlikte bu oran, Haziranda %112'ye, Aralıkta %145'e yükselmiştir. M2Y/Rezerv oranındaki artışlar Merkez Bankası'nın durumunun kötüleştiğini göstermektedir. 2000 yılında bu oran %3,1 iken daha sonra %4'lere yükselmiştir (Yeldan, 2001b:580-581).

Gecelik faizler Kasım Krizi'nde çok yüksek seviyelere ulaşmıştır. Kasım Krizi'nden sonra artan risk primi nedeniyle yerli ve yabancı fonların vadeleri kısalmış ve Ocak ayından itibaren düşen faiz oranları Şubat ayında yine en yüksek seviyeye ulaşmıştır. Kasım Krizi'nden yaklaşık üç ay sonra Başbakan ve Cumhurbaşkanı arasındaki siyasi gerginlik spekülatif saldırıyı başlatmış ve döviz krizine neden

olmuştur. 21 Şubat'ta bankalar arası para piyasasında gecelik faiz %6200'e yükselerek ortalama %4018,6 seviyesinde gerçekleşmiştir. 16 Şubat'ta 27,94 milyar Dolar olan Merkez Bankası döviz rezervi 23 Şubat'ta 22,58 milyar Dolar'a düşmüş ve rezerv kaybı 5,36 milyar Dolar olarak gerçekleşmiştir. Merkez Bankası 21 Şubat'ta kuru dalgalanmaya bırakmıştır (Uygur, 2001:23).

Şubat Krizi sonrasında ekonomi %8,5-9 daralmış, ulusal gelir 51 milyar Dolar azalmış, kişi başına gelir 725 Dolar gerilemiş, 1,5 milyon kişi işsiz kalmış, enflasyon %70'i aşmış, hazinenin faiz ödemeleri %101 artmış, iç ve dış borç yükü artmıştır (Karluk, 2002:477).

21 Şubat krizinde ise ilk günlerde 4,9 milyar dolarlık kısa süreli sermaye yurtdışına çıkmıştır. Bu süreçte ülkeden çıkan toplam yabancı sermayenin ise yaklaşık 7,5 milyar dolarlık bir hacme ulaştığı tahmin edilmektedir. Elbette her iki kriz de ekonomi politika ve uygulamalarındaki hatalardan kaynaklanmıştır. Ancak gerek 22 Kasım 2000 ve gerekse 21 Şubat 2001 krizlerinde uluslararası kısa süreli sermayenin ani çıkışla gerçekleştirerek borsada, faizde ve döviz fiyatlarında oluşan panik havasını yaygınlaştırdığı ve piyasa şoklarının büyümesine katkıda bulunduğu söylenebilecektir (Akdiş, 2004:86).

Yükselen piyasalarda daha önceden yaşanmış olan likidite krizleri, Türkiye'de uygulanmakta olan programda var olan yumuşak kur çıpasına benzer uygulamaların sürdürülebilirliği hakkında uluslararası yatırımcıların duyduğu güveni daha önceden önemli ölçüde sarsmış ve uluslararası yatırımcıları, sorun olduğuna dair ilk belirtiler ortaya çıkar çıkmaz yerel para biriminden kaçma eğilimine sokmuştur (Eren, 2010:66).

Türkiye 1999 yılında enflasyonla mücadele programına başlamadan önce Meksika ve Güney Asya ülkelerindeki duruma benzer biçimde sürdürülebilir cari işlemler açığına, yüksek faizlere rağmen çevrilebilir iç borç/GSMH oranına ve yaklaşık olarak Meksika ve Tayland'ın kriz öncesinde sahip olduğu M2Y/rezervler oranına sahipti. Bu ülkelerden farklı olarak Türkiye'de enflasyon ve faiz oranları oldukça yüksekti ve büyüme oranı önemli ölçüde düşüktü. Aynı zamanda, Meksika ve Asya örneklerinde olduğu gibi Türkiye'de de kriz öncesi yabancı sermaye hareketlerinde

büyük artışlar gözlenmiştir. Sermaye hareketlerinin içeriğinin ise daha çok portföy yatırımları ve kısa vadeli sermaye hareketlerinden oluştuğu görülmektedir. Bütçe-kamu açıkları, % 54,9 – 106,3 aralığında seyreden kronikleşmiş enflasyon, sürekli büyüyen iç ve dış borçlar, yüksek reel faizler (%11 – 46,8) ile beslenen spekülasyon-rantiyer türü birikimin ekonomik yaşamda kemikleşmesi, GSYİH'deki ortalama büyüme oranının % 3,9 (1990 – 1999) gibi çok düşük düzeyde kalması ve “açık pozisyonları” itibarıyla çok riskler taşıyan bankacılık sektörünün kırılabilirliği Kasım 2000’de baş gösteren finansal krizin daha sonra da Şubat 2001’de yaşanan krizin derinleşmesine yol açan belli başlı faktörler oldular (Güloğlu ve Altunoğlu, 2002:87).

Bu bağlamda Kasım 2000 ve Şubat 2001 krizlerinin çıkış nedenlerini şu başlıklar altında toparlayabiliriz.

**1-Devletin Hantal Yapısı:** Devletin hantal ve verimsiz yapısını reforme etmek için hemen hemen hiçbir şey yapılmadı. Bu zaten zaman alacak ve zor bir yapısal reformdu. Ama bu alanda Türkiye'nin ilerleme kaydedeceğine dair ümit veren hiçbir işaret gözlenmedi (Eren, 2010:67).

**2-Yolsuzluk ve Rüşvet:** Yolsuzluk ve rüşveti kamu açıklarının oluşmasında önemli bir rol oynadığı bilinmektedir. Konuya ilişkin köklü reformlara girişmekten kaçınılıyordu (Eren, 2010:68).

**3-Özelleştirme:** Özelleştirme, 2000 yılında hızlı başlamıştı ve yılın ilk yarısında hedefler aşılmıştı. Ama sonra durakladı: Telekom özelleştirilmesi polemik ve politik engellere takıldı. Bu; yabancı sermayenin, gelecek hakkında görüşünün olumsuz istikamette değişmesinde küçükte olsa bir rol oynadı. Nitekim söz konusu engellerin belirginleşmesinden kısa bir süre sonra Türkiye'den net sermaye çıkışı başlamıştı. Yabancılarla birlikte yerli sermaye de ülkeyi terk ediyordu (Eren, 2010:68).

**4-Bankaların Açık Pozisyonları:** Bu tür bir sermaye çıkışının başladığına dair emareleri değerlendiren bankaların, sene sonunda açık pozisyon kapatma çabalarına ilişkin döviz çıkışı bu dinamiğin ve Kasım Krizinin oluşumunda çok önemli bir rol oynadı. Hükümet ise, Mart 2000 tarihinde yayınladığı, “bankaların açık pozisyonlarını



sermaye tabanlarının%20'si ile sınırlayan kararnameyi", Kasım ayındaki bu oluşumlar karşısında geri çekip zamana yayan bir biçimde düzenlememesi, bu bağlamda oluşan yangının hızla yayılmasına neden oldu (Çakman ve Çakmak, 2001:49-50). Sermayenin %20'si kadar olması gereken açık pozisyon limiti, 11-12 milyar dolar civarında sermaye tabanı olan bankacılık sistemi için 2,5 milyar doların altında bir sınır ifade etmektedir. Bunun üzerindeki pozisyon aşımı %100 munzam karşılığa tabidir (Keyder, 2000:40). Beklenen açık pozisyon 2,5 milyar doların altındayken fiili açık 15 milyar doları aşmıştır (Toprak, 2001:185).

**5- Kamu Bankalarının Görev Zararları:** Ziraat, Halk ve Emlak Bankalarının durumu ve bunların yeniden yapılandırılması konusu önemliydi. Bu bankaların, "görev zararları" büyüktü ve istikrar programına rağmen küçülme eğilimi göstermiyordu. Piyasa faizinden düşük faizle sübvansiyon niteliğinde kredi vermelerin yanı sıra "görev zararlarının" önemli bir kısmı, bu bankalara Hazinesin, "nakit dışı" adı altında piyasadaki geçerli faizin çok altında ve geçerli vadenin çok üstünde kâğıt satmasından kaynaklanıyordu.

Nakit dışı bu devlet tahvilleri, kamu borcunun ortalama vadesini azaltıyor ve durumun vahametini gizliyordu. Bu uygulama sayesinde, kâğıt üzerinde "kamu borcu" ve "bütçe açığı" gerçekte olduğundan daha küçük gözüküyordu ama sadece kâğıt üzerinde. Çünkü bu bankaların görev zararları da kamu borcuydu. Söz konusu uygulama sadece kısa vadede günü kurtarmaya yarıyor, orta ve uzun vadede çözümün değil sorunun bir parçası oluyordu. Bunun böyle olduğu Kasım krizinde de, Şubat krizinde de tüm çıplaklığıyla ortaya çıktı ve bu bankaların durumu krizi körükleyen nedenler arasında yer aldı. Anlaşılan o ki, salt bankacılık sektöründeki hastalıklı yapı ve özellikle kamu bankalarının durumu nedeniyle er geç bir kriz ile karşılaşılacaktı (Çakman ve Çakmak, 2001:50-51).

**6- Tüketici Kredilerindeki Artış:** Faiz hadlerinin hızla düşmesi iç talebi geniş ölçüde arttırmıştır. İç talep genişlemesi bankaların düşük faizlerle verdiği tüketici kredileriyle desteklenmiştir (Morgil, 2001:613). Tüketici kredilerindeki artış reel olarak %330 dolayında artmıştır. Bu denli yüksek tüketim, hele ithalattaki ciddi boyutlardaki artış, büyük cari açılara neden olmuş, bu da gelişmelerin son derece kritik noktaya geldiğini göstermektedir (Toprak, 2001:185).

**Tablo 12. Kullandırılan Tüketici Kredisi Değişimi**

Kullandırılan Tüketici Kredisi					
Dönem		Miktar	Kişi Sayısı, (Adet)	İdari Takip.	Kanuni Takip.
		1998	TL	1.119.599	1.865.630
	YP	59.905	12.832	0	832
	<b>Toplam</b>	<b>1.179.504</b>	<b>1.878.462</b>	<b>484</b>	<b>34.987</b>
1999	TL	1.185.787	1.471.113	1.282	71.904
	YP	63.278	12.970	0	358
	<b>Toplam</b>	<b>1.249.065</b>	<b>1.484.083</b>	<b>1.282</b>	<b>72.262</b>
2000	TL	5.354.974	2.774.453	3.685	61.920
	YP	332.315	36.207	1.357	4.827
	<b>Toplam</b>	<b>5.687.289</b>	<b>2.810.660</b>	<b>5.042</b>	<b>66.747</b>
2001	TL	1.050.118	863.920	10.924	63.609
	YP	96.794	3.113	7.504	6.699
	<b>Toplam</b>	<b>1.146.912</b>	<b>867.033</b>	<b>18.428</b>	<b>70.308</b>
2002	TL	3.024.523	1.269.030	108	38.937
	YP	292.046	5.862	141	5.624
	<b>Toplam</b>	<b>3.316.569</b>	<b>1.274.892</b>	<b>249</b>	<b>44.561</b>

**Kaynak:** [http:// www.tbb.org.tr/tr/Banka ve Sektor Bilgileri/Mavis 2013](http://www.tbb.org.tr/tr/Banka_ve_Sektor_Bilgileri/Mavis_2013)

**7-Sterilizasyon ve Yerli Paranın Aşırı Değerlenmesi:** İstikrar programı çerçevesinde sabit kur politikası uygulandığı için enflasyon oranının öngörülen oranın üzerine çıkmasıyla TL reel olarak değer kazanmıştır. Bilindiği gibi 2000 yılı için öngörülen enflasyon oranı %25 iken gerçekleşen enflasyon oranı %38 olmuştur (Morgil, 2001:613). Bu ortamda mevcut programın sürdürülebilmesi de ancak, döviz girişiyle mümkün olabilmektedir. Döviz girişi de dış borçlanma ile mümkün olduğu için programın sürdürülmesi pamuk ipliğine bağlı hale gelmiştir (Toprak, 2001:185).

**8- TL'nin Aşırı Değerlenmesi, Cari İşlem Açıkları ve Dış Piyasalarda Ülke Riskinin Artışı:** TL'nin beklenenin üzerinde reel değer kazanması, 2000 yılında %6,1 gibi yüksek düzeyde büyüme nedeniyle, %86'sı ara mal ve yatırım malından oluşan ithalat %23 artarken, ihracat artışı sadece %2,2 olarak gerçekleşmiştir. Hızla düşen faizler nedeniyle tüketici kredilerinin %330 artışı, bunun neden olduğu iç talep patlaması sonucu üretimin ihracat yerine iç tüketime yönelmesi, ihracattaki olumsuz gelişmelerin diğer bir nedeni olarak görülebilir.

Euro/Dolar çapraz kurunda dolar lehine gelişme de ihracatın dolar değerini düşüren bir faktör olmuştur. Sonuçta 2000 yılı cari işlem açığı 9,8milyar dolar olmuş ve Bu da GSMH'nin %5'i seviyesine ulaşmıştır. Bu oran kritik kabul edilen sınırın oldukça üzerindedir (Keyder, 2001:38-39). 2000 yılının son döneminde, cari açıktaki artışın hızlanması ve Euro piyasalarında ülke risk priminin yükselmesi aslında ciddi sinyaller veriyordu. Türkiye'nin risk yayılımı Eylül ayından itibaren yükselmeye başlamıştır (Toprak, 2001:186).

**9-Yapısal Reformların Gecikmesi ve Azalan Dış Kaynak Girişi:** Yukarıda açıklanan nedenlerden dolayı belirsizlik ortamının artması nedeniyle 2000 yılının ikinci yarısından itibaren dış kaynak girişi azalmaya başlamıştır.

**10-Yabancı Kısa Vadeli Finansmana Bağımlılık:** Yabancı kısa vadeli finansmana bağımlılık yüksek düzeydedir. 2000 yılında net doğrudan yabancı sermaye cari işlemler açığının yaklaşık %1'ini oluştururken; portföy yatırımları ve diğer kısa vadeli sermaye akımları, cari açığın yaklaşık %52'sidir. Sermaye akımlarının aniden tersine dönmesi Türkiye'yi beklenmeyen şoklara maruz bırakmaktadır. Özellikle para krizlerinin başlıca nedeni bu hareketler olmaktadır (Toprak, 2001:187). Yerli ve yabancı aktörlerin net sermaye hareketlerinin yön değiştirmesi yoluyla ekonomide taşıdığı negatif şokun büyüklüğü 23,4 milyar dolardır. Bu büyüklükler, finansal krizin oluşumuna sermaye hareketlerinin katkısını açıkça ortaya koyuyor. Sermaye hareketlerinde GSMH'nin %12'si dolaylarında bir yön değiştirmenin parasal büyüklüklerde faiz hadlerinde ve finansal sistemde yaratacağı şoklar çok açıktır. (Boratav, 2001:13)

**11-Faiz Oranları ve Enflasyon:** %106'lık bir ortalamadan %36,4'lük bir ortalamaya, ilk aydan itibaren geçilmiş olması, enflasyonla mücadelede önemli sorunlar yarattı. Ertelenmiş tüketim istekleri hızla devreye girdi. Bankaların düşük faizlerle verdikleri bireysel kredilerin desteğiyle tasarruflar tüketime kaymaya başladı (Eğilmez, 2001:8). Döviz, faiz ve borsanın yatırım aracı olarak çekiciliğini kaybetmesi tüketim eğilimini kamçıladi (Ongun, 2001:4).

**Tablo 13.1998-2004 Yılları TEFE ve TÜFE Değişimi**

	<b>Toptan Eşya Fiyat Endeksi (TEFE)</b>	<b>Tüketici Fiyatları Endeksi (TÜFE)</b>
<b>1998</b>	54.3	69.7
<b>1999</b>	62.9	68.8
<b>2000</b>	32.7	39.0
<b>2001</b>	88.6	68.5
<b>2002</b>	30.8	29.7
<b>2003</b>	13.9	18.4
<b>2004</b>	13.84	9.32

**Kaynak:** <http://www.tuik.gov.tr/tr/enflasyonverileri>

Talebin canlı olması, petrol fiyatlarındaki öngörülenin üzerindeki artışlar, toptan eşya enflasyonu için iş dünyasının ve halkın enflasyon beklentisinin hedeflenen enflasyonun iki katı olması ve enflasyon bekleyişlerinin bir türlü kırılmaması nedeniyle enflasyondaki düşüş beklenen hızda olmadı. Yüksek seyreden enflasyon nedeniyle TL aşırı değerlendi, TL'deki aşırı değerlenme ile birlikte ithalat arttı, ihracat azaldı. Bu da cari açıkta rekor düzeyde artışa neden oldu. Görüldüğü gibi ekonomik faktörlerin herhangi birindeki bir olumsuzluk diğer faktörlere yansımakta ve birbirini besleyen bu süreç finansal bir krizin oluşum şartlarını hazırlamaktadır.

**12- Dar Tabanlı ve Yüksek Oranlı Vergiye Dayanan Yetersiz Kamu Gelirleri:** Kamu gelirlerinde temel sorun, yüksek vergi oranlarına rağmen vergi tabanının yeterince yaygınlaştırılmaması nedeniyle, toplam vergi tahsilatının yetersiz kalması ve vergi yükünün adaletsiz bir biçimde dağılmasıdır. Bu yapı nedeniyle, bütçe açığının yüksek maliyetli iç borçlanmayla karşılanması, faiz giderlerinin bütçe

içerisindeki payının hızla artırmıştır (Toprak, 2001:192). Verimsiz kamu harcamalarının vergi gelirleri ile karşılanmaya çalışılması, bu aşamada da vergi gelirlerinin giderek kamu harcamalarını karşılama oranının düşmesi ülkemizi içinde bulunduğumuz sorunlu günlere taşımıştır. Ülkemizde uygulanan vergi gelirlerinde verimlilik analizleri yapılmamış, gelir beklentileri gerçekçi hesaplamalara dayandırılmamıştır (Sevig, 2001:794). Köklü bir vergi reformunun ve yerel idarelerdeki israfın önlenmesi ise programın bugüne kadar ele alınmamış ve eksik kalmış iki önemli yönüdür (Hiç, 2001:521). 38 milyon seçmen bulunan ülkemizde 12 milyon civarında vergi mükellefinin bulunması durumun vahametini açıkça göstermektedir.

**13- Depremın Yarattığı Tahribatın Ekonomik Yapıya Yansıması:** 17 Ağustos ve 12 Kasım 1999 depremlerinin, ekonomide yarattığı tahribatın boyutlarının ekonomik yapıya yansımasının bu döneme denk gelmesi de krizin ortaya çıkmasında rol oynamıştır (Berksoy, 2001:2).

#### **3.4. 2008 Küresel Ekonomik Krizin Ortaya Çıkışı ve Türkiye'ye Etkileri**

2008 yılının Eylül ayında önce ABD'de patlayan, daha sonra ise dalga dalga tüm dünyaya yayılan küresel krizin temelinde tarihteki en büyük gayrimenkul ve kredi balonunun patlaması yatmaktadır. ABD'deki mortgage piyasası yaklaşık olarak 10 trilyon dolarlık bir büyüklüğe ulaşmış ve böylelikle dünyanın en büyük piyasası olmuştu. Başlangıçta mortgage kredilerinin büyük bölümü yüksek kaliteli müşterilere verilmekteydi. Bu kredilere “prime mortgage” kredileri deniliyordu.

Zaman içinde krediler daha düşük kaliteli müşterilere de yönelmeye başladı. Bunlara da “subprime mortgage” krediler olarak adlandırıldı. 2008 yılının ortalarında ABD'de subprime kredilerin hacmi 1.5 trilyon dolara kadar yükselmişti. ABD'de faizler geçmişte son derecede düşük düzeylerde olduğu için subprime kredilerini kullanan düşük gelir gruplu bireyler ağırlıklı olarak değişken faizli kredileri tercih etmişlerdi. FED'in son dönemde faizleri art ardına artırması konut fiyatlarındaki düşüşü beraberinde getirdi ve subprime kredi alan müşterilerin kredi borçlarını ödeyememeleri sorununa neden oldu (Eğilmez, 2008:66-67).

Krizin gelişmekte olan ülkeleri de derinden etkilemesinin birçok nedeni bulunmaktadır. En önemlisi bu ülkelere yönelik sıcak para çekilmeye başlandı. Sıcak paranın kaynağı olan ülkelerde sorunlar çıkmaya başlayınca bu sorunların gelişmekte olan ülkeleri de etkileyeceği kuşkusu sıcak paranın çıkmasına yol açtı. Gelişmiş ülkelerde büyümenin düşmesi, talebin de gerilemesine yol aınca, gelişme yolundaki ülkelerden yapılan ithalatta azalma olmaya başladı. Bu durum gelişme yolundaki ülkelerin dış ticaret gelirlerinin düşmesine ve dolayısıyla ekonomilerinin küçülmeye başlamasına yol açtı. Bütün bu karşılıklı daralma eğiliminin bir sonucu olarak petrol ve metal fiyatları çok hızlı bir kş içine girdi. Bu da ayrıca deflasyonist bir etki yaratmaya başladı.

Türkiye ekonomisi, 2008 krizinden temelde beş farklı kanaldan etkilenmiştir. Bu kanallar i ve dış kredilerde azalma, portföy yatırımlarında azalma, dış ticarete azalma, kamu bütçe dengelerinde bozulma ve ekonomiye duyulan güvende azalma şeklinde olmuştur.

Bunlardan ilki ve en önemlisi kredi kanalıdır. Mevcut durumda Türkiye bankalarında herhangi bir yapısal bozukluk gözlenmiyor olması yaşadığımız krizi 2001 krizinden ayıran önemli bir unsurdur. Ancak bu durum bankaların dışarıdan temin edeceği fonlardaki azalmanın önüne geçemeyeceği için, sendikasyon kredilerinde ve döviz cinsinden borçlanmada zorluklar kaçınılmaz olmuştur. Türkiye’de hem bankalar hem de şirketler, dışarıdaki bugün bilançosu hasarlı hale gelen bankalardan kredi kullanmışlardır. Bu kanalın kapanması sonucunda, daralan kredi hacmi, şirketleri ve bankaları bilanço küçültmeye zorlamıştır. Büyük şirketlerin aldıkları kredilerin azalması ise bu şirketlerin tedarik zincirlerini etkilemiştir. Bu durumda, tedarik zincirlerindeki KOBİ’ler üzerinde oluşacak etki, domino etkisi biçiminde olmuştur. Ticari kredilerdeki daralma, KOBİ’ler, esnaf ve çalışanlar tarafından ağır şekilde hissedilmiştir. Böyle bir ortamda, şirketlerin zor duruma düşmesi, banka bilançolarında yapısal bir hasarla karşı karşıya kalınması sonucuna yol açmıştır (TEPAV, 2008:4).

İkinci etki kanalı, portföy yatırımı kanalıdır. Hedge fonları ve özel yatırım fonları Türkiye’ye finansman akımında önem taşımaktadır. Küresel likiditenin genişlediği dönemde, her iki kanalın da yüksek kredi miktarlarından sağlanan kaldıraç

etkisiyle hareket ediyor olması, kriz döneminde, buradan aktarılacak fonların azalması nedeniyle Türkiye’de döviz arzını ve döviz likiditesini azaltıcı ve TL’nin değer kaybını hızlandırıcı etki yapmıştır (TEPAV, 2008:4).

Üçüncü kanal dış-ticaret kanalıdır. Mali piyasalardaki krizin reel sektöre de yansması sonucu, tüm dünyada büyüme hızı düşmektedir. Özellikle gelişmiş ekonomilerin önemli bir kısmı resesyona girmiş ve küresel ticaret hacminin hızla daralmaktadır. Örneğin, Baltık Kuru Yük Endeksi, Mayıs-Kasım döneminde yaklaşık yüzde 90’lık bir düşüş göstermiştir. Hammade fiyatları da anılan dönemde aynı öngörülerden kaynaklanan benzer bir eğilimi sergilemiştir.171 Türkiye’nin ihracat hacminin küresel ticaret hacmindeki bu daralmadan etkilenmemesi mümkün değildir (TEPAV, 2008:4).

Dördüncü kanal kamu bütçe dengelerinin bozulması ve bütçe açığının artması şeklinde kendini göstermiştir. Vergi gelirlerinin yapısının dolaylı vergiler ağırlıklı oluşu, ekonomik canlılığın yerini ekonomik durgunluğa bırakması vergi gelirlerinin azalması sonucunu doğurmuştur. Diğer yandan sosyal ve ekonomik nedenlerle devletin ekonomiye müdahale ederek çeşitli şekillerde kamu harcamalarını arttırması, mali politikalarda gevşetici tedbirler alması sonucunda ise bütçe giderlerinin bütçe hedeflerini aşmasına, bu da bütçe açığının artmasına neden olmuştur.

Beşinci ve son kanal ise, artan risk algılamasının ve azalan güvenin tüketici ve yatırımcı davranışlarını olumsuz etkilemiştir. Bu belirsizlik ortamından en hızlı olumsuz etkilenen kalem özel yatırım harcamaları olmuştur. Aynı ortamın hane halkı psikolojisinde ve dolayısıyla bekleyişlerinde neden olacağı bozulma ile özellikle dayanıklı tüketimin hızla daralması kaçınılmaz olmuştur (TEPAV, 2008.4).

Türkiye’nin küresel krizden etkilenmesine neden olan bu beş kanalın aynı anda tıkanması, ekonomimizin kısa bir zaman dilimi içinde bir dizi olumsuz sonuçla karşılaşmasına neden olmuştur. Bu olumsuz göstergeler içinde büyüme oranının daha da yavaşlaması, faiz oranlarının yüksek seyretmesi, enflasyonun yükselmeye devam etmesi, hisse senedi fiyatlarının düşmesi, işsizliğin artması, TL’nin değer kaybetmesi sayılabilir (TEPAV, 2008:5).

### 3.5. Küresel Kriz Sonrası Türk Bankacılık Sektörünün Genel Görünümü

Dünyada olan global kriz Türkiye ekonomisinde küçülme ve bankacılık sektörü üzerinde daraltıcı etkiler yaratsa da 1994,2000 ve 2001 gibi büyük kaoslar yarmamıştır. Bunun etkisi Türk bankacılık sisteminin ve kamu maliyesinin sağlamlığıdır (Artar, Sarıdoğan, 2012:4).

Küresel kriz, Türk ekonomisinde ve dünya ekonomilerinde küresel resesyon yaratsa da bir finansal kriz yaşanmamıştır. Dış borçların geri ödenmesi sorunu ise sadece özel bankaların değil, uygulanan dış borçlanmayı özendiren yanlış politikalar ve yanlış küreselleşme stratejisinin bir sonucudur. Ancak, kriz esas itibariyle çeşitli yollardan Türk ekonomisini resesyona götürmüştür. Türkiye’de ve dünya da en ağır etkisini 2009 yılında hissetmiştir. Türkiye ekonomisini dış talepteki azalış ve finansman koşullarındaki daralma GSYİH (%5) gerilemeye yol açmış, işsizlik artmıştır. Durum böyle olunca işsizlik 2008 ve 2009 yıllarında %14’e yükselmiş ancak 2010 yılında kriz öncesi seviyesi olan %11’e düşmüştür. Enflasyon ise küresel finansal krizin talepte yarattığı daraltıcı etki ve küresel emtia fiyatlarındaki düşüşün etkisiyle 2009 yılından itibaren gerilemeye başlamıştır. Kriz ile birlikte bütçe yapısında bozulma ve TCMB faiz oranlarında azalışlar yaşanmıştır. Fakat Türk ekonomisi 2010 yılından itibaren toparlanma sürecine girmiştir (Artar, Sarıdoğan, 2012:5).

**Tablo 14. Türkiye Ekonomisi Temel Ekonomik Göstergeler**

Türkiye Ekonomisi Temel Ekonomik Göstergeler				
%	2007	2008	2009	2010
<b>GSYİH</b>	4,5	0,7	-4,8	8,9
<b>Tarım</b>	-7	4,6	3,7	1,2
<b>Sanayi</b>	5,6	-0,1	-7,2	13,6
<b>Hizmet</b>	5,7	0,5	-4,9	9,2
<b>İşsizlik</b>	11	14	11	14
<b>Enflasyon</b>	8	10	7	6
<b>Bütçe Dengesi</b>	-2	-2	-6	-4
<b>Faiz Oranları</b>	17	16	7	2
<b>Cari İşlemler Dengesi</b>	-6	-6	-2	-7
<b>İMKB Piyasa Değeri</b>	288	119	236	308

Kaynak: <http://www.tuik.gov.tr/UstMenu.do?metod=temelist>



Tablo 15’te finansal sektörün aktif büyüklüğü verilmiştir. Buna göre, küresel finansal krizin en etkili olduğu 2009 yılında, finansal sektörün toplam aktiflerin büyüme hızı azalma göstermiştir. Küresel finansal krizin etkisinin azalması ile birlikte aktif büyüklüğünde iyileşme artış göstermiştir. Eylül 2011 itibarıyla finansal sektörün toplam aktif büyüklüğü önceki yılın aynı ayına göre artarak 1,56 trilyon TL olarak gerçekleşmiştir. Bankacılık kesimi finansal sektördeki en büyük paya sahip olmaya devam ederken, finansal sektör bileşenlerinin genelinde büyüme sürmektedir (Artar, Sarıdoğan, 2012:5).

**Tablo 15. Finansal Sektörün Aktif Büyüklüğü (Milyar TL)**

Finansal Sektörün Aktif Büyüklüğü (Milyar TL)							
	2007	2008	2009	2010	Ey.2010	Ey.2011	Dağ%
<b>Toplam (Milyar TL)</b>	806,5	972,4	1095,2	1.324,2	1.222,8	1.559,8	<b>100</b>
<b>Toplam (%) (Önceki Yıla göre)</b>	-	20.6	12.6	20.9	-	27.6□	-
<b>TCMB</b>	106,6	113,5	110,0	128,5	119,7	149,9	<b>9,6</b>
<b>Bankalar</b>	581,6	732,5	834,0	1006,0	927,4	1213,7	<b>77,8</b>
<b>Finansal Kiralama Şir.</b>	13,7	17,1	14,6	15,7	14,4	18,3	<b>1,2</b>
<b>Faktoring Şirketleri</b>	7,4	7,8	10,4	14,5	13,4	15,3	<b>1,0</b>
<b>Tüketici Fin. Şirketleri</b>	3,9	4,7	4,5	6,0	5,1	8,0	<b>0,5</b>
<b>Varlık Yönetim Şir.</b>	0,2	0,4	0,4	0,6	0,5	0,8	<b>0,1</b>
<b>Sigorta Şirketleri (1)</b>	22,1	26,5	31,8	35,1	31,8	38,3	<b>2,5</b>
<b>Emeklilik Yat.Fonları</b>	4,6	6	9,1	12	11,2	13,4	<b>0,9</b>
<b>Men. Kıy. Ara. Kur. (1)</b>	3,8	4,2	5,2	7,5	8	8,7	<b>0,6</b>
<b>Men. Kıy. Yat. Ort. (1)</b>	0,7	0,6	0,7	0,8	0,7	0,7	<b>0,0</b>
<b>Men. Kıy.Yat. Fon. (1)</b>	26,4	24	29,6	33,2	29,1	33,2	<b>2,1</b>
<b>Gayrimen.Yat. Ort. (1)</b>	4,1	4,3	4,7	17,2	17	19,1	<b>1,2</b>
<b>Gir. Serm. Yat.Ort.(1)</b>	0,2	0,1	0,2	0,2	0,2	0,2	<b>0,0</b>
<b>Portföy Yön.Şir.(1) (2)</b>	31,2	30,7	40,0	46,9	44,3	40,2	<b>2,6</b>

Kaynak: <http://www.bddk.org.tr/istatistik veri ler>

### 3.5.1. Bankacılık Sektöründe Mevduat ve Kredilerin Gelişimi

Bankacılık sektörünün gelişimini okumak için en elverişli göstergelerden biri olan mevduatların banka bilançoları içindeki payı 534,3 milyar TL toplam tutar ve Mart 2010 itibari %62,1’lik pay ile temel fon kaynağıdır. Küresel krizin etkilerinin gözlenmeye başlamasından bu yana mevduat artış eğilimi 2009 ikinci çeyreğindeki duraksama haricinde devam ettirmiştir. Bu süreçte mevduat artışı tüm banka grupları ve türlerinde devam etmektedir. Ancak katılım bankaları ve yabancı bankalar 2010 itibari ile artış hızlarını koruyamamışlardır (BDDK, 2010:7-8).

Mevduatların krediye dönüşüm oranı ise 2008 sonu %84,1 iken süreç boyunca %80,6 kadar gerilemiştir. Mart 2010'da %82,1 seviyesine yükselmiştir. Bu gelişme bankaların kriz dönemi boyunca mevduatlarını krediye çevirmede daha serin kanlı davrandıklarının göstergesi olarak görülebilir (BDDK, 2010:17-18).

**Tablo16. 2008-2010 Yılları Arasındaki Mevduat Bankalarındaki Mevduat Toplamı (000 TL)**

Mevduat	Toplam İçindeki Oranı			Değişim Oranı					
	2008	2009	2010	2008	2009	2010			
<b>TL Mevduatı</b>	268.802.517	305.200.507	380.516.588	67,8	68,7	73,2	28,1	13,5	24,7
<b>Tasarruf Mevduatı</b>	179.739.211	196.692.553	237.404.486	45,3	44,2	45,7	31,8	9,4	20,7
<b>Vadeli</b>	167.315.185	179.902.350	214.228.444	42,2	40,5	41,2	33,3	7,5	19,1
<b>Vadesiz</b>	12.424.026	16.790.203	23.176.042	3,1	3,8	4,5	13,7	35,1	38,0
<b>Ticari Mevduat</b>	51.205.165	66.245.214	92.031.769	12,9	14,9	17,7	27,4	29,4	38,9
<b>Vadeli</b>	39.693.690	49.483.951	69.598.846	10,0	11,1	13,4	46,8	24,7	40,6
<b>Vadesiz</b>	11.511.475	16.761.263	22.432.923	2,9	3,8	4,3	-12,5	45,6	33,8
<b>Resmi Mevduat</b>	17.511.807	21.178.199	25.860.002	4,4	4,8	5,0	44,5	20,9	22,1
<b>Vadeli</b>	9.457.020	11.418.013	14.268.602	2,4	2,6	2,7	33,6	20,7	25,0
<b>Vadesiz</b>	8.054.787	9.760.186	11.591.400	2,0	2,2	2,2	59,7	21,2	18,8
<b>Diğer Mevduat</b>	20.346.334	21.084.541	25.220.331	5,1	4,7	4,9	-3,7	3,6	19,6
<b>Vadeli</b>	17.177.353	18.074.346	21.868.963	4,3	4,1	4,2	-7,4	5,2	21,0
<b>Vadesiz</b>	3.168.981	3.010.195	3.351.368	0,8	0,7	0,6	22,9	-5,0	11,3
<b>Yb. Para (DTH) Mevduatı</b>	127.822.562	139.333.516	139.411.786	32,2	31,3	26,8	22,7	9,0	0,1
<b>Vadeli</b>	106.373.067	112.950.341	113.366.869	26,8	25,4	21,8	28,2	6,2	0,4
<b>Vadesiz</b>	21.449.495	26.383.175	26.044.917	5,4	5,9	5,0	1,2	23,0	-1,3
<b>Toplam Mevduat</b>	396.625.079	444.534.023	519.928.374	100,0	100,0	100,0	26,3	12,1	17,0

**Kaynak:** [http://www.bddk.org.tr/istatistiki\\_veriler](http://www.bddk.org.tr/istatistiki_veriler)

Bankacılık sektörünün gelişimini okumak için en elverişli göstergelerden bir diğeri olan kredilere göz atarsak krizin etkisinin gözlenmesi ile kredi piyasasında kredi koşullarında önceki döneme göre katılık ve artış hızında ise gerileme gözlenmiştir. Mart 2010 itibari ile toplam krediler 416,8 milyar TL seviyesine ulaşmıştır. 2009 ilk iki çeyreğinde duraklayan kredi hacmi TCMB politika faiz oranlarındaki indirimlerin piyasa faiz oranlarının düşüş şeklinde yansması, likiditeye ilişkin alınan tedbirler, ekonomide yaşanan toparlanma emareleri etkisi ile gelişme göstermiş 2010 ilk çeyreğinde %6,2'lik bir artış oranı ile krizin etkilerinden sıyrıldığını güçlü bir şekilde göstermiştir. Toplam krediler içerisindeki dağılım ise %45,7 kurumsal/ticari krediler %32,8 bireysel krediler ve %21,6 KOBİ kredileridir. Son dönemde KOBİ kredilerinde bir artış gözlenirken, bireysel krediler azalmış ve kurumsal/ticari kredilerde değişim gözlenmemiştir.

Küresel kriz sürecinde reel sektörün ve hane halklarının ödeme gücünün azalmasına paralel olarak tahsili gecikmiş kredi tutarı artma eğilimindedir. Kredilerin takibe dönüşüm oranı 2008 sonu %3,7'den Aralık 2009'da %5,3 yükselmiştir. Mart 2010'da ise %4,9'a gerilediği gözlenmiştir. Bu süreç küresel krizin etkilediği diğer ülkelerden çok farklı değildir (BDDK, 2010:7).

**Tablo 17. 2008-2010 Yılları Arasındaki Kredi Değişim Oranı (000 TL)**

Banka Kredileri	Banka Kredi Değerleri			Değişim Oranları		
	2008	2009	2010	2008	2009	2010
Mevduat Bankaları Kredileri	267.667.082	292.644.243	420.642.948	24,6	9,3	43,7
Ticari ve Bireysel Krediler	250.458.694	272.613.618	392.519.342	24,8	8,8	44,0
İhtisas Kredileri	17.208.388	20.030.625	28.123.606	21,3	16,4	40,4
Tarımsal Krediler	7.684.922	9.440.971	16.680.463	24,5	22,9	76,7
Küçük Esnaf ve Sanatkâr Kredileri	6.908.771	8.005.188	8.768.269	17,9	15,9	9,5
Konut Kredileri	1.196.682	1.184.299	1.153.709	-1,6	-1,0	-2,6
Diğer	1.418.013	1.400.167	1.521.165	50,4	-1,3	8,6
Kalkınma ve Yatırım Bankaları Krediler	10.728.441	12.834.069	15.122.170	34,1	19,6	17,8
Türkiye İhracat Kredi Bankası	1.437.938	1.950.478	2.082.147	21,4	35,6	6,8
Diğer	9.290.503	10.883.591	13.040.023	36,3	17,1	19,8
Yurt İçi Net Kredi Hacmi	278.395.523	305.478.312	13.040.023	24,9	9,7	42,7

### 3.5.2. Bankacılık Sektöründe Karlılık

Mart 2010 itibariyle bankacılık sektörü net karı geçen yılın aynı dönemine kıyasla 1,1 milyar TL (%21,6) artarak 6,3 milyar TL olmuştur. Bankacılık sektöründeki artış da faaliyet gelirlerinden kaynaklanmaktadır. Faaliyet gelirlerindeki artış da esas olarak net faiz gelirlerinden kaynaklanmaktadır. Faiz gelirlerinde %16 (3,7 milyar TL) azalma gerçekleşirken faiz giderlerinde azalma %33 (4,4 milyar TL) gerçekleşmiştir. Faiz gelirlerindeki azalışın faiz giderlerindeki azalıştan daha düşük gerçekleşmesinden ve menkul kıymetlerden elde edilen faiz gelirlerindeki azalışın mevduata ödenen faizlerden daha düşük olması etkili olmuştur. Sektör kriz sürecini karlılığını koruyarak geçirmiştir. Yurt dışı bankaların Türkiye şubelerinin karları bu bankalar açısından önemli paylara varmıştır (Selçuk, 2010:25).

**Tablo 18. Finans Sektörünün Kârlılık Görünümü**

<b>Finans Sektörünün Kârlılık Görünümü (Milyon TL)</b>						
	2007	2008	2009	2010	Ey.2010	Ey.2011
<b>Toplam Kârlılık (Milyon TL)</b>	16.718	15.549	21.864	23.516	18.124	<b>15.870</b>
<b>Toplam Kârlılık (%Değişim)</b>		7	40,6	7,6		
<b>Bankalar Kârlılığı (Milyon TL)</b>	14.859	13.422	20.182	22.119	16.849	<b>14.620</b>
<b>Bankalar Kârlılığı (%Değişim)</b>		-9,7	50,4	9,6		
<b>Finansal Kiralama Şirketleri</b>	348	590	523	463	373	<b>428</b>
<b>Factoring Şirketleri</b>	427	440	331	390	295	<b>364</b>
<b>Tüketici Fin. Şirketleri</b>	47	10	13	43	46	<b>71</b>
<b>Varlık Yönetim Şirketleri</b>	-21	-55	24	54.2	42	<b>50</b>
<b>Sigorta Şirketleri (1)</b>	629	840	455	114	195	<b>121</b>
<b>Reasürans Şirketleri (1)</b>	73	132	89	64	44	<b>-60</b>
<b>Menk. Kıym. Aracı Kur.(1)</b>	<b>356</b>	<b>170</b>	<b>247</b>	<b>366</b>	<b>280</b>	<b>276</b>

Kaynak:[http://www.bddk.org.tr/istatistiki\\_veriler](http://www.bddk.org.tr/istatistiki_veriler)

Tablo 18’te finans sektörünün kârlılık görünümü verilmiştir. Buna göre, finansal sektörün ve finansal sektör içerisinde en önemli paya sahip bankacılık sektörün karlılığı 2008 yılında 2007 yılına göre azalma gösterirken, 2009 yılında ise 2008 yılına göre finansal sektörde kârlılık %40.6 artarken bu oran bankacılık sektöründe %50’nin üzerinde gerçekleşmiştir. Finansal sektörde kârlılık artışının temel kaynağı bankacılık sektöründeki kârlılık artışıdır. Bankacılık sektöründeki kârlılık artışının temel kaynağı ise net faiz marjındaki artıştan kaynaklanmaktadır (Artar, Sarıdoğan, 2012:7).

## DÖRDÜNCÜ BÖLÜM

### 4. SICAK PARANIN MEVDUAT BANKALARI ÜZERİNDEKİ ETKİLERİNİN ÇOK DEĞİŞKENLİ DOĞRUSAL REGRESYON ANALİZİ (SPSS) İLE ÖLÇÜLMESİ

#### 4.1. Giriş

Ulusal Bankacılık sektörüne yabancı sermaye girişi ülke ekonomilerini farklı açılardan ve farklı seviyelerde etkilemektedir. Sıcak para girişinin ülke ekonomisine sağladığı faydalar olduğu gibi bazı riskleri de beraberinde getirmektedir. Söz konusu avantaj ve riskleri değerlendiren birçok çalışma gerçekleştirilmiştir.

Sıcak para ülkeyi her an vurabilme tehlikesi bulunan bir araçtır. Ancak süreklide ihtiyaç duyulur. Kısa vadeli sermaye hareketlerinden ziyade uzun vadeli sermaye hareketleri üzerinde yoğunlaşılmalıdır. Yabancı kökenli sıcak para hisse senedi ve kısa vadeli borç senedi alımına yönelik portföy işlemleri, yerli bankalara kısa vadeli krediler, yerleşiklerin yurt dışındaki özel sektöre açtığı kısa vadeli krediler, yabancıların mevduat işlemleri şeklinde ülke ekonomisine dahil olur ve etkileşim içerisine girer. Sıcak para bu hareketliliğin içerisine girer. Ülkemiz de gelişmekte olan bir yapıda olduğu için girişi ve çıkışlar oldukça fazladır.

Bu girişi büyük oranda bankalar üzerinde gerçekleşir. Ülkemiz de gelişmekte olan bir yapıda olduğu için girişi ve çıkışlar oldukça fazladır. Bu durumda banka bilançolarının farklı kalemlerinde farklı şekillerde yansımaları sağlar. Bu çalışmada kamu sermayeli ve özel sermayeli mevduat bankalarının 1986-2011 yılları arasındaki konsolide bilançoya etkisi araştırılmıştır. Yapılan bu çalışmada sıcak para girişlerinin. Son olarak sıcak para girişinin nazım hesaplarda garanti ve kefaletler kalemi üzerindeki etkisi araştırılmıştır. Araştırılan veri seti analizler oluşturulan modeller ile neticelendirip sonuca ulaşılmıştır.

## 4.2. Verilerin Belirlenmesi

Yapılan bu çalışmada Türkiye’de faaliyet gösteren kamu sermayeli mevduat bankaları ve özel sermayeli mevduat bankalarının Türkiye Bankalar Birliğinden ve Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası sitesinden 1986-2011 yılları arasındaki konsolide bilançosundan elde edilmiş, SPSS 15 sürümü ile analiz edilmiştir.

## 4.3. Modelin Uygulanması ve Çözümlemesi

Yapılan araştırmada Türkiye’de faaliyet gösteren kamu sermayeli ve özel sermayeli mevduat bankalarının 1986-2011 yılları arasında Türkiye’deki özel sermayeli mevduat bankaları ile kamu sermayeli mevduat bankalarının konsolide bilanço da aktif yapısında finansal varlıklar, krediler ve alacaklar üzerinde etkisi, pasif yapısında ise Türk lirası mevduat yabancı para mevduat, para piyasalarına borçlar, alınan krediler araştırılacaktır. Gelir tablosunda ise sıcak para girişinin kamu ve özel mevduat bankaları üzerindeki kredilerden alınan faizler kalemi, mevduata verilen faizler ve kambiyo işlemleri karı/zararı üzerindeki etkisi araştırılmıştır. Oluşturulan model ve analizler aşağıda sunulmuştur.

Regresyon modeli:

$$Y = a + bX$$

Kurulan hipotez 1:

H0 : b katsayısı anlamlı değildir.

H1 : b katsayısı anlamlıdır.

Kurulan Hipotez 2:

H0 : a katsayısı anlamlı değildir.

H1 : a katsayısı anlamlıdır.

$\alpha$  : 0.05 anlamlılık değeri ile test edilecektir.

1. adımda sıcak para girişinin konsolide bilançonun aktif kalemlerinden finansal varlıklar, krediler ve alacaklar kalemleri üzerindeki etkileri araştırılmıştır.

#### 4.3.1. Aktif Yapısı Üzerindeki Etkileri

Kamu Sermayeli Bankalar için; TBB’ den alınan sıcak para verileri ,konsolide bilançodaki aktif yapısındaki finansal varlıklar ile krediler ve alacaklar kalemi Tablo19.’da belirtilmiştir.

**Tablo 19. Finansal Varlıklar ile Krediler ve Alacaklar  
(Kamu Sermayeli Bankalar)**

Yıllar	Finansal Varlıklar	Krediler ve Alacaklar	Sıcak Para Veri Değerleri
1986	1571	6562	14.600.000
1987	1899	8845	30.700.000
1988	1912	7171	118.400.000
1989	2632	9372	144.500.000
1990	2905	12340	68.100.000
1991	2988	11047	71.400.000
1992	3547	11473	316.500.000
1993	4244	10655	448.000.000
1994	2755	7833	112.300.000
1995	2682	11500	70.300.000
1996	5335	12589	195.000.000
1997	3575	14914	234.400.000
1998	4370	13094	-508.900.000
1999	5007	11340	418.800.000
2000	3271	13727	161.500.000
2001	2072	6086	-372.700.000
2002	23934	5708	150.300.000
2003	34247	9138	385.100.000
2004	46262	16117	941.100.000
2005	48204	23512	1.467.000.000
2006	51559	33481	1.140.200.000
2007	63408	54512	278.000.000
2008	58060	57284	-377.000.000
2009	74540	69761	293.800.000
2010	74567	95344	1.961.700.000
2011	60033	97917	1.929.800.000

Kaynak: <http://www.tbb.org.tr/tr/banka-ve-sektor-bilgileri/veri-sorgulama-sistemi/mali-tablolar/71>



Kamu sermayeli mevduat bankalarının sıcak para girişini aktif kalemleri üzerindeki etkisi aşağıdaki gibidir. Yapılan analizde 1. tabloda, sıcak para girişinin yani portföy değişkeninin finansal varlıkları açıklama gücü ve arasındaki ilişkinin katsayısı analiz edilip sonuca ulaşılmaya çalışılmıştır 2. tabloda ise , denklemini oluşturan katsayılar test edilip anlamlılık düzeyi araştırılmıştır. 3. tabloda ise ilişkinin gücü oluşmuştur.

**Tablo 20. Finansal Varlıklar ve Sıcak Para Girişi Analizi**

**Model Özeti**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics				
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change
1	,612 <sup>a</sup>	,375	,349	21631,361	,375	14,406	1	24	0,001

a. Predictors: (Constant), Portföy

**Katsayılar<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	12759,21	4961,153		2,572	0,017
	Portföy	2,62E-05	0,000	0,612	3,796	0,001

a. Bağımlı Değişken: Finansal Varlıklar

**Korelasyon**

		Portföy	Finansal Varlıklar
Portföy	Pearson Correlation	1	0,612**
	Sig. (2-tailed)		0,001
Finansal Varlıklar	Pearson Correlation	0,612**	1
	Sig. (2-tailed)	0,001	
	N	26	26

\*\* . Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

$$\text{Finansal Varlıklar} = 12759,21 + 0,0000262 \times \text{Portföy}$$

Yukarıdaki tabloda sabit terimin sig. değeri  $0,017 < \alpha = 0,05$  olduğundan  $H_0$  hipotezi red edilmektedir. Yani sabit terim anlamlıdır. Portföy değişkeninin sig. değeri  $0,001 < \alpha = 0,05$  olduğundan  $H_0$  red edilmektedir. Bu durumda bu katsayıda anlamlı çıkmaktadır. Portföydeki bir birimlik değişim Finansal Varlıkların 0,000026'lik artışına sebep olmaktadır.

Yapılan analizden elde edilen R square değerinden Portföy değişkeni Finansal Varlıklar değişkenini 0,375 oranında açıklamaktadır. Ayrıca Portföy ve Finansal Varlıklar değişkenleri arasında 0,612 oranında pozitif yönlü zayıf bir ilişki bulunmaktadır.

Yapılan analiz de 1. tabloda sıcak para girişinin yani portföy değişkeninin kredi ve alacakları açıklama gücünü ve arasındaki ilişkinin katsayısı analiz edilip sonuca ulaşılmaya çalışılmıştır. 2.tabloda ise denklemleri oluşturan katsayılar test edilip anlamlılık düzeyi araştırılmıştır. 3.tabloda ise ilişkinin gücü oluşmuştur.

**Tablo 21. Kredi ve Alacaklar ile Sıcak Para Girişinin Analizi**

Model Özeti

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics				
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change
1	,624 <sup>a</sup>	,389	,363	21645,022	,389	15,269	1	24	0,001

a. Predictors: (Constant), Portföy

Katsayılar<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	14224,062	4964,286		2,865	0,009
	Portföy	2,70E-005	,000	0,624	3,908	0,001

a. Bağımlı Değişken Kredi ve Alacaklar

Korelasyon

		Portföy	Kredi ve Alacaklar
Portföy	Pearson Correlation	1	0,624**
	Sig. (2-tailed)		0,001
	N	26	26
Kredi ve Alacaklar	Pearson Correlation	0,624**	1
	Sig. (2-tailed)	0,001	
	N	26	26

\*\* . Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

$$\text{Kredi ve Alacaklar} = 14224,062 + 0,0000270 \times \text{Portföy}$$

Yukarıdaki tabloda sabit terimin sig. değeri  $0,009 < \alpha = 0,05$  olduğundan H0 hipotezi red edilmektedir. Yani sabit terim anlamlıdır. Portföy değişkeninin sig. değeri  $0,001 < \alpha = 0,05$  olduğundan H0 red edilmektedir.

Bu durumda bu katsayıda anlamlı çıkmaktadır. Portföydeki bir birimlik değişim Kredi ve Alacakların 0,0000270 lik artışına sebep olmaktadır.

Yapılan analizden elde edilen R square değerinden Portföy değişkeni Kredi ve Alacaklar değişkenini 0,389 oranında açıklamaktadır. Ayrıca Portföy ve Kredi ve Alacaklar değişkenleri arasında 0,624 oranında pozitif yönlü zayıf bir ilişki bulunmaktadır.

Özel Sermayeli Bankalar için, TBB' den alınan sıcak para verileri ,konsolide bilançodaki aktif yapısındaki finansal varlıklar ile krediler ve alacaklar kalemi Tablo.22'da belirtilmiştir.

**Tablo 22. Finansal Varlıklar ile Krediler ve Alacaklar (Özel Sermayeli Bankalar)**

Yıllar	Finansal Varlıklar	Krediler ve Alacaklar	Sıcak Para Veri Değerleri
1986	1361	6304	14.600.000
1987	2051	6793	30.700.000
1988	1773	5496	118.400.000
1989	2565	7232	144.500.000
1990	2722	10809	68.100.000
1991	3388	10645	71.400.000
1992	3158	11837	316.500.000
1993	3226	15349	448.000.000
1994	2724	9836	112.300.000
1995	4139	14029	70.300.000
1996	6527	19130	195.000.000
1997	7961	23422	234.400.000
1998	10478	25911	-508.900.000
1999	13830	22149	418.800.000
2000	7706	27742	161.500.000
2001	6989	17274	-372.700.000
2002	24284	22442	150.300.000
2003	36953	33707	385.100.000
2004	42239	52101	941.100.000
2005	52924	76990	1.467.000.000
2006	59826	90851	1.140.200.000
2007	72151	132012	278.000.000
2008	63866	131427	-377.000.000
2009	96064	132123	293.800.000
2010	105280	170322	1.961.700.000
2011	82395	189803	1.929.800.000

Kaynak:<http://www.tbb.org.tr/tr/banka-ve-sektor-bilgileri/veri-sorgulama-sistemi/mali-tablolar/71>

Özel sermayeli mevduat bankaların sıcak para girişinin aktif kalemleri üzerindeki etkisi aşağıdaki gibidir. Yapılan analiz de 1. tabloda sıcak para girişinin yani portföy değişkeninin finansal varlıkları açıklama gücü ve arasındaki ilişkinin katsayısı analiz edilip sonuca ulaşılmaya çalışılmıştır. 2.tabloda ise denklemini oluşturan katsayılar test edilip anlamlılık düzeyi araştırılmıştır. 3.tabloda ise ilişkinin gücü oluşmuştur.

**Tablo 23. Finansal Varlıklar ile Sıcak Para Girişinin Analizi**

Model Özeti

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics				
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change
1	0,641 <sup>f</sup>	0,411	0,387	25906,026	0,411	16,754	1	24	0,000

a. Predictors: (Constant), Portföy

Katsayılar<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	14951,889	5941,547		2,516	0,019
	Portföy	3,38E-05	0,000	0,641	4,093	0,000

a. Bağımlı Değişken: Finansal Varlıklar

Korelasyon

		Portföy	Finansal Varlıklar
Portföy	Pearson Correlation	1	0,641**
	Sig. (2-tailed)		0,000
Finansal Varlıklar	Pearson Correlation	0,641**	1
	Sig. (2-tailed)	0,000	
	N	26	26

\*\* . Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

$$\text{Finansal Varlıklar} = 14951,889 + 0,0000338 \times \text{Portföy}$$

Yukarıdaki tabloda sabit terimin sig. değeri  $0,019 < \alpha = 0,05$  olduğundan  $H_0$  hipotezi red edilmektedir. Yani sabit terim anlamlıdır. Portföy değişkeninin sig. değeri  $0,000 < \alpha = 0,05$  olduğundan  $H_0$  red edilmektedir. Bu durumda bu katsayıda anlamlı çıkmaktadır. Portföydeki bir birimlik değişim Finansal Varlıkların 0,0000338 lik artışına sebep olmaktadır. Yapılan analizden elde edilen R square değerinden Portföy değişkeni Finansal Varlıklar değişkenini 0,411 oranında açıklamaktadır. Ayrıca Portföy ve Finansal Varlıklar değişkenleri arasında 0,641 oranında pozitif yönlü zayıf bir ilişki bulunmaktadır.

Yapılan analiz de 1. tabloda sıcak para girişinin yani portföy değişkeninin finansal varlıkları açıklama gücü ve arasındaki ilişkinin katsayısı analiz edilip sonuca ulaşılmaya çalışılmıştır. 2.tabloda ise denklemleri oluşturan katsayılar test edilip anlamlılık düzeyi araştırılmıştır. 3.tabloda ise ilişkinin gücü oluşmuştur.

**Tablo 24. Kredi ve Alacaklar ile Sıcak Para Girişinin Analizi**

**Model Özeti**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics				
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change
1	0,634 <sup>a</sup>	0,402	0,377	44193,825	0,402	16,101	1	24	0,001

a. Predictors: (Constant), Portföy

**Katsayılar<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	27595,443	10135,854		2,723	0,012
	Portföy	5,66E-05	0,000	0,634	4,013	0,001

a. Bağımlı Değişken Kredi ve Alacaklar

**Korelasyon**

		Portföy	Kredi ve Alacaklar
Portföy	Pearson Correlation	1	0,634**
	Sig. (2-tailed)		0,001
	N	26	26
Kredi ve Alacaklar	Pearson Correlation	0,634**	1
	Sig. (2-tailed)	0,001	
	N	26	26

\*\* . Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

$$\text{Kredi ve Alacaklar} = 27595,443 + 0,0000566 \times \text{Portföy}$$

Yukarıdaki tabloda sabit terimin sig. değeri  $0,012 < \alpha = 0,05$  olduğundan  $H_0$  hipotezi red edilmektedir. Yani sabit terim anlamlıdır. Portföy değişkeninin sig. değeri  $0,001 < \alpha = 0,05$  olduğundan  $H_0$  red edilmektedir. Bu durumda bu katsayıda anlamlı çıkmaktadır. Portföydeki bir birimlik değişim Kredi ve Alacakların 0,0000566 lık artışına sebep olur.

Yapılan analizden elde edilen R square değerinden Portföy değişkeni Kredi ve Alacaklar değişkenini 0,402 oranında açıklamaktadır. Ayrıca Portföy ve Finansal Varlıklar değişkenleri arasında 0,612 oranında pozitif yönlü zayıf bir ilişki bulunmaktadır.

#### 4.3.2. Pasif Yapısı Üzerindeki Etkileri

Kamu sermayeli bankalar için, TBB' den alınan sıcak para verileri ,konsolide bilançodaki pasif yapısındaki finansal kredilerden alınan faizler,mevduata verilen faizler ve kambiyo işlemleri kar/zararı Tablo.25'te belirtilmiştir.

**Tablo 25. TP,YP ile Para Piyasalarına Borçlar ve Alınan Krediler (Kamu Sermayeli Bankalar)**

Yıllar	Mevduat		Mevduat Dışı Kaynaklar	
	TP	YP	Para Piyasalarına Borçlar	Alınan Krediler
1986	7353	1261	0	1025
1987	7865	1962	0	2176
1988	7350	1848	0	1451
1989	10400	2323	25	1826
1990	13004	2793	97	1918
1991	11422	3745	7	1416
1992	12862	4884	188	2332
1993	11233	5183	11	2220
1994	8805	5751	618	1069
1995	12142	7241	304	1221
1996	16788	8397	211	1229
1997	16676	7752	103	981
1998	23122	8239	143	1134
1999	28195	7362	244	1042
2000	32928	8167	354	1805
2001	16492	9710	2260	1205
2002	18870	10938	2159	1128
2003	30425	12905	1992	1318
2004	44901	16777	1773	2111
2005	55149	16114	485	2969
2006	60036	19420	2141	4187
2007	86774	23597	3429	4863
2008	78705	27272	7455	4810
2009	94585	31234	14153	4316
2010	115968	32497	10592	6667
2011	93522	33669	19393	7985

Kaynak:<http://www.tbb.org.tr/tr/banka-ve-sektor-bilgileri/veri-sorgulama-sistemi/mali-tablolar/71>

Kamu sermayeli mevduat bankalarının sıcak para girişinin pasif kalemleri üzerindeki etkisi aşağıdaki gibidir. Yapılan analiz de 1. tabloda sıcak para girişinin yani portföy değişkeninin TL mevduatını açıklama gücünü ve arasındaki ilişkinin katsayısı analiz edilip sonuca ulaşılmaya çalışılmıştır. 2. tabloda ise ,denklemini oluşturan katsayılar test edilip anlamlılık düzeyi araştırılmıştır. 3. tabloda ise ilişkinin gücü oluşmuştur.

**Tablo 26. TP Mevduat ile Sıcak Para Girişin Analizi**

**Model Özeti**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics				
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change
1	,616 <sup>a</sup>	,379	0,354	26376,172	,379	14,677	1	24	0,001

a. Predictors: (Constant), Portföy

**Katsayılar<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	23198,412	6049,375		3,835	,001
	Portföy	3,22E-005	,000	0,616	3,831	,001

a. Bağımlı Değişken : TP

**Korelasyon**

		Portföy	TP
Portföy	Pearson Correlation	1	0,616**
	Sig. (2-tailed)		0,001
	N	26	26
TP	Pearson Correlation	0,616**	1
	Sig. (2-tailed)	0,001	
	N	26	26

\*\* . Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

$$TP = 23198,412 + 0,0000322 \times \text{Portföy}$$

Yukarıdaki tabloda sabit terimin sig. değeri  $0,001 < \alpha = 0,05$  olduğundan  $H_0$  hipotezi red edilmektedir. Yani sabit terim anlamlıdır. Portföy değişkeninin sig. değeri  $0,001 < \alpha = 0,05$  olduğundan  $H_0$  red edilmektedir. Bu durumda bu katsayıda anlamlı çıkmaktadır. Portföydeki bir birimlik değişim TP 0,0000322 lik artışına sebep olmaktadır.



Yapılan analizden elde edilen R square değerinden Portföy değişkeni TP değişkenini 0,379 oranında açıklamaktadır. Ayrıca Portföy ve TP değişkenleri arasında 0,616 oranında pozitif yönlü zayıf bir ilişki bulunmaktadır.

Yapılan analiz de 1. tabloda sıcak para girişinin yani portföy değişkeninin YP mevduatını açıklama gücü ve arasındaki ilişkinin katsayısı analiz edilip sonuca ulaşılmaya çalışılmıştır. 2.tabloda ise denklemini oluşturan katsayıları test edip anlamlılık düzeyi araştırılmıştır. 3.tabloda ise ilişkinin gücü oluşmuştur.

**Tablo 27. YP Mevduat İle Sıcak Para Girişinin Analizi**

Model Özeti

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics				
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change
1	,586 <sup>a</sup>	,344	0,316	8325,481	,344	12,576	1	24	0,002

a. Predictors: (Constant), Portföy

Katsayılar<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	8452,384	1909,449		4,427	,000
	Portföy	9,42E-006	,000	0,586	3,546	,002

a. Bağımlı Değişken YP

Korelasyon

		Portföy	YP
Portföy	Pearson Correlation	1	0,586**
	Sig. (2-tailed)		0,002
YP	Pearson Correlation	0,586**	1
	Sig. (2-tailed)	0,002	
		N	N
		26	26

\*\* Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

$$YP = 8452,384 + 0,00000942 \times \text{Portföy}$$

Yukarıdaki tabloda sabit terimin sig. değeri  $0,000 < \alpha = 0,05$  olduğundan  $H_0$  hipotezi red edilmektedir. Yani sabit terim anlamlıdır. Portföy değişkeninin sig. değeri  $0,002 < \alpha = 0,05$  olduğundan  $H_0$  red edilmektedir. Bu durumda bu katsayıda anlamlı çıkmaktadır. Portföydeki bir birimlik değişim YP nin 0,00000942 lik artışına sebep olmaktadır.

Yapılan analizden elde edilen R square değerinden Portföy değişkeni YP değişkenini 0,344 oranında açıklamaktadır. Ayrıca Portföy ve YP değişkenleri arasında 0,586 oranında pozitif yönlü zayıf bir ilişki bulunmaktadır.

Yapılan analiz de 1. tabloda sıcak para girişinin yani portföy değişkeninin para piyasasına borçlar kalemini açıklama gücünü ve arasındaki ilişkinin katsayısı analiz edilip sonuca ulaşılmaya çalışılmıştır. 2.tabloda ise denklemini oluşturan katsayıları test edip anlamlılık düzeyi araştırılmıştır. 3.tabloda ise ilişkinin gücü oluşmaktadır.

**Tablo 28. Para Piyasasına Borçlar ile Sıcak Para Girişinin Analizi**

**Model Özeti**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics				
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change
1	0,527 <sup>a</sup>	0,278	0,248	4247,782	0,278	9,244	1	24	0,006

a. Predictors: (Constant), Portföy

**Katsayılar<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1084,948	974,229		1,114	,276
	Portföy	4,12E-006	,000	0,527	3,04	,006

a. Bağımlı Değişken: Para Piyasalarına Borçlar

**Korelasyon**

		Portföy	Para Piyasalarına Borçlar
Portföy	Pearson Correlation	1	0,527**
	Sig. (2-tailed)		0,006
Para Piyasalarına Borçlar	Pearson Correlation	0,527**	1
	Sig. (2-tailed)	0,006	
		N	N
		26	26

\*\* . Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

$$\text{Para Piyasalarına Borçlar} = 1084,948 + 0,00000412 \times \text{Portföy}$$

Yukarıdaki tabloda sabit terimin sig. değeri  $0,216 > \alpha = 0,05$  olduğundan H0 hipotezi red edilememektedir. Yani sabit terim anlamsızdır. Portföy değişkeninin sig. değeri  $0,006 < \alpha = 0,05$  olduğundan H0 red edilmektedir. Bu durumda bu katsayıda anlamlı çıkmaktadır. Portföydeki bir birimlik değişim Para Piyasalarına Borçların 0,00000412 lik artışına sebep olmaktadır.

Yapılan analizden elde edilen R square değerinden Portföy değişkeni Para Piyasalarına Borçlar değişkenini 0,278 oranında açıklar. Ayrıca Portföy ve Para Piyasalarına Borçlar değişkenleri arasında 0,527 oranında pozitif yönlü zayıf bir ilişki vardır.

Yapılan analizde 1. tabloda sıcak para girişinin yani portföy değişkeninin alınan krediler kalemini açıklama gücünü ve arasındaki ilişkinin katsayısı analiz edilip sonuca ulaşılmaya çalışılmıştır. 2.tabloda ise denklemleri oluşturan katsayıları test edip anlamlılık düzeyi araştırılmaktadır. 3.tabloda ise ilişkinin gücü oluşmaktadır.

**Tablo 29. Alınan Krediler ile Sıcak Para Girişinin Analizi**

**Model Özeti**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics				
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change
1	0,680	0,463	0,440	1398,325	0,463	20,680	1	24	0,000

a. Predictors: (Constant), Portföy

**Katsayılar<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1720,926	320,706		5,366	,000
	Portföy	2,03E-006	,000	0,68	4,548	0,00

a. Bağımlı Değişken: Alınan Krediler

**Korelasyon**

		Portföy	Alınan Krediler
Portföy	Pearson Correlation	1	0,680**
	Sig. (2-tailed)		0,000
Alınan Krediler	Pearson Correlation	0,680**	1
	Sig. (2-tailed)	0,000	
	N	26	26

\*\* . Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

$$\text{Alınan Krediler} = 1720,926 + 0,00000203 \times \text{Portföy}$$

Yukarıdaki tabloda sabit terimin sig. değeri  $0,000 < \alpha = 0,05$  olduğundan  $H_0$  hipotezi red edilmektedir. Yani sabit terim anlamlıdır. Portföy değişkeninin sig. değeri  $0,000 < \alpha = 0,05$  olduğundan  $H_0$  red edilmektedir. Bu durumda bu katsayıda anlamlı çıkmaktadır. Portföydeki bir birimlik değişim Alınan Kredilerin 0,00000203 lik artışına sebep olmaktadır.

Yapılan analizden elde edilen R square değerinden Portföy değişkeni Alınan Krediler değişkenini 0,463 oranında açıklamaktadır. Ayrıca Portföy ve Alınan Krediler değişkenleri arasında 0,680 oranında pozitif yönlü zayıf bir ilişki bulunmaktadır.

Özel sermayeli mevduat bankaları için; TBB’ den alınan sıcak para verileri,konsolide bilançodaki pasif yapısındaki finansal kredilerden alınan faizler,mevduata verilen faizler ve kambiyo işlemleri Kar/Zararı Tablo 30.’ da belirtilmiştir.

**Tablo 30. TP,YP ile Para Piyasalarına Borçlar ve Alınan Krediler (Özel Sermayeli Bankalar)**

Yıllar	Mevduat		Mevduat Dışı	Alınan Krediler	Sıcak Para Veri Değerleri
	TP	YP	Para Piyasalarına Borçlar		
1986	9556	2021	0	857	14.600.000
1987	9707	3323	0	1591	30.700.000
1988	8050	3108	93	1520	118.400.000
1989	9897	3580	198	1485	144.500.000
1990	11337	4653	185	2826	68.100.000
1991	10392	6563	127	3248	71.400.000
1992	9320	8020	99	4993	316.500.000
1993	11228	9452	35	8368	448.000.000
1994	6535	11496	59	2239	112.300.000
1995	7561	16627	182	2791	70.300.000
1996	10845	19681	150	4925	195.000.000
1997	11383	23369	160	7593	234.400.000
1998	12318	28049	732	8173	-508.900.000
1999	11759	29689	924	10217	418.800.000
2000	14804	29544	1078	13228	161.500.000
2001	14593	34778	403	8074	-372.700.000
2002	15770	35011	2685	6745	150.300.000
2003	25868	40226	6056	10228	385.100.000
2004	34723	46559	7166	15333	941.100.000
2005	59644	48911	11862	24798	1.467.000.000
2006	63893	52555	14954	26520	1.140.200.000
2007	90012	63122	18656	30548	278.000.000
2008	89701	62710	17723	29106	-377.000.000
2009	102507	68763	25330	26364	293.800.000
2010	127878	72451	24606	31683	1.961.700.000
2011	113548	79941	28141	37766	1.929.800.000

Kaynak:<http://www.tbb.org.tr/tr/banka-ve-sektor-bilgileri/veri-sorgulama-sistemi/mali-tablolar/71>

Özel sermayeli mevduat bankalarında sıcak para girişinin pasif kalemleri üzerindeki etkisi aşağıdaki gibidir. Yapılan analiz de 1. tabloda sıcak para girişinin yani portföy değişkeninin TL mevduatını açıklama gücünü ve arasındaki ilişkinin katsayısı analiz edilip sonuca ulaşılmaya çalışılmıştır. 2. tabloda ise denklemini oluşturan katsayıları test edip anlamlılık düzeyi araştırılmıştır. 3. tabloda ise ilişkinin gücünü oluşturmuştur

**Tablo 31. TP Mevduat İle Sıcak Para Girişinin Analizi**

**Model Özeti**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics				
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change
1	0,628 <sup>a</sup>	0,394	0,369	30518,766	0,394	15,589	1	24	0,001

a. Predictors: (Constant), Portföy

**Katsayılar<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	20011,201	6999,479		2,859	0,009
	Portföy	3,84E-05	0,000	0,628	3,948	0,001

a. Bağımlı Değişken TP

**Korelasyon**

		Portföy	TP
Portföy	Pearson Correlation	1	0,628**
	Sig. (2-tailed)		0,001
	N	26	26
TP	Pearson Correlation	0,628**	1
	Sig. (2-tailed)	0,001	
	N	26	26

\*\* . Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

$$TP = 20011,201 + 0,0000384 \times \text{Portföy}$$

Yukarıdaki tabloda sabit terimin sig. değeri  $0,009 < \alpha = 0,05$  olduğundan  $H_0$  hipotezi red edilmektedir. Yani sabit terim anlamlıdır. Portföy değişkeninin sig. değeri  $0,001 < \alpha = 0,05$  olduğundan  $H_0$  red edilmektedir. Bu durumda bu katsayıda anlamlı çıkmaktadır. Portföydeki bir birimlik değişim TP nin 0,0000384 lük artışına sebep olmaktadır.

Yapılan analizden elde edilen R square değerinden Portföy değişkeni TP değişkenini 0,394 oranında açıklar. Ayrıca Portföy ve TP değişkenleri arasında 0,628 oranında pozitif yönlü zayıf bir ilişki bulunmaktadır.

Yapılan analiz de 1. tabloda sıcak para girişinin yani portföy değişkeninin YP mevduatını açıklama gücünü ve arasındaki ilişkinin katsayısı analiz edilip sonuca ulaşılmaya çalışılmıştır. 2.tabloda ise denklemini oluşturan katsayıları test edip anlamlılık düzeyi araştırılmıştır. 3.tabloda ise ilişkinin gücü oluşmuştur

**Tablo 32. YP Mevduat İle Sıcak Para Girişinin Analizi**

Model Özeti

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics				
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change
1	0,567	0,322	0,293	20537,298	0,322	11,385	1	24	0,003

a. Predictors: (Constant), Portföy

Katsayılar<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	22690,581	4710,229		4,817	0,000
	Portföy	2,21E-05	0,000	0,567	3,374	0,003

a. Bağımlı Değişken: YP

Korelasyon

		Portföy	YP
Portföy	Pearson Correlation	1	0,567**
	Sig. (2-tailed)		0,003
YP	Pearson Correlation	0,567**	1
	Sig. (2-tailed)	0,003	
		N	N
		26	26

\*\* . Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

$$YP = 22690,581 + 0,0000221 \times \text{Portföy}$$

Yukarıdaki tabloda sabit terimin sig. değeri  $0,000 < \alpha = 0,05$  olduğundan  $H_0$  hipotezi red edilmektedir. Yani sabit terim anlamlıdır. Portföy değişkeninin sig. değeri  $0,003 < \alpha = 0,05$  olduğundan  $H_0$  red edilmektedir. Bu durumda bu katsayıda anlamlı çıkmaktadır. Portföydeki bir birimlik değişim YP nin 0,0000221 lik artışına sebep olmaktadır.

Yapılan analizden elde edilen R square değerinden Portföy değişkeni YP değişkenini 0,322 oranında açıklamaktadır. Ayrıca Portföy ve YP değişkenleri arasında 0,567 oranında pozitif yönlü zayıf bir ilişki bulunmaktadır.

Yapılan analizde 1. tabloda sıcak para girişinin yani portföy değişkeninin para piyasasına borçlar kalemini açıklama gücünü ve arasındaki ilişkinin katsayısı analiz edilip sonuca ulaşılır. 2.tabloda ise denklemin oluşturulan katsayıları test edilip anlamlılık düzeyi araştırılır. 3.tabloda ise ilişkinin gücü oluşmaktadır.

**Tablo 33. Para Piyasalarına Borçlar ile Sıcak Para Girişinin Analizi**

Model Özeti

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics				
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change
1	0,635 <sup>a</sup>	0,403	0,378	7330,927	0,403	16,176	1	24	0,000

a. Predictors: (Constant), Portföy

Katsayılar <sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	2709,515	1681,348		1,612	0,12
	Portföy	9,40E-06	0,000	0,635	4,022	0,000

a. Bağımlı Değişken : Para Piyasalarına Borçlar

Korelasyon

		Portföy	Para Piyasalarına Borçlar
Portföy	Pearson Correlation	1	0,635**
	Sig. (2-tailed)		0,000
Para Piyasalarına Borçlar	Pearson Correlation	0,635**	1
	Sig. (2-tailed)	0,000	
	N	26	26

\*\* . Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

$$\text{Para Piyasalarına Borçlar} = 2709,515 + 0,00000940 \times \text{Portföy}$$

Yukarıdaki tabloda sabit terimin sig. değeri  $0,12 > \alpha = 0,05$  olduğundan  $H_0$  hipotezi red edilememektedir. Yani sabit terim anlamsızdır. Portföy değişkeninin sig. değeri  $0,000 < \alpha = 0,05$  olduğundan  $H_0$  red edilmektedir. Bu durumda bu katsayıda anlamlı çıkmaktadır. Portföydeki bir birimlik değişim Para Piyasalarına Borçlarının  $0,00000940$  lık artışına sebep olmaktadır.

Yapılan analizden elde edilen R square değerinden Portföy değişkenini Para Piyasalarına Borçlar değişkenini  $0,403$  oranında açıklamaktadır. Ayrıca Portföy ve Para



Piyasalarına Borçlar değişkenleri arasında 0,635 oranında pozitif yönlü zayıf bir ilişki bulunmaktadır.

Yapılan analiz de 1. tabloda sıcak para girişinin yani portföy değişkeninin alınan krediler kalemini açıklama gücünü ve arasındaki ilişkinin katsayısı analiz edilip sonuca ulaşılmaya çalışılmıştır. 2.tabloda ise denklemleri oluşturan katsayıları test edip anlamlılık düzeyi araştırılmaktadır. 3.tabloda ise ilişkinin gücü oluşmuştur.

**Tablo 34. Alınan Krediler ile Sıcak Para Girişinin Analizi**

**Model Özeti**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics				
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change
1	0,643	0,413	0,389	8939,352	0,413	16,892	1	24	0,000

a. Predictors: (Constant), Portföy

**Katsayılar<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	7985,715	2050,24		3,895	0,001
	Portföy	1,17E-05	0,000	0,643	4,110	0,000

a. Bağımlı Değişken : Alınan Krediler

**Korelasyon**

		Portföy	Alınan Krediler
Portföy	Pearson Correlation	1	0,643**
	Sig. (2-tailed)		0,000
	N	26	26
Alınan Krediler	Pearson Correlation	0,643**	1
	Sig. (2-tailed)	0,000	
	N	26	26

\*\* . Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

$$\text{Alınan Krediler} = 7985,715 + 0,0000117 \times \text{Portföy}$$

Yukarıdaki tabloda sabit terimin sig. değeri  $0,001 < \alpha = 0,05$  olduğundan  $H_0$  hipotezi red edilmektedir. Yani sabit terim anlamlıdır. Portföy değişkeninin sig. değeri  $0,000 < \alpha = 0,05$  olduğundan  $H_0$  red edilmektedir. Bu durumda bu katsayıda anlamlı çıkmaktadır. Portföydeki bir birimlik değişim Alınan Kredilerin 0,0000117 lik artışına sebep olmaktadır.

Yapılan analizden elde edilen R square değerinden Portföy değişkeni Alınan Krediler değişkenini 0,413 oranında açıklamaktadır. Ayrıca Portföy ve Alınan Krediler değişkenleri arasında 0,643 oranında pozitif yönlü zayıf bir ilişki bulunmaktadır.

### 4.3.3. Gelir Tablosu Üzerindeki Etkileri

Kamu sermayeli mevduat bankaları için, TBB' den alınan sıcak para verileri,konsolide bilançodaki gelir yapısındaki kredilerden alınan faizler,mevduata verilen faizler ve kambiyo işlemleri Kar/Zararı Tablo 35.'te belirtilmiştir.

**Tablo 35. Kredilerden Alınan Faizler,Mevduata Verilen Faizler, Kambiyo İşlemleri Karı/Zararı (Kamu Sermayeli Bankalar)**

Yıllar	Faiz Gelirleri	Faiz Giderleri	Ticari Kar/Zarar (net)	Sıcak Para Veri Değerleri
	Kredilerden Alınan Faizler	Mevduata Verilen Faizler	Kambiyo İşlemleri Karı/Zararı	
1986	1.545	1.845	122	14.600.000
1987	1.865	1.753	44	30.700.000
1988	2.193	1.929	60	118.400.000
1989	2.776	3.232	63	144.500.000
1990	3.691	3.553	5	68.100.000
1991	3.780	3.483	-23	71.400.000
1992	4.157	4.185	7	316.500.000
1993	3.532	3.689	-35	448.000.000
1994	3.758	3.873	-398	112.300.000
1995	4.671	5.292	-98	70.300.000
1996	5.566	7.338	26	195.000.000
1997	6.459	8.792	66	234.400.000
1998	4.406	12.000	-84	-508.900.000
1999	4.384	16.085	-24	418.800.000
2000	3.396	11.620	-132	161.500.000
2001	2.047	10.152	-357	-372.700.000
2002	1.286	8.650	-81	150.300.000
2003	1.509	8.599	142	385.100.000
2004	2.724	7.222	218	941.100.000
2005	3.431	7.223	210	1.467.000.000
2006	4.334	8.196	-126	1.140.200.000
2007	7.736	12.360	373	278.000.000
2008	8.303	11.136	-340	-377.000.000
2009	9.645	9.032	41	293.800.000
2010	9.214	7.775	-104	1.961.700.000
2011	9.302	7.126	-271	1.929.800.000

Kaynak:<http://www.tbb.org.tr/tr/banka-ve-sektor-bilgileri/veri-sorgulama-sistemi/mali-tablolar/71>

Kamu sermayeli mevduat bankalarda sıcak para girişin gelir tablosu üzerindeki etkisi aşağıdaki gibidir. Yapılan analiz de 1. tabloda sıcak para girişinin yani portföy değişkenin kredilerden alınan faizi açıklama gücünü ve arasındaki ilişkinin katsayısı analiz edilip sonuca ulaşılmaya çalışılmıştır. 2. tabloda ise denklemini oluşturan katsayıları test edip anlamlılık düzeyi araştırılmıştır. 3. tabloda ise ilişkinin gücü oluşmuştur.

**Tablo 36. Kredilerden Alınan Faizler ile Sıcak Para Girişinin Analizi**

Model Özeti

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics				
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change
1	0,378	0,143	0,107	2384,948	0,143	3,995	1	24	0,057

a. Predictors: (Constant), Portföy

Katsayılar<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	3883,578	546,988		7,100	0,000
	Portföy	1,52E-06	0,000	0,378	1,999	0,057

a. Bağımlı Değişken: Kredilerden Alınan Faizler

Korelasyon

		Portföy	Kredilerden Alınan Faizler
Portföy	Pearson Correlation	1	0,378**
	Sig. (2-tailed)		0,057
Kredilerden Alınan Faizler	Pearson Correlation	0,378**	1
	Sig. (2-tailed)	0,057	
	N	26	26

\*\* . Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).

$$\text{Kredilerden Alınan Faizler} = 3883,578 + 0,00000152 \times \text{Portföy}$$

Yukarıdaki tabloda sabit terimin sig. değeri  $0,000 < \alpha = 0,05$  olduğundan  $H_0$  hipotezi red edilmektedir. Yani sabit terim anlamlıdır. Portföy değişkeninin sig. değeri  $0,057 > \alpha = 0,05$  olduğundan  $H_0$  red edilememektedir. Bu durumda bu katsayıda anlamsız çıkmaktadır. Yani kurulan bu regresyon denklemini anlamsızdır.

Yapılan analizden elde edilen R square değerinden Portföy değişkeni Kredilerden Alınan Faizler 0,143 oranında açıklamaktadır. Ayrıca Portföy ve Kredilerden Alınan Faizler arasında 0,373 oranında pozitif yönlü düşük bir ilişki vardır ve bu oran regresyon denkleminin anlamsızlığını açıklamaktadır.

Yapılan analizde 1. tabloda sıcak para girişinin yani portföy değişkeninin mevduata verilen faizi açıklama gücünü ve arasındaki ilişkinin katsayısı analiz edilip sonuca ulaşılmaya çalışılmıştır. 2.tabloda ise denklemleri oluşturan katsayıları test edip anlamlılık düzeyi araştırılmaktadır. 3.tabloda ise ilişkinin gücü oluşmaktadır.

**Tablo 37. Mevduata Verilen Faizler ile Sıcak Para Girişinin Analizi**

Model Özeti

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics				
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change
1	0,002	0,000	-0,042	3811,842	0,000	0,000	1	24	0,992

a. Predictors: (Constant), Portföy

Katsayılar<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	7154,792	874,246		8,184	0,000
	Portföy	1,19E-08	0,000	0,002	0,01	0,992

a. Bağımlı Değişken: Mevduata Verilen Faizler

Korelasyon

		Portföy	Mevduata Verilen Faizler
Portföy	Pearson Correlation	1	0,002**
	Sig. (2-tailed)		0,992
Mevduata Verilen Faizler	Pearson Correlation	0,002**	1
	Sig. (2-tailed)	0,992	
		N	N
		26	26

\*\* . Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).

$$\text{Mevduata Verilen Faizler} = 7154,792 + 0,0000000119 \times \text{Portföy}$$

Yukarıdaki tabloda sabit terimin sig. değeri  $0,000 < \alpha = 0,05$  olduğundan  $H_0$  hipotezi red edilmektedir. Yani sabit terim anlamlıdır. Portföy değişkeninin sig. değeri  $0,992 > \alpha = 0,05$  olduğundan  $H_0$  red edilememektedir. Bu durumda bu katsayıda anlamsız çıkmaktadır. Yani kurulan bu regresyon denkleminin anlamsızdır.

Yapılan analizden elde edilen R square değerinden Portföy değişkeni Mevduata Verilen Faizleri 0,000 oranında açıklamaktadır. Ayrıca Portföy ve Mevduata Verilen Faizler arasında 0,002 oranında pozitif yönlü çok düşük bir ilişki vardır ve bu oran regresyon denkleminin anlamsızlığını açıklamaktadır.

Yapılan analizde 1. tabloda sıcak para girişinin yani portföy değişkeninin kambiyo işlemleri karı/zararı kalemini açıklama gücünü ve arasındaki ilişkinin katsayısı analiz edilip sonuca ulaşılmaya çalışılmıştır. 2.tabloda ise denklemini oluşturan katsayıları test edilip anlamlılık düzeyi araştırılmaktadır. 3.tabloda ise ilişkinin gücünü bize söylemektedir.

**Tablo 38. Kambiyo İşlemleri Karı/Zararı ile Sıcak Para Girişinin Analizi**

**Model Özeti**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics				
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change
1	0,109	0,012	-0,029	182,4	0,012	0,287	1	24	0,597

a. Predictors: (Constant), Portföy

**Katsayılar<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-38,389	41,833		-0,918	0,368
	Portföy	3,12E-08	0,000	0,109	0,536	0,597

a. Bağımlı Değişken: Kambiyo İşlemleri Karı/Zararı

**Korelasyon**

		Portföy	Kambiyo İşlemleri Karı/Zararı
Portföy	Pearson Correlation	1	0,109**
	Sig. (2-tailed)		0,597
Kambiyo İşlemleri Karı/Zararı	Pearson Correlation	0,109**	1
	Sig. (2-tailed)	0,597	
	N	26	26

\*\* . Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).

$$\text{Kambiyo İşlemleri Karı/Zararı} = -38,389 + 0,0000000312 \times \text{Portföy}$$

Yukarıdaki tabloda sabit terimin sig. değeri  $0,368 > \alpha = 0,05$  olduğundan  $H_0$  hipotezi red edilememektedir. Yani sabit terim anlamsızdır. Portföy değişkeninin sig. değeri  $0,597 > \alpha = 0,05$  olduğundan  $H_0$  red edilememektedir. Bu durumda bu katsayıda anlamsız çıkmaktadır. Yani kurulan bu regresyon denklemini anlamsızdır.

Yapılan analizden elde edilen R square değerinden Portföy değişkeni Mevduata Kambiyo İşlemleri Karı/Zararı 0,012 oranında açıklamaktadır. Ayrıca Portföy ve Kambiyo İşlemleri Karı/Zararı arasında 0,109 oranında pozitif yönlü çok düşük bir ilişki vardır ve bu oran regresyon denkleminin anlamsızlığını açıklamaktadır.

Özel sermayeli mevduat bankaları için, TBB' den alınan sıcak para verileri,konsolide bilançodaki gelir yapısındaki kredilerden alınan faizler,mevduata verilen faizler ve kambiyo işlemleri Kar/Zararı Tablo 39.'da belirtilmiştir.

**Tablo 39. Kredilerden Alınan Faizler,Mevduata Verilen Faizler, Kambiyo İşlemleri Karı/Zararı (Özel Sermayeli Bankalar)**

Yıllar	Faiz Gelirleri	Faiz Giderleri	Ticari Kar/Zarar (net)	Sıcak Para Veri Değerleri
	Kredilerden Alınan Faizler	Mevduata Verilen Faizler	Kambiyo İşlemleri Karı/Zararı	
1986	2.013	2.225	98	14.600.000
1987	2.064	1.802	25	30.700.000
1988	2.103	1.947	-42	118.400.000
1989	2.425	3.057	105	144.500.000
1990	3.481	2.967	-55	68.100.000
1991	4.091	3.180	-386	71.400.000
1992	4.227	3.415	-647	316.500.000
1993	4.922	2.784	-1.313	448.000.000
1994	3.984	3.319	-1.218	112.300.000
1995	4.245	3.791	-624	70.300.000
1996	5.833	5.150	-1.040	195.000.000
1997	7.365	6.151	-1.643	234.400.000
1998	9.337	7.694	-1.908	-508.900.000
1999	7.678	7.803	-2.089	418.800.000
2000	6.852	5.833	-1.479	161.500.000
2001	5.475	6.844	-4.013	-372.700.000
2002	4.500	6.834	-966	150.300.000
2003	5.446	7.598	861	385.100.000
2004	8.368	7.057	96	941.100.000
2005	10.336	7.248	235	1.467.000.000
2006	11.985	9.969	-483	1.140.200.000
2007	18.514	14.237	493	278.000.000
2008	17.994	13.654	237	-377.000.000
2009	17.449	11.014	-39	293.800.000
2010	14.792	9.726	282	1.961.700.000
2011	15.377	9.622	-398	1.929.800.000

Kaynak:<http://www.tbb.org.tr/tr/banka-ve-sektor-bilgileri/veri-sorgulama-sistemi/mali-tablolar/71>

Yapılan analizde 1. tabloda sıcak para girişinin yani portföy değişkeninin kredilerden alınan faizi açıklama gücünü ve arasındaki ilişkinin katsayısı analiz edilip sonuca ulaşılmaya çalışılmıştır. 2.tabloda ise denklemleri oluşturan katsayıları test edip anlamlılık düzeyi araştırılmaktadır. 3.tabloda ise ilişkinin gücü oluşmaktadır

**Tablo 40. Kredilerden Alınan Faizler ile Sıcak Para Girişinin Analizi**

Model Özeti

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics				
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change
1	0,400	0,160	0,125	4878,252	0,16	4,566	1	24	0,043

a. Predictors: (Constant), Portföy

Katsayılar<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	6485,673	1118,827		5,797	0,000
	Portföy	3,32E-06	0,000	0,400	2,137	0,043

a. Bağımlı Değişken : Kredilerden Alınan Faizler

Korelasyon

		Portföy	Kredilerden Alınan Faizler
Portföy	Pearson Correlation	1	0,400**
	Sig. (2-tailed)		0,043
	N	26	26
Kredilerden Alınan Faizler	Pearson Correlation	0,400**	1
	Sig. (2-tailed)	0,043	
	N	26	26

\*\* . Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).

$$\text{Kredilerden Alınan Faizler} = 6485,673 + 0,00000332 \times \text{Portföy}$$

Yukarıdaki tabloda sabit terimin sig. değeri  $0,000 < \alpha = 0,05$  olduğundan  $H_0$  hipotezi red edilmektedir. Yani sabit terim anlamlıdır. Portföy değişkeninin sig. değeri  $0,043 < \alpha = 0,05$  olduğundan  $H_0$  red edilmektedir. Bu durumda bu katsayıda anlamlı çıkmaktadır. Portföydeki bir birimlik değişim Kredilerden Alınan Faizlerin 0,00000332 lik artışına sebep olmaktadır.

Yapılan analizden elde edilen R square değerinden Portföy değişkeni Kredilerden Alınan Faizler değişkenini 0,160 oranında açıklamaktadır. Ayrıca Portföy ve Kredilerden Alınan Faizleri arasında 0,400 oranında pozitif yönlü düşük bir ilişki bulunmaktadır.

Yapılan analizde 1. tabloda sıcak para girişinin yani portföy değişkeninin mevduata verilen faizi açıklama gücünü ve arasındaki ilişkinin katsayısı analiz edilip sonuca ulaşılmaya çalışılmıştır. 2.tabloda ise denklemleri oluşturan katsayıları test edip anlamlılık düzeyi araştırılmaktadır. 3.tabloda ise ilişkinin gücü oluşmaktadır

**Tablo 41. Mevduata Verilen Faizler ile Sıcak Para Girişinin Analizi**

**Model Özeti**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics				
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change
1	0,275 <sup>a</sup>	0,076	0,037	3443,878	0,076	1,969	1	24	0,173

a. Predictors: (Constant), Portföy

**Katsayılar<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	5768,459	789,854		7,303	0,000
	Portföy	1,54E-06	0,000	0,275	1,403	0,173

a. Bağımlı Değişken: Mevduata Verilen Faizler

**Korelasyon**

		Portföy	Mevduata Verilen Faizler
Portföy	Pearson Correlation	1	0,275**
	Sig. (2-tailed)		0,173
Mevduata Verilen Faizler	Pearson Correlation	0,275**	1
	Sig. (2-tailed)	0,173	
		N	N
		26	26

\*\* . Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).

$$\text{Mevduata Verilen Faizler} = 5768,459 + 0,00000154 \times \text{Portföy}$$

Yukarıdaki tabloda sabit terimin sig. değeri  $0,000 < \alpha = 0,05$  olduğundan  $H_0$  hipotezi red edilmektedir. Yani sabit terim anlamlıdır. Portföy değişkeninin sig. değeri  $0,173 > \alpha = 0,05$  olduğundan  $H_0$  red edilememektedir. Bu durumda bu katsayıda anlamsız çıkmaktadır. Yani kurulan bu regresyon denklemi anlamsızdır.

Yapılan analizden elde edilen R square değerinden Portföy değişkeni Mevduata Verilen Faizleri 0,076 oranında açıklamaktadır. Ayrıca Portföy ve Mevduata Verilen Faizleri arasında 0,275 oranında pozitif yönlü çok düşük bir ilişki vardır ve bu oran regresyon denkleminin anlamsızlığını açıklamaktadır.



Yapılan analizde 1. tabloda sıcak para girişinin yani portföy değişkenin kambiyo işlemleri karı/zararı kalemini açıklama gücünü ve arasındaki ilişkinin katsayısı analiz edilip sonuca ulaşılmaya çalışılmıştır. 2. tabloda ise denklemini oluşturan katsayıları test edip anlamlılık düzeyi araştırılmaktadır. 3. tabloda ise ilişkinin gücünü bize söylemektedir.

**Tablo 42. Kambiyo İşlemleri Karı/Zararı ile Sıcak Para Girişinin Analizi**

**Model Özeti**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics				
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change
1	0,343	0,118	0,081	996,999	0,118	3,205	1	24	0,086

a. Predictors: (Constant), Portföy

**Katsayılar<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-824,188	228,662		-3,604	0,001
	Portföy	5,69E-07	0,000	0,343	1,79	0,086

a. Bağımlı

**Korelasyon**

		Portföy	Kambiyo İşlemleri Karı/Zararı
Portföy	Pearson Correlation	1	0,343**
	Sig. (2-tailed)		0,086
Kambiyo İşlemleri Karı/Zararı	Pearson Correlation	0,343**	1
	Sig. (2-tailed)	0,086	
		N	N
		26	26

\*\* . Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).

$$\text{Kambiyo İşlemleri Karı/Zararı} = -824,188 + 0,000000569 \times \text{Portföy}$$

Yukarıdaki tabloda sabit terimin sig. değeri  $0,001 < \alpha = 0,05$  olduğundan  $H_0$  hipotezi red edilmektedir. Yani sabit terim anlamlıdır. Portföy değişkeninin sig. değeri  $0,086 > \alpha = 0,05$  olduğundan  $H_0$  red edilememektedir. Bu durumda bu katsayıda anlamsız çıkmaktadır. Yani kurulan bu regresyon denklemini anlamsızdır.

Yapılan analizden elde edilen R square değerinden Portföy değişkeni Kambiyo İşlemleri Karı/Zararı 0,118 oranında açıklamaktadır. Ayrıca Portföy ve Kambiyo İşlemleri Karı/Zararı arasında 0,343 oranında pozitif yönlü düşük bir ilişki vardır ve bu oran regresyon denkleminin anlamsızlığını açıklamaktadır.

#### 4.3.4. Nazım Hesaplar Üzerindeki Etkileri

Kamu sermayeli bankalar için; TBB' den alınan sıcak para verileri,konsolide bilançodaki nazım hesabındaki garanti ve kefaletleri Tablo 43.'te belirtilmiştir.

**Tablo 43. Garanti ve Kefaletler ile Sıcak Para Veri Değerleri (Kamu Sermayeli Bankalar)**

Yıllar	Bilanço Dışı Yükümlülükler	Sıcak Para Veri Değerleri
	Garanti ve Kefaletler	
1986	7.968	14.600.000
1987	10.294	30.700.000
1988	7.762	118.400.000
1989	8.778	144.500.000
1990	11.105	68.100.000
1991	10.904	71.400.000
1992	12.487	316.500.000
1993	15.561	448.000.000
1994	11.196	112.300.000
1995	15.438	70.300.000
1996	17.943	195.000.000
1997	21.859	234.400.000
1998	24.085	-508.900.000
1999	22.041	418.800.000
2000	24.361	161.500.000
2001	18.805	-372.700.000
2002	19.290	150.300.000
2003	25.612	385.100.000
2004	32.928	941.100.000
2005	36.149	1.467.000.000
2006	34.085	1.140.200.000
2007	41.216	278.000.000
2008	38.431	-377.000.000
2009	40.941	293.800.000
2010	47.368	1.961.700.000
2011	55.817	1.929.800.000

Kaynak:<http://www.tbb.org.tr/tr/banka-ve-sektor-bilgileri/veri-sorgulama-sistemi/mali-tablolar/71>

Kamu sermayeli mevduat bankalarda sıcak para girişinin garanti ve kefaletler üzerindeki etkisi aşağıdaki gibidir. Yapılan analiz de 1. tabloda sıcak para girişinin yani portföy değişkeninin ve kefaletler kalemini açıklama gücünü ve arasındaki ilişkinin katsayısı analiz edilip sonuca ulaşılır. 2.tabloda ise denklemini oluşturan katsayıları test edip anlamlılık düzeyi araştırılır. 3.tabloda ise ilişkinin gücünü bize söylemektedir.

**Tablo 44. Garanti ve Kefaletler ile Sıcak Para Girişinin Analizi**

**Model Özeti**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics				
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change
1	0,627 <sup>a</sup>	0,394	0,368	4263,759	0,394	15,576	1	24	0,001

a. Predictors: (Constant), Portföy

**Katsayılar<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	5123,012	977,893		5,239	0,000
	Portföy	5,37E-06	0,000	0,627	3,947	0,001

a. Bağımlı Değişken : Garanti ve Kefaletler

**Korelasyon**

		Portföy	Garanti ve Kefaletler
Portföy	Pearson Correlation	1	0,627**
	Sig. (2-tailed)		0,001
Garanti ve Kefaletler	Pearson Correlation	0,627**	1
	Sig. (2-tailed)	0,001	
	N	26	26

\*\* . Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

$$\text{Garanti ve Kefaletler} = 5123,012 + 0,00000537 \times \text{Portföy}$$

Yukarıdaki tabloda sabit terimin sig. değeri  $0,000 < \alpha = 0,05$  olduğundan  $H_0$  hipotezi red edilmektedir. Yani sabit terim anlamlıdır. Portföy değişkeninin sig. değeri  $0,001 < \alpha = 0,05$  olduğundan  $H_0$  red edilmektedir. Bu durumda bu katsayıda anlamlı çıkmaktadır. Portföydeki bir birimlik değişim Garanti ve Kefaletlerin 0,0000537 lik artışına sebep olmaktadır.

Yapılan analizden elde edilen R square değerinden Portföy değişkeni Garanti ve Kefaletler değişkenini 0,394 oranında açıklamaktadır. Ayrıca Portföy ve Garanti ve Kefaletler değişkenleri arasında 0,627 oranında pozitif yönlü zayıf bir ilişki vardır.

Özel Sermayeli Mevduat Bankaları için; TBB' den alınan sıcak para verileri,konsolide bilançodaki nazım hesabındaki garanti ve kefaletleri Tablo 45.'te belirtilmiştir.

**Tablo 45. Garanti ve Kefaletler ile Sıcak Para Veri Değerleri (Özel Sermayeli Bankalar)**

Yıllar	Bilanço Dışı Yükümlülükler	Sıcak Para Veri Değerleri
	Garanti ve Kefaletler	
1986	2.982	14.600.000
1987	4.321	30.700.000
1988	3.476	118.400.000
1989	4.346	144.500.000
1990	4.953	68.100.000
1991	4.641	71.400.000
1992	4.557	316.500.000
1993	4.478	448.000.000
1994	3.989	112.300.000
1995	4.864	70.300.000
1996	5.478	195.000.000
1997	5.927	234.400.000
1998	6.170	-508.900.000
1999	5.089	418.800.000
2000	5.325	161.500.000
2001	3.793	-372.700.000
2002	3.801	150.300.000
2003	4.141	385.100.000
2004	5.619	941.100.000
2005	6.387	1.467.000.000
2006	7.273	1.140.200.000
2007	10.387	278.000.000
2008	12.513	-377.000.000
2009	16.085	293.800.000
2010	20.547	1.961.700.000
2011	24.082	1.929.800.000

Kaynak:<http://www.tbb.org.tr/tr/banka-ve-sektor-bilgileri/veri-sorgulama-sistemi/mali-tablolari/71>

Yapılan analizde 1. tabloda sıcak para girişinin yani portföy değişkeninin ve kefaletler kalemini açıklama gücünü ve arasındaki ilişkinin katsayısı analiz edilip sonuca ulaşılmaya çalışılmıştır. 2.tabloda ise denklemini oluşturan katsayıları test edip anlamlılık düzeyi araştırılmaktadır. 3.tabloda ise ilişkinin gücünü bize söylemektedir.

**Tablo 46. Garanti ve Kefaletler ile Sıcak Para Girişinin Analizi**

Model Özeti

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics				
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change
1	0,652 <sup>a</sup>	0,425	0,401	10374,372	0,425	17,718	1	24	0,000

a. Predictors: (Constant), Portföy

Katsayılar<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	18362,14	2379,362		7,717	0,000
	Portföy	1,39E-05	0,000	0,652	4,209	0,000

a. Bağımlı Değişken : Garanti ve Kefaletler

Korelasyon

		Portföy	Garanti ve Kefaletler
Portföy	Pearson Correlation	1	0,652**
	Sig. (2-tailed)		0,000
Garanti ve Kefaletler	Pearson Correlation	0,652**	1
	Sig. (2-tailed)	0,000	
		N	N
		26	26

\*\* . Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

$$\text{Garanti ve Kefaletler} = 18362,14 + 0,00000139 \times \text{Portföy}$$

Yukarıdaki tabloda sabit terimin sig. değeri  $0,000 < \alpha = 0,05$  olduğundan  $H_0$  hipotezi red edilmektedir. Yani sabit terim anlamlıdır. Portföy değişkeninin sig. değeri  $0,000 < \alpha = 0,05$  olduğundan  $H_0$  red edilmektedir. Bu durumda bu katsayıda anlamlı çıkmaktadır. Portföydeki bir birimlik değişim Garanti ve Kefaletlerin 0,00000139 lik artışına sebep olmaktadır.

Yapılan analizden elde edilen R square değerinden Portföy değişkeni Garanti ve Kefaletler değişkenini 0,425 oranında açıklamaktadır. Ayrıca Portföy ve Garanti ve Kefaletler değişkenleri arasında 0,652 oranında pozitif yönlü zayıf bir ilişki bulunmaktadır.

## 5. SONUÇ

1980'lerden sonra dünya küreselleşmenin etkisiyle birlik ülke ekonomileri iç içe girmiş ve finansal işlemler üzerindeki resmi kontroller resmi bir şekilde kaldırılmaya başlanmıştır. Bu gelişmelerle birlikte hızlı ve kolay bir şekilde yatırım pozisyonu değişebilen uluslar arası sermayenin hareket alanında değişmiştir. Bu sermaye aktarımı fazla likiditesi olan ülkelere gerek doğrudan yabancı yatırımlarla, gerek çok uluslu şirketlerin ülke sınırları içerisindeki istihdam politikasıyla ya da kısa vadeli sermaye hareketleri olmuştur.

Ülkelerin ekonomi sistemlerinin entegrasyonu ile güçlenen bu hareketlilik Keynes'e politikaların yerini liberal politikalara bırakmıştır. Karlı yatırım fırsatlarını değerlendirmek amacıyla ülkeler arasında hızla dolaşan sermaye getirisinin yüksek seviyelere çıkarma fırsatı bulmuştur. Dolayısıyla yabancı sermaye günümüzde daha çok gelişmekte olan ülkelere yönelmektedir.

Gelişmekte olan ülkelere yönelen bu para ekonomileri düzlüğe çıkararak, istihdam, yatırım artışıyla beraber ekonomik büyümeleri sağlayacak bir dış kaynak olarak görülmektedir. Yukarıdaki bahsettiğimiz gibi bu sermayenin bir kısmı doğrudan yabancı yatırım, bir kısmı portföy yatırımları ve diğer (finansal yatırımlar) şeklinde görülmektedir. Ancak diğer yatırımlardan bahsetmek çokta mümkün değildir. Bu hareketler nedeniyle sıcak para olarak ifadelerin yabancı sermaye özellikle 1990'lı yıllardan sonra gelişmekte olan ülkelerin finansal istikrarsızlaşmanın nedenlerinin biri durumuna gelmiştir.

Türk Bankacılık Sistemi'nin, özellikle 1989 sonrasında, finansal serbestleştirme sürecindeki genel işlevi, doğrudan dışarıdan borçlanma yetisini kaybetmiş bulunan kamu kesimine aracılık yaparak kamu kesimi borçlanma gereğini finanse etmek olmuştur. Başka bir deyişle, bankacılık sisteminin işlevi uluslararası arbitraja dayalı kısa vadeli dış finansmanı yurt iç borçlanma senetlerinde değerlendirerek reel kazanç elde etmeye yöneltmesi şekline dönüşmüştür. Dolayısıyla bankacılık sistemi doğrudan doğruya spekülatif finansman biçimlerine yönelirken reel sektöre kaynak sağlama işlevini de ikinci plana itmiştir. Finansal derinleşme süreci Türk ekonomisinde hem

bankacılık hem de reel üretim kesimlerin de spekülâtif birikim anlayışının yükselmesine yol açmış ve kısa dönemli finansal yatırım hesaplarının uzun dönemli reel sabit sermaye yatırımlarına göre önem kazanması sonucunu doğurmuştur.

1980 sonrası uygulanan düşük kur-yüksek faiz politikası, iç tasarrufların arttırılamaması sonucunda kaynak sıkıntısına düşen devlet için kolay bir çözüm olmuş, ancak kısa sürede sermaye girişi için ön koşula dönüşmüştür. Sıcak para hareketleri, özel tüketimi finanse ederek (özel tasarruf oranını düşürerek), kamu tüketimini finanse ederek (iç faizleri ödeyerek), ulusal yatırımları yerinde saydırarak (ucuz ara ve yatırım ve tüketim malı dışalımı ile yüksek reel faizler ve yatırım maliyetlerinden hangisi üstün gelirse gelsin) ve rezerv birikimini sağlayarak (ne dışsatıma dayanan ne de ulusal tasarruf eğilimindeki bir artışa dayanmadan), ekonominin doğal dengelerini bozmuş ve dışa kanamalarına neden olmuştur.

Bu yüzden Türkiye ekonomisi de sıcak paraya sürekli ihtiyaç duyar hale gelmiştir. Sıcak para girişinden en çok etkilenen sektör olan bankacılık sistemidir. Bu çalışmada sıcak para girişinin Türk mevduat bankalarında konsolide bilançoya etkisi araştırılmıştır.1986-2011 yılları arasındaki konsolide bilançolar üzerinde yapılan analiz sonucunda regresyon modelleri oluşturulmuş ve anlamlılığı test edilerek bizim yorum yapmamız sağlanmıştır. Türkiye'ye giren sıcak para miktarları ile türk mevduat bankalarının konsolide bilançodaki aktif, pasif, gelir tablosu ve nazım hesaplardaki verileri test edilmiştir. Çıkan sonuçlar istatistiksel olarak yukarıdaki bölümde açıklanmıştır. Ve konsolide bilançodaki etkisi araştırılan her kalemdede pozitif yönde fakat zayıf bir ilişki söz konusudur. Küresel serbestleşme ile sermaye akımının Türk mevduat bankalarında hareketini yaptığı zaatlardan bahsedecek olursak;

- Finansal serbestleşme ile birlikte, faiz oranlarının, döviz işlemlerinin, sisteme yabancı banka girişinin ve sermaye hareketlerinin serbest bırakılması finansal sistemin sınırlarını genişletmiş ancak bu genişlemenin ekonomik gelişmeye katkısı oldukça sınırlı kalmıştır.

- Finansal serbestleşme süreci, özel sektörün finansal sektördeki yatırımlarını arttırmış, bir yandan banka kaynaklarının kural dışı kullanımının oldukça fazla

yaşandığı holding bankacılığı gelişmiş, öte yandan üretimden giderek uzaklaşan şirketlerin faaliyet dışı karları olmazsa olmaz koşul durumuna gelmiştir.

- Finansal serbestleşme sonrasında banka sayısı hızlı bir biçimde artmakla birlikte, finansal serbestleşme rekabetçi dinamikleri harekete geçirerek Türk Bankacılığındaki yoğunlaşma oranını azaltmamıştır. Diğer bir deyişle, finansal serbestleşme sürecinde rekabetçi bir piyasa oluşmamıştır.

- Finansal serbestleşme, bankaların kaynak maliyetini yükseltmiş, vadeleri ise kısaltmıştır. Sektörde, kısa vadeli kaynakların uzun vadeli yatırımlara plase edilmesi, vade uyumsuzluğuna yol açmıştır.

- Finansal serbestleşme sonucunda, yabancı para cinsinden aktif ve pasiflerin büyümesi, banka bilançolarında para ikamesine yol açmıştır.

Sektörün YP borçlanmasındaki, dolayısıyla açık pozisyonlarındaki artış kur riskini tetiklerken kredilerin uzun vadeli olması ve kısa vadeli mevduatlarla karşılanması hem kredi, hem de vade uyumsuzluğu nedeniyle likidite riskini tetikleyici bir unsur olmuştur.

- Finansal serbestleşme, bankaların varlık yapılarını değiştirmiş, kredilerin banka varlıkları içindeki payı giderek azalırken, menkul kıymet portföyünün payı önemli boyutlara ulaşmıştır.

- İncelenen dönem boyunca, bankacılık sektörünün bilanço yapısındaki bozulmalardan kaynaklanan riskler (likidite, kur, kredi, faiz) bankacılık sektörü açısından tehlike oluşturmuştur. Risklerin iyi yönetilip kontrol edilmemesinin sonuçları ağır olmuş ve büyük boyutlu krizlere neden olmuştur.

-Yapılan araştırmada sıcak para girişinin yıllar itibari ile girişleri tespit edilip veri seti oluşturulmuştur. Tez konumuz olan mevduat bankalarının da ki aktif, pasif,gelir tablosun ve nazım hesapların konsolide verileri Türk Bankalar Birliği sitesinden elde



edilmiştir. Yapılan bu araştırmada kurulan hipotezlerde sıcak para girişinin bağımlı değişkenleri açıklama gücü, anlamlılıkları ve testin gücü araştırılmıştır.

-Yapılan regresyon analizi ve testler sonucunda da konsolide bilançoda sıcak paranın etkisinin pozitif bir etkisi olduğu fakat gücün zayıf bir ölçüde olduğu tespit edilmiştir. Güçlü bir ekonomin oluşumu ve sürdürülmesi sağlıklı çalışan bir finansal sektör ile mümkündür. Türkiye gibi, kaynak açığı olan bir ülkede, finansal tasarrufların ekonomik açıdan en verimli biçimde kullanılmasında finansal sektörün etkin ve sağlıklı olarak çalışması büyük önem arz etmektedir. Etkin, sağlıklı çalışan ve büyüyen bir finansal sistemin oluşturulması, büyük ölçüde bu sisteme duyulan güvene ve politik kararlılığın desteği ile sağlanmış makroekonomik kararlılığa bağlıdır. Aslında, tüm ekonomiyi ve piyasaları serbestleştirmede önemli olan tarihin o anında sahip olunan ekonomik güçtür.

Eğer bir ülkenin ekonomik gücü ve rekabet yeteneği yüksekse ekonomi ve piyasaları zararlı olmayacak biçimde ve ancak o ölçüde serbestleşmekte hiçbir sakınca yoktur. Yapılan analizde, ortaya çıkan sıcak para girişinin Türk mevduat bankalarındaki konsolide bilançoya etkisi Türk ekonomisinin kırılgan bir yapıda olduğu için ilişkisi düşük seviyede çıkmıştır. Artık içi içe giren dünya ekonomilerinde denetimli bir biçimde planlı adımlarla serbestleşmek ve ekonomik yapıyı dış rekabet düzeyinde güçlendirinceye kadar bu yolla zaman kazanmak gerekmektedir. Serbestleşmeyi istemek ancak o zaman gelişmekte olan ülkeler için fırsat ve fayda yaratır.

## 6. KAYNAKLAR

- AKDIŞ, M., (2004). “Kısa Vadeli Sermaye Hareketlerinin Yol Açtığı Finansal Krizler ve Bu Krizleri Önlemede Kullanılabilecek Araçlar: Tobin Vergisi”, *Active Bankacılık ve Finans Dergisi*, Yıl:6, Sayı:36, s.81 – 86.
- ALLEN, F. ve Douglas G., (2007), “An Introduction to Financial Crises”, <http://fic.wharton.upenn.edu/fic/papers/07/0720.pdf> (12.01.2008).
- APAK, S. (2002). “Arjantin Ekonomik Krizi ve Türkiye”, *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, Sayı:14, s.41 – 47.
- ARTAR KİBRİTÇİ O., SARIDOĞAN ATILGAN A., (2012). “Küresel Finansal Krizin Türkiye’de Bankacılık Sektörü Mali Yapısına Etkileri”, *Marmara Sosyal Araştırmalar Dergisi*, *The Journal of Marmara Social Research*, Sayı 2, Haziran.
- BABIĆ, A. ve Ante Z., (2001). “Currency Crises: Theoretical and Empirical Overview of The 1990s”, *Croatian Nation Bank Surveys*, November.
- BAHÇECİ, S., (1997). *Ortodoks ve Heterodoks İstikrar Programları: Seçilmiş Ülke Örnekleri ve 1994 Türkiye Deneyimi*, D.P.T., *Ekonomik Modeller ve Stratejik Araştırmalar Genel Müdürlüğü*, Ankara.
- BDDK (2010). *Türk Bankacılık Sektörü Genel Görünümü*, <http://ebulten.bddk.org.tr/BDMKBulten/Basit.aspx>, [İndirme Tarihi:02.05.2010]
- BERKSOY, Taner, (2001). *Program Felsefe İtibariyle Doğru*, [www.active-finans.com](http://www.active-finans.com), Erişim Tarihi: 15 Ekim 2009.
- BORATAV K., (2001). “2000-2001 Krizinde Sermaye Hareketleri”, *İktisat, İşletme ve Finans Dergisi*, Yıl 16, Sayı 186, s.9.
- BORATAV, K. ve AKYÜZ Y., (2002). “Türkiye’de Finansal Krizin Oluşumu”, *İktisat İşletme ve Finans Dergisi*, Cilt: 17, Sayı: 197, s. 14 – 46.
- CALVO, G. ve MENDOZA, E.G, (1996). “Mexico’s Balance of Payments Crisis: A Chronicle of a Death Foretold”, *Journal of International Economics*, Elsevier, vol. 41(3-4), p. 235-264.
- CİHAN, Ö., (2005). *Gelişmekte Olan Ülkelere ve Türkiye’ye Yönelik Kısa Vadeli Sermaye Hareketleri*, *Banka ve Kambiyo Genel Müdürlüğü Uzmanlık Tezi*, Ankara.
- ÇAKMAN, K. ve ÇAKMAK U., (2001). “Krizin Oluşumu Üzerine Yorumlar ve Prognoz”, *İktisat-İşletme ve Finans Dergisi*, Sayı: 185, Ağustos, s. 48 – 69.

- DELİCE, G., (2002). “Arjantin’de Finansal Reformlar ve 2001 Krizi”, DEÜ İşletme Fakültesi Dergisi, 3. 2, s.162–186.
- DELİCE, G., (2003). “Finansal Krizler: Teorik ve Tarihsel Bir Perspektif”, Erciyes Üniversitesi, İ.İ.B.F. Dergisi, Sayı 20, s. 57-81.
- EDWARDS, S., (1998). Interest Rate Volatility, Capital Controls and Contagion. NBER Working Paper. 6756.
- EĞİLMEZ M., (2008). Küresel Finans Krizi Piyasa Sisteminin Eleştirisi, Remzi Kitabevi. Aralık. Ankara
- EĞİLMEZ, M., (2001). Kasım 2000 Krizi Üzerine, www.ntvmsnbc.com, Erişim Tarihi: 28 Mart 2009.
- EREN F. M., (2010). Ekonomik Krizler ve Kriz Göstergeleri: 1990 Sonrası Dünyada Yaşanan Krizler ile Türkiye Karşılaştırması, Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İşletme Anabilim Dalı, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Konya.
- EREN, A., SÜSLÜ, B., (2001). “Finansal Krizler Işığında Türkiye’de Yaşanan Krizlerin Genel Bir Değerlendirmesi”, Yeni Türkiye, Sayı: 41, İstanbul.
- FELDSTEİN, M., (2002). “Economic and Financial Crises in Emerging Market Economies: Overview of Prevention and Management”, National Bureau of Economic Research Working Papers, 8837, <http://www.nber.org/papers/w887>, Erişim Tarihi: 13.09.2008.
- FERNANDEZ-ARIAS, E. ve HAUSMANN R., (2001). “Is Foreign Direct Investment a Safer Form of Financing”, Emerging Markets Review, Vol. 2, No. 1 (March), pp. 34-49.
- GLICK R. ve HUTCHISON M., (1999). “Banking and Currency Crises: How Common Are Twins”, p.3-5, <http://www.econ.ku.dk/epru/files/wp/wp9920.pdf>
- GOLDSTEIN, M., (2005). “What Might the Next Emerging-Market Financial Crisis Look Like”, IIE Working Paper Series WP-05/07, <http://www.iie.com> (10.08.2007).
- GOLDSTEIN, M., KAMINSKY, G.L. ve REINHART, C.M. (2000), Assessing Financial Vulnerability: An Early Warning System for Emerging Markets, IIE Publication, IMF, Washington D.C.
- GOLDSTEIN, M. ve TURNER, P. (1996). Banking Crises in Emerging Economies: Origins and Policy Options. Social Science Research Network Papers, 52074.
- GROSSMAN, S. ve J. E. STIGLITZ, (1980). "On the Impossibility of Informationally Efficient Markets", American Economic Review, 70(3), 393-408.

GÜLOĞLU, B., ALTUNOĞLU, A., E. (2002). “Finansal Serbestleşme Politikaları ve Finansal Krizler: Latin Amerika, Meksika, Asya ve Türkiye Krizleri”, İstanbul Üniversitesi, Siyasal Bilgiler Fakültesi Dergisi, No:27, İstanbul.

HİÇ, M., (2001). “Ekonomik Kriz Anatomisi, Sonuçlar ve Alınacak Dersler”, Yeni Türkiye Dergisi, Cilt:1, Yıl:7 Sayı: 41, s. 518-523.

<http://www.tuik.gov.tr/tr/enflasyonverileri>

<http://www.tbb.org.tr/tr/banka-ve-sektor-bilgileri/veri-sorgulama-sistemi/mali-tablolar/71>

[http://www.bagimsizsosyalbilimciler.org/Yazilar\\_Uye/BoratavMayis10.pdf](http://www.bagimsizsosyalbilimciler.org/Yazilar_Uye/BoratavMayis10.pdf)

<http://www.ifsworld.com/tr-tr/Uluslararasıfinanssistemi>

HUTCHISON, M.M. ve NOY I., (2006). “Sudden Stops and the Mexican Wave: Currency Crises, Capital Flow Reversals and Output Loss in Emerging Markets”, Journal of Development Economics, Vol. 79, No. 1, p. 225-248.

KABAŞ, T., (2004), Gelişmekte Olan Ülkelerde Finansal Krizleri Belirleyen Faktörler ve Uluslararası Finans Sistemi, Çukurova Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yüksek Lisans Tezi, Adana.

KARABULUT, G. (2003), “Finansal Liberalizasyon İktisadi Kriz İlişkisi”, İktisat Dergisi, Sayı:438, Haziran, 2003.

KARLUK, R., (1999). Türkiye Ekonomisi: Tarihsel Gelişim, Yapısal ve Sosyal Değişim, İstanbul.

KARLUK, R., (2002). Türkiye Ekonomisi, Beta Yayınları, İstanbul.

KARUNARATNE, N., (2002), “Globalization, Crisis Contagion and the Reform of the International Financial Architecture”, <http://espace.uq.edu.au/eserv/UQ:11063/DP300Jan02.pdf> (18.01.2008).

KEYDER, N., (2000). Para Teori Politika ve Uygulama, Ankara.

KEYDER, N., (2001). “Türkiye’de 2000-2001 Krizleri ve İstikrar Programları”, İktisat-İşletme ve Finans Dergisi, s. 37-53.

KRUGMAN, P., (1979), “A Model of Balance-of-Payments Crises”, Journal of Money, Credit and Banking, Vol. 11, No. 3, p. 311-325.

- KRUGMAN, P., (1999), "Balance Sheets, the Transfer Problem, and Financial Crises", International Tax and Public Finance, Vol. 6, No. 4, p. 459-472.
- MANCI, A.R., (2006). Küreselleşme, Türkiye'nin Ekonomik Küreselleşmesi ve Krizler, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Şanlıurfa.
- MARTÍNEZ O., (1998). Les Enseignement de la Crise Mexicaine et le Redressement de l'Asie, Finance&Développement, s.6 – 9.
- McFADDEN, D., (2001), "Hot Money and Cold Comfort Global Capital Movement and Financial Crises in Emerging Economies", <http://elsa.berkeley.edu/wp/mcfadden0204/hotmoney3.pdf> (07.04.2007).
- MORGİL, O., (2001). "Türkiye'de Ekonomik Kriz ve İstikrar Programları", Yeni Türkiye Dergisi, Cilt:1, Yıl:7 Sayı: 41, s. 610-617.
- ONGUN, M.T., (2001). "İstikrar Arayışından Krize: Bir Değerlendirme", Gazi Üniversitesi Dergisi, Ankara. s. 1-13.
- ORUÇ, B., (2002). Finansal Sistemlerin Ekonomik Kalkınma ve Krizler Üzerindeki Etkileri: Türk Sermaye Piyasaları, Sermaye Piyasası Kurulu, Piyasa Gözetim ve Düzenleme Dairesi, Yeterlilik Etüdü, Ankara.
- ÖNİŞ, Z. ve AYSAN A.F., "Neoliberal Globalization, The Nation State And Financial Crises In The Semi-Periphery: A Comparative Analysis", <http://home.ku.edu.tr/~zoins/onis&aysan&makale.PDF>. 07.10.2003
- ÖZDEMİR B. K., (2007). Gelişmekte Olan Ülkelerde Finansal Krizler ve Erken Uyarı Sistemleri: Markov Geçiş Modellemesi, Anadolu Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İktisat Anabilim Dalı, Doktora Tezi, Eylül. Eskişehir
- PALMA, G., (2000). "The three Routes to Financial Crises: The need for Capital Controls", CEPA Working Paper Series 3, No:18
- PORET P., (1998). Les Flux de Capitaux: Leçons d'Asie, L'observateur de l'OCDE, No :214, s.39-42.
- RADELET, S. ve SACHS, J.D., (1998). The East Asian Financial Crises: Diagnosis, Remedies, Prospects. Brooking Papers on Economic Activity.1.
- SACHS, J.D., TORNELL, A. ve VELASCO, A., (1996). Financial Crises In Emerging Markets: The Lessons from 1995, Harvard Institute of Economic Research Working Papers. 1759, p: 1–68.
- SACHS, J., (1998), "Alternative Approaches to Financial Crises in Emerging Markets", Capital Flows and Financial Crises, (Ed. Miles KAHLER), Cornell University Press, Ithaca, New York, p. 247-261.

- SELÇUK B., (2010). “Küresel Krizin Türk Finans Sektörü Üzerindeki Etkiler”, Ekonomi Bilimleri Dergisi, Cilt:2, Sayı:2, ISN:1309-820.
- SEVİG, V., (2001). “Ekonomik Krize Neden Olan Kamusal Karar Eksikliği-Yetersiz Vergileme, Aşırı Harcama Eğilimleri”, Yeni Türkiye Dergisi, Cilt:1, Yıl:7 Sayı: 41, s. 785-797.
- SEYİDOĞLU, H., (2001). Uluslararası İktisat, 14. Baskı, İstanbul: Güzem Yayınları.
- ŞAHİN Ö. I., (2012). “Küresel Finansal Kriz ve Sermaye Hareketleri Analizi: Türkiye Örneği”, Yüksek Lisans Tezi, Pamukkale Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İktisat Anabilim Dalı, İktisat Bilim Dalı, Denizli.
- TEPAV, [http://www.tepav.org.tr/upload/files/1271312239r2127.2007\\_08\\_Kuresel\\_Finans\\_Krizi\\_ve\\_Turkiye\\_Etkiler\\_ve\\_Oneriler.pdf](http://www.tepav.org.tr/upload/files/1271312239r2127.2007_08_Kuresel_Finans_Krizi_ve_Turkiye_Etkiler_ve_Oneriler.pdf)
- TOMCZYNSKA, M., (2000). “Early Indicators of Currency Crises. Review of Some Literature”, CASE Working Papers Series No: 208.
- TOPRAK, M., (2001). Küreselleşme ve Kriz, Siyasal Kitabevi, Ankara.
- TUNCA, Z., (1998). “Asya Krizinde Yapısal Sorunlar”, İ.S.O. Dergisi, Sayı: 386, s. 33-34.
- Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası, Para Politikası Raporu 2005/I, s.28.
- UYGUR, E., (2001). Krizden Krize Türkiye: 2000 Kasım ve 2001 Şubat Krizleri, Türkiye Ekonomi Kurumu, Tartışma Metni, No:2001/1, Ankara
- ÜLGEN, G., (1999). “İkinci Yılında Küresel Kriz ve Dünya Ekonomisi”, Banka ve Ekonomik Yorumlar Dergisi, Yıl: 36, Sayı:7, s. 13.
- VARLIK, C., (2002), “İkiz Krizler: Para krizleri ile Bankacılık Krizleri Arasındaki Bağlantılar”, Ekonomik Yaklaşım Dergisi, Cilt 13, Sayı 42-43, s. 159-180.
- VARLIK, C., (2006), “Gelişmekte Olan Ülkelerde Sermaye Akımlarındaki Ani Durmalar ve Makroekonomik Etkileri”, Ekonomik ve Sosyal Araştırmalar Dergisi, Cilt 3, Yıl 2, Sayı 1, s. 76-116.
- WALLERSTEIN, I., “The So-called Asian Crisis: Geopolitics in the Longue Duree”, <http://fbc.binghamton.edu/iwasncrs.htm>, 11.11.2003
- YELDAN, E., (2001). “Türkiye’de IMF Destekli Enflasyonla Mücadele Programı Bir İstikrar ve Düzen Programı mı Yoksa Fakirleşme ve Mali Kaos Reçetesi mi?”, Yeni Türkiye, Ekonomik Kriz Özel Sayısı I, Sayı 41, s. 570-586.
- YENTÜRK, N., (2002). “Arjantin Krizi: Dış Borç ile Tango”, İktisat, İşletme ve Finans Dergisi, Yıl: 17, Sayı:1, s. 51-66.

YILMAZ, Ö., KIZILTAN A., KAYA V., (2005), “İktisadi Kriz Kuramları, Finansal Küreselleşme ve Para Krizleri” Erciyes Üniversitesi, İ.İ.B.F. Dergisi, Sayı: 24 (Ocak-Haziran), s. 77-96.